

FONDO DE INGRESO CERRADO DÓLARES
NO DIVERSIFICADO¹
SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de octubre al 31 de diciembre del 2024

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de ingreso diseñado para inversionistas que desean invertir su capital en un horizonte de mediano a largo plazo y recibir a la vez un ingreso periódico adicional con el fin de ver incrementadas sus posibilidades de gasto o de inversión en periodos futuros. Ideal para inversionistas que no buscan liquidez en sus inversiones.
Tipo de fondo	Fondo cerrado, de ingreso, paga dividendos trimestralmente los 1eros días hábiles de marzo, junio, septiembre y diciembre. Cartera no especializada en sector ni moneda, no seriado, de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Dólares
Fecha de inicio de operaciones	11 de octubre de 2004
Emisión autorizada	\$150,000,000.00 (Representado por 150.000.000 títulos de participación con un valor nominal de \$1 cada una)
Emisión colocada	56,385,311 participaciones (al 31/12/2024)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	5,000 participaciones de inversión mínima y 1 participación de saldo mínimo de permanencia
Valor de la participación facial	\$1.00
Valor de la participación contable	100.44% (resultado de la cartera valorada a costo al 31/12/2024)
Valor de la participación en mercado secundario	99.00% (última negociación se registró el 20/12/2024)
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Fecha de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	SCR AA+ 3 (CR) La calificación de riesgo scr AA (CR) se otorga a aquellos fondos cuya: "calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno." Con relación al riesgo de mercado la categoría 3 identifica aquellos fondos con "Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado". Los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo. Las calificaciones "scr AA (CR)" a "scr C (CR)" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa.

RENDIMIENTOS ANUALES*	
2019	4.81%
2020	5.08%
2021	4.79%
2022	4.91%
2023	5.71%
2024	5.00%

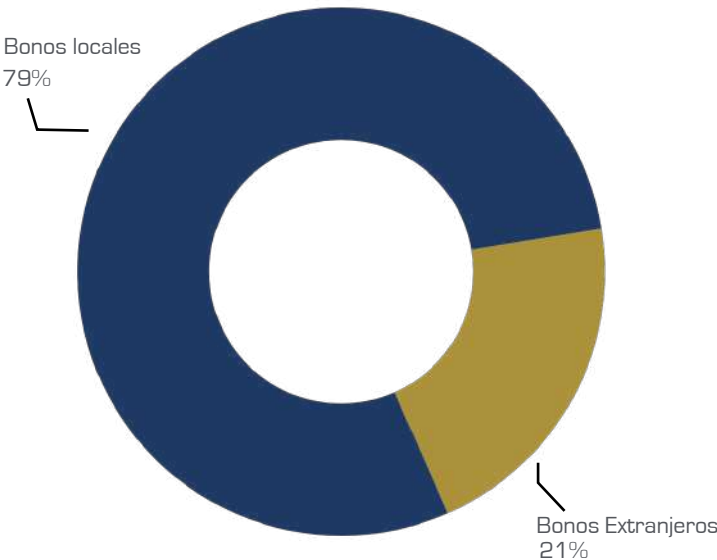
*Rendimiento líquido últimos 12 meses al cierre de diciembre.

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

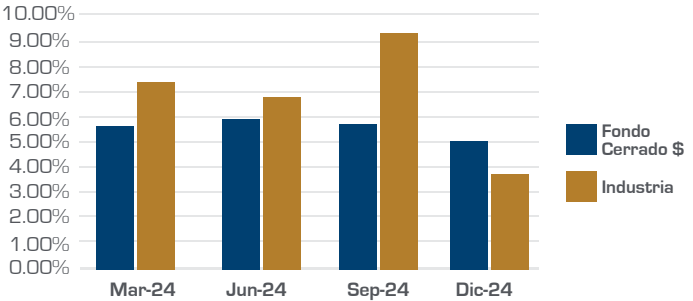
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/12/2024		
	Fondo Ingreso Cerrado \$	Promedio Industria
Rendimiento líquido	5.00%	3.70%
Rendimiento mercado secundario	5.05%	n/a

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/12/2024



RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 30/09/2024		Al 31/12/2024	
	Activo Total	%	Activo Total	%
Gobierno de CR	\$ 50,403,795	89%	\$ 49,733,733	88%
ICE	\$ 4,024,755	7%	\$ 4,813,889	8%
RECOPE	\$ 2,058,478	4%	\$ 2,029,187	4%
Efectivo	\$ 219,136	0%	\$ 146,965	0%
Total	\$ 56,706,165	100%	\$ 56,723,775	100%

