

prival



Semblanza Económica Global

Mercado Bursátil Global

En alianza con:



www.prival.com

www.prival.com

(+506) 2528-1800

info.cr@prival.com



MAURICIO HERNÁNDEZ

DIRECTOR DE BANCA
PRIVADA.



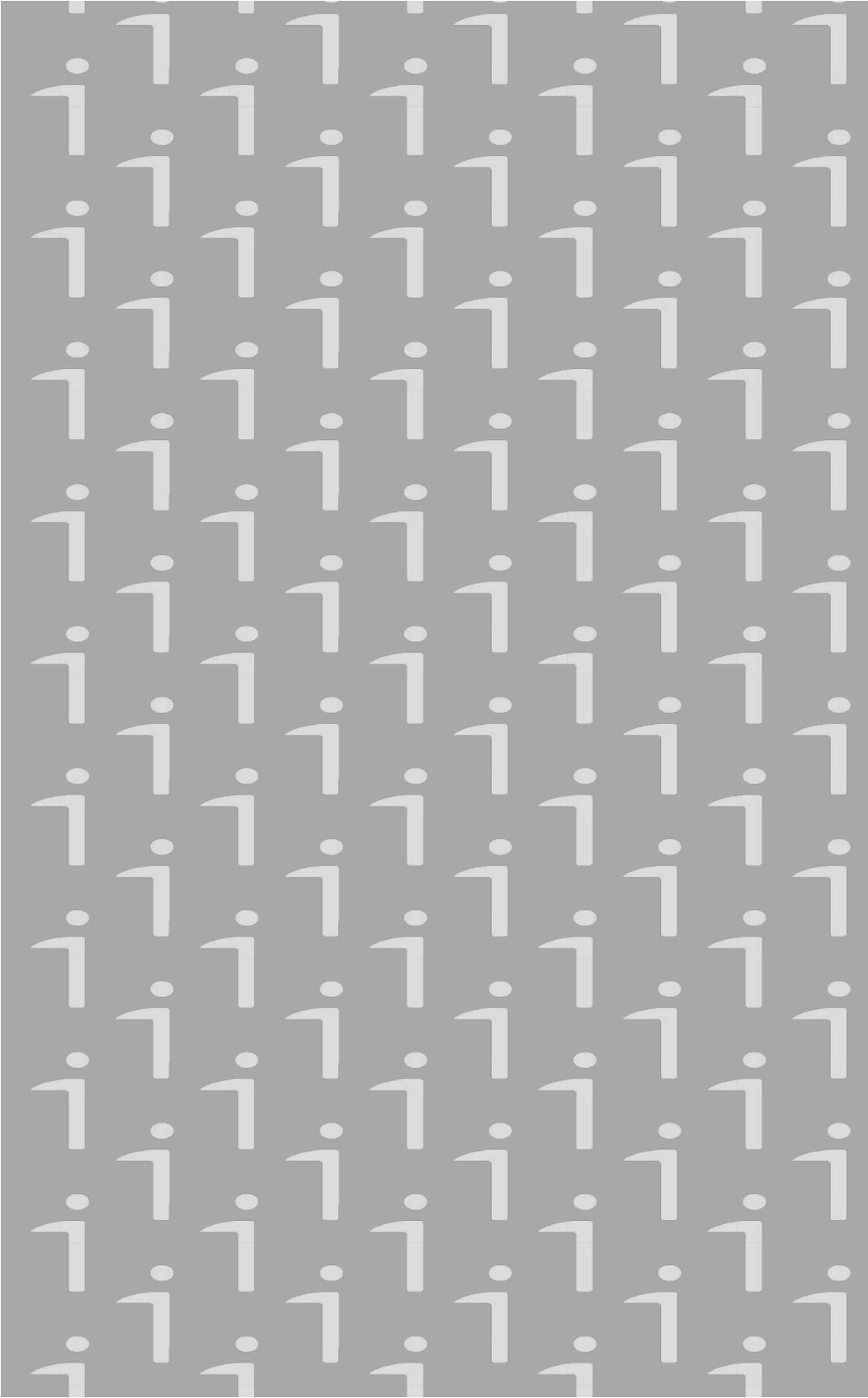
ANTONIO MIRAMBELL

ASESOR PATRIMONIAL.



VIDAL VILLALOBOS

ASESOR ECONÓMICO DE GRUPO
FINANCIERO PRIVAL.

- 
- **Semblanza Económica Global y Economía Costarricense.**
 - **Ambiente del mercado bursátil Global: Retos y Oportunidades**