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

FONDO DE INGRESO CERRADO DÓLARES NO DIVERSIFICADO¹ SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de octubre al 31 de diciembre del 2024

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 31/12/2024	
FECHA	MONTO
01/09/23	\$0.0123
01/12/23	\$0.0204
01/03/24	\$0.0123
01/06/24	\$0.0123
01/09/24	\$0.0127
01/12/24	\$0.0126

*Beneficios distribuidos por participación últimos seis trimestres.

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 30/09/2024	Al 31/12/2024	Promedio Industria Al 31/12/2024
Duración modificada	4.89	4.93	7.26
% Endeudamiento	0.03%	0.03%	2.90%
Desv estándar*	0.26	0.33	1.18

*Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 31/12/2024	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	No especializado
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	\$56,633,787
Relación de participaciones negociadas*	16.35%

*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/12/2024	
Fondo Ingreso Cerrado \$	Promedio Industria
1.80%	1.78%

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de crédito: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.
- Riesgo de liquidez de los valores: la liquidez para la redención de las participaciones dependerá de la facilidad para negociarlas en el mercado secundario.
- Riesgo de mercado: riesgo relacionado con las variables exógenas que afectan a un mercado.
- Riesgo de variaciones en las tasas de interés: lo que tendería a variar el rendimiento del fondo.
- Riesgo por recompras: por las fluctuaciones en el precio de mercado de los títulos valores otorgados en garantía.
- Riesgo por conflicto de interés: Término que se deriva de la existencia paralela de intereses o deberes que se oponen sobre los intereses de los inversionistas del fondo y que eventualmente pueden influir sobre la toma de decisiones, tanto a nivel de directores, gerentes, asesores, gestores o funcionarios de Multifondos o de empresas relacionadas al Grupo Financiero Mercado de Valores. En la página web del Grupo www.mvalores.fi.cr puede consultar las políticas sobre el manejo de conflictos de interés y normas éticas, en las que se definen las reglas y estándares de conducta establecidos en estos casos.

FONDO DE INGRESO CERRADO DÓLARES NO DIVERSIFICADO¹ SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de octubre al 31 de diciembre del 2024

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Para el cuarto trimestre 2024, la dinámica de rendimientos y activos administrados de la industria de fondos de inversión giró en torno a importantes eventos, entre ellos se destacan los siguientes: La Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) aplicó un tercer recorte en su tasa de política monetaria, con una rebaja de 25 p.b, llevando el ajuste al 4.25% desde el 4.50% del mes de noviembre, sin embargo, el panorama de tasas de interés ha cambiado radicalmente, ya que se redujo la cantidad de disminuciones de tasas de interés que esperaba el mercado para el 2025, pasando de cuatro a dos ajustes a la baja, explicado por una inflación más persistente y un mercado laboral resiliente, evidenciando un aterrizaje suave para la economía estadounidense, disipando los temores de una recesión económica, en el plano político Donald Trump es elegido por segunda vez como presidente de los Estados Unidos, esto ha incrementado la incertidumbre de las posibles repercusiones en el comercio internacional y de la inflación global, ante las nuevas políticas fiscales, comerciales y migratorias más agresivas y proteccionistas que ha anunciado el nuevo gobierno. El Banco Central Europeo realizó su tercer ajuste hacia la baja de su tasa de política monetaria en 25 p. b para ubicarla en 3.00%, en línea con las expectativas del mercado. China ha reportado menores niveles de inflación y una mayor confianza empresarial, derivado de las medidas económicas que ha implementado con el objetivo de estimular el crecimiento económico. Finalmente, los eventos geopolíticos continuaron siendo noticia, especialmente la guerra en Ucrania y los conflictos en Oriente donde cayó el régimen de Assad en Siria, este panorama ha impactado las expectativas de los mercados globales reduciendo la probabilidad de nuevos ajustes a la baja de las tasas de interés a nivel global para el año 2025.

El proceso desinflacionario mundial tiende a perder fuerza, por lo que los bancos centrales de economías desarrolladas y emergentes han sido más cautelosos en los ajustes a la baja de las tasas de interés, por ejemplo, en algunas de las principales economías latinoamericanas la inflación general ha revertido el comportamiento alcista de meses previos convergiendo a las metas establecidas por sus bancos centrales, entre ellos México, Brasil, Perú y Colombia.

Ante esta coyuntura económica, los precios del mercado de renta fija (bonos) han tenido una depreciación importante, explicado por los movimientos en los rendimientos de los bonos del tesoro de los Estados Unidos al alza. En este sentido el rendimiento del bono del tesoro de Estados Unidos a 10 años se ajustó al 4.57% al cierre de diciembre 2024 desde un nivel del 3.70% en el mes de setiembre 2024, entre tanto, la renta variable (acciones) no experimentó el conocido "rally de papá Noel" en el mes de diciembre, ya que la bolsa de Estados Unidos tuvo ajustes a la baja en su valoración a mercado, especialmente las del sector tecnológico han transitado con una mayor volatilidad, sin embargo al cierre del año, los principales índices bursátiles como el S&P 500 cerró en un 23% de retorno, el Nasdaq generó una ganancia anual del 28.6% explicado por las grandes empresas tecnológicas y finalmente el Dow Jones con menor exposición tecnológica cerró con un retorno del 12.9%. Otros índices bursátiles como el Eurostoxx 600 de Europa creció cerca del 6%, golpeado en el último trimestre por la crisis política de Alemania y Francia, el Nikkei 225 principal índice de Japón tuvo un retorno del 20%.

Los mercados internacionales continuarán su desempeño entorno a la evolución del mercado laboral en los Estados Unidos, la inflación global, las tensiones geopolíticas, los avances de la inteligencia artificial en nuevos sectores de la economía, el nuevo gobierno de Donald Trump con una política fiscal expansiva, así como, la expectativa de la administración de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos, en especial la magnitud de los futuros ajustes de la tasa de interés.

Finalmente, respecto a las finanzas públicas, el gobierno mantiene un resultado primario superavitario a pesar del mayor gasto fiscal y la desaceleración en los ingresos tributarios, estos resultados fiscales han permitido una menor percepción de riesgo soberano, y una revisión positiva por parte de calificadoras de riesgo internacionales como Moody's (de B1 a Ba3 en setiembre) y Standard & Poor's Ratings (en octubre pasó la perspectiva de riesgo país de estable a positiva), esto se refleja también en la trayectoria a la baja del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), por lo que le ha permitido al Ministerio de Hacienda colocar deuda interna a menores tasas de interés, comparadas con años anteriores.

Al cierre de diciembre 2024, el Fondo Ingreso Cerrado Dólares administra \$56.7 millones en activos totales, con una rentabilidad líquida para los últimos doce meses de 5.00%, superior al promedio de la industria, y una rentabilidad calculada a partir de los precios de negociación en el mercado secundario de 5.05%. El portafolio se mantiene invertido en instrumentos de renta fija del sector público costarricense, de deuda interna y externa, de los emisores Gobierno de Costa Rica (87.68%), el Instituto Costarricense de Electricidad ICE (8.49%), Recope (3.58%) y un 0.26% en efectivo.

Dada esta composición de cartera, ante una mejora en la calificación de riesgo y de la perspectiva de la deuda de Costa Rica, se tuvo un impacto positivo sobre el portafolio de inversiones y el desempeño del fondo dado que la mayor proporción tiene exposición a los bonos del Ministerio de Hacienda.

Los activos de la cartera se clasifican en la categoría de valorización a costo amortizado, al cierre del trimestre, el precio de la participación a costo amortizado del Fondo Ingreso Cerrado Dólares es de 100.44%, según se indica en el presente informe, en la sección "Descripción del Fondo / Valor de la participación contable". En los estados de cuenta, adicionalmente se muestra al inversionista el "precio a mercado"; este precio al cierre del trimestre es de 99.00%, precio actual de negociación en el mercado secundario. Esto representa un descuento del orden del 1.44% versus su valor en libros, por lo que se constituye en una oportunidad de compra de participaciones para el inversionista. El fondo tiene un nivel de apalancamiento bajo de 0.03%, inferior al 2.90% promedio de la industria; y al límite máximo de 10% permitido en su Política de Inversión.

Como parte de la gestión, se mantiene un seguimiento de la evolución de las tasas de interés internacionales, la cual durante el año 2024 la FED concretó disminuciones de su tasa de política monetaria. Ante este panorama, se realizaron inversiones en bonos del Gobierno de Costa Rica y del ICE a plazos cercanos a los 20 años al vencimiento, ya que en el ciclo de tasas de interés internacionales a la baja, es oportuno mantener inversiones de mayor duración y con rendimientos más altos, permitiéndole al fondo mantener una rentabilidad estable en el tiempo.

Bajo este escenario y con una mejor expectativa fiscal de Costa Rica, el Fondo Cerrado \$ se constituye como una alternativa de inversión atractiva para inversionistas con un horizonte de inversión de mediano y largo plazo, que desean además recibir un flujo de ingresos de manera trimestral.

La proporción del efectivo se ha destinado para invertir en operaciones de recompras, esto con el propósito de rentabilizar esta proporción y aprovechar oportunidades de compra de bonos en el mercado secundario local o internacional.

Además, se administra el riesgo de crédito a través de la evaluación y seguimiento de los indicadores financieros y económicos de los emisores e instrumentos que componen el portafolio. Durante el trimestre, no se realizaron colocaciones de participaciones en mercado primario, y en el mercado secundario se mantuvo una buena bursatilidad con un nivel de negociación anualizado equivalente al 16.35% de las participaciones en circulación.

Se mantiene sin variación la buena calificación SCR AA+3 (CR), otorgada por la calificadora de riesgos Sociedad Calificadora de Riesgos Centroamericana S.A. (SCRiesgo). En contextos de incertidumbre, la diversificación de las inversiones, en instrumentos, regiones, industrias y sectores, se recomienda como la mejor estrategia para proteger el capital, y este objetivo se puede alcanzar por medio de los fondos de inversión.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS IV TRIMESTRE 2024

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

NACIONAL

Productividad

El Índice Mensual de Actividad registró una economía estable que crece 4.5% de manera interanual a noviembre del 2024 y un crecimiento medio de enero a noviembre de 4.3%, lo que va guiando las proyecciones de crecimiento del PIB para finales del año cercanas al 4.0%.

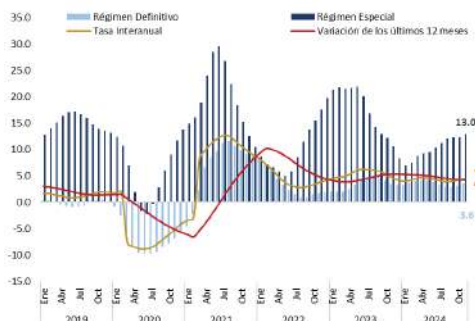
El régimen definitivo tiene un nuevo periodo de crecimiento desde setiembre y crece al 3.6% de manera interanual y aporta un 60.5% al crecimiento total del IMAE

La dinámica sigue sustentada en la producción para mercados externos de implementos médicos, servicios de apoyo a empresas, investigación y desarrollo, softwares y apoyo a tareas de tecnología de información. Por industrias, el 61% del crecimiento se explica por manufactura, construcción y servicios profesionales.

Algunas otras industrias todavía crecen a tasas bastantes modestas, incluso negativas como es el caso de la agricultura y minas. Hoteles y restaurantes también ha visto moderada su actividad, situación característica por la menor entrada de turistas por la temporada baja.

El aporte del régimen especial ha disminuido en las últimas mediciones; particularmente, ahora se observa una tendencia al alza desde enero, pero parece haber alcanzado una estabilidad en niveles de crecimiento alrededor del 13%.

Gráfico 1: Índice Mensual de Actividad Económico, serie Tendencia-ciclo



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

Comercio exterior

A noviembre, el déficit en la balanza comercial de bienes disminuyó a USD 3.405,8 millones (3.6% del PIB vs 4.5% del PIB el año anterior), continuando con la tendencia hacia la baja que está experimentando la economía costarricense desde hace varios años, debido a la dinámica relevante de las exportaciones sobre las importaciones.

Las exportaciones han crecido un 9.4% respecto al mismo mes del año anterior, explicado por el régimen especial con 20.5% de crecimiento interanual, mientras que en el régimen definitivo el crecimiento fue de 7.0%.

Las importaciones por su parte crecieron un 1.5% entre octubre y noviembre, que mitigó la contracción acumulada a septiembre.

A noviembre, el nivel de las reservas internacionales ascendió a USD 14.057,4 millones, ese monto equivale a 14,8% del PIB del 2024 y a 147.1% del nivel mínimo, definido como adecuado por la Junta Directiva.

Finanzas Públicas

Las cifras fiscales en octubre siguen mostrando una evolución baja en los ingresos totales, que crecieron un 3.5% interanual, mientras que los ingresos tributarios apenas lo hicieron modestamente un 2.4%, estos últimos impulsados por el incremento en la recaudación del impuesto al valor agregado y a los combustibles, que compensaron la caída en el impuesto de renta.

Los gastos son un 6.6%, mayores que en el mismo período del año anterior (3.0%), impulsado por las remuneraciones, transferencias corrientes gasto de capital e intereses. El gasto sin intereses representó el 7.5% del PIB.

El Balance Primario alcanzó un 1.3% del PIB, menor que el año anterior en términos nominales, y el déficit financiero registró 2.9% del PIB, principalmente debido al alto costo en intereses. La razón deuda/PIB alcanzó un 59.7%.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS IV TRIMESTRE 2024

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

Inflación

La inflación volvió a números negativos entre septiembre y noviembre de este año. Sin embargo, para el registro de diciembre se observó un incremento mensual de los precios cercano al 1%, lo que llevó el indicador de inflación nuevamente a valores positivos.

El movimiento del último mes se debe principalmente al aumento significativo en la división de alimentos y bebidas para productos como el tomate, la papa y la cebolla.

Las presiones a la baja se deben a combustibles que a su vez disminuyen su precio en colones por el menor tipo de cambio; también se han beneficiado del tipo de cambio los bienes y servicios duraderos y aquellos que se transan en dólares, por ejemplo, el precio de vehículos. Esto contrarresta en parte el empuje experimentado desde la división de alimentos.

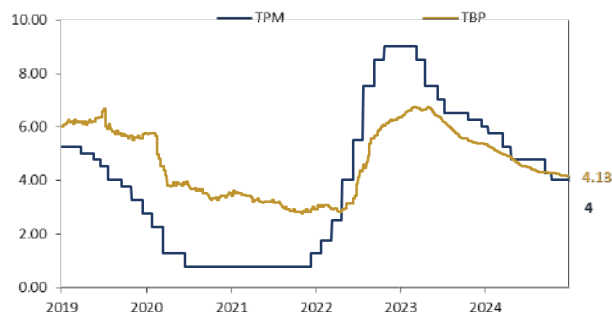
Política Monetaria

En el último trimestre del año se dio una reducción de la Tasa de Política Monetaria, de 25 p.b., para que este indicador se ubicara en el 4.00%, concretando una disminución de 500 p.b. desde el punto más alto del año.

El efecto de la menor Tasa Política Monetaria se refleja en la Tasa Básica Pasiva, que cerró diciembre en 4.14%, a su vez que la Tasa Activa Negociada cerró en 12.34%

La Reserva Federal de los Estados Unidos pausó el proceso de disminución de tasas de interés que inició en el segundo semestre del 2024, manteniendo el rango en 4.25%-4.50%. Además, en las últimas proyecciones presentadas, disminuyeron la cantidad de recortes estimados para el 2025 a solamente dos, lo que ha reacomodado las expectativas de los mercados de negociación. Esto ha generado que el BCCR haya mantenido la Tasa de Política Monetaria en 4.0% desde el 17 de octubre del 2024.

Gráfico 2: Tasa de Política Monetaria, tasa básica pasiva (%)



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

INTERNACIONAL

El Fondo Monetario Internacional estima que la variación del PIB mundial en 2024 será de 3.2%, el bloque de las economías avanzadas se revisó al alza en 0.1 puntos porcentuales hasta el 1.8% y en conjunto las economías emergentes crecerán un 4.2%, entre ellas la región latinoamericana un aceptable 2.1%, principalmente por el impulso de Brasil.

A pesar de las disminuciones en las tasas de interés, en general la posición de política monetaria continua restrictiva, sin embargo, las afectaciones sobre la producción no se han materializado en la magnitud asumida al inicio del año, al contrario. En Estados Unidos el PIB del tercer trimestre creció un sólido 3.0% respaldado por el consumo, a su vez que en la Eurozona los indicadores empiezan a tener un ligero repunte que ubicaría el crecimiento de esa región cercana al 1% en 2024. En China las medidas tomadas por el gobierno para aumentar la producción apenas empiezan a tener sus efectos, aunque se ve posible que se alcance el prometido 5.0% de crecimiento del PIB.