A cargo del Lic. **Antonio Mirambell** y el Lic. **Vidal Villalobos.**

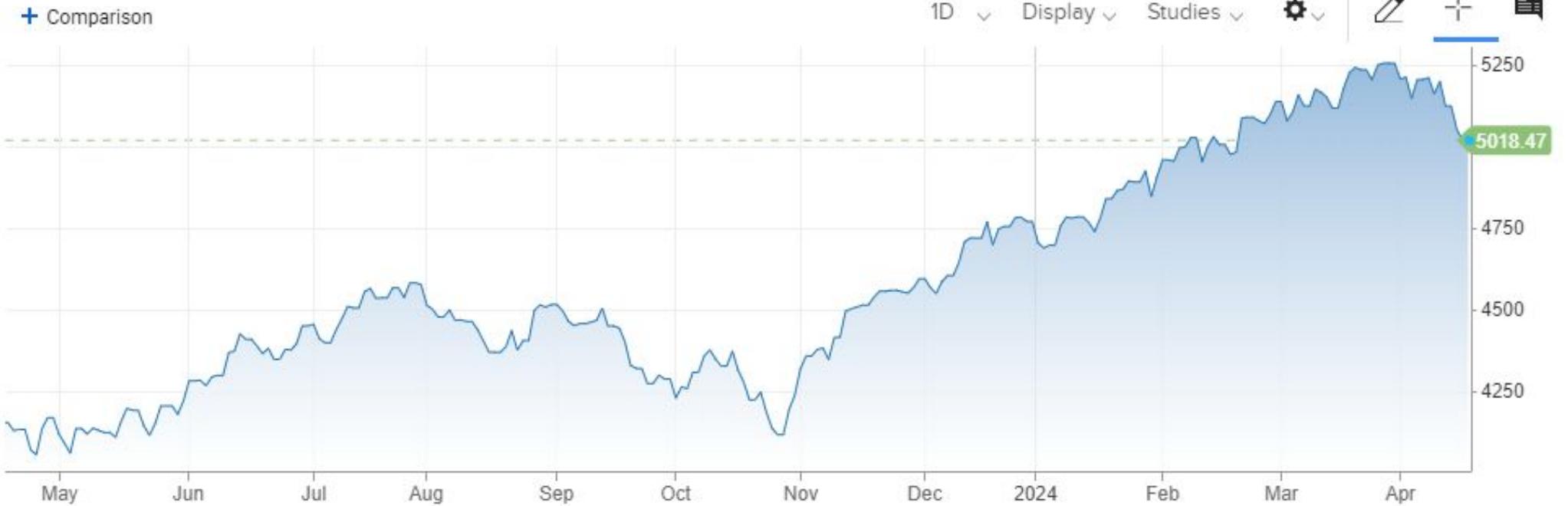
Los mercados se mueven en ciclos S&P 500

Last | 12:09 PM EDT

5,018.47 ▼ **-32.94 (-0.65%)**

52 week range
4,048.28 - 5,264.85

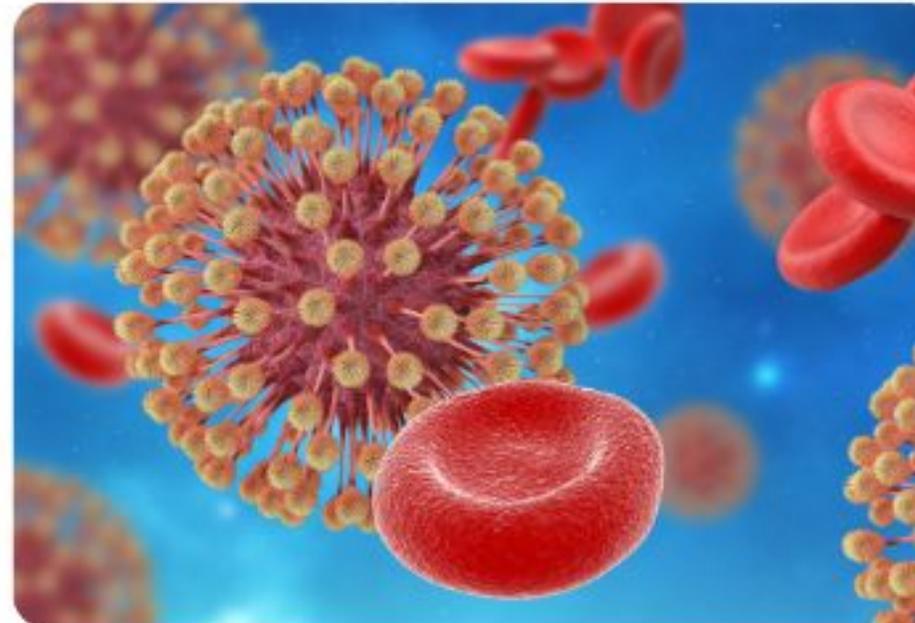
1D 5D 1M 3M 6M YTD **1Y** 5Y ALL



 **Pandemia 2020**

 **Guerra Rusia - Ucrania 2022**

 **Aumento de la inflación**



The New York Times

Iran Attacks Israel

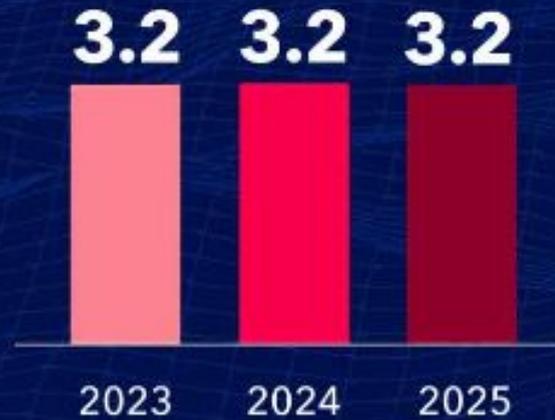
What we know about the assault — and what it means.

WORLD ECONOMIC OUTLOOK APRIL 2024

GROWTH PROJECTIONS

(REAL GDP GROWTH, PERCENT CHANGE)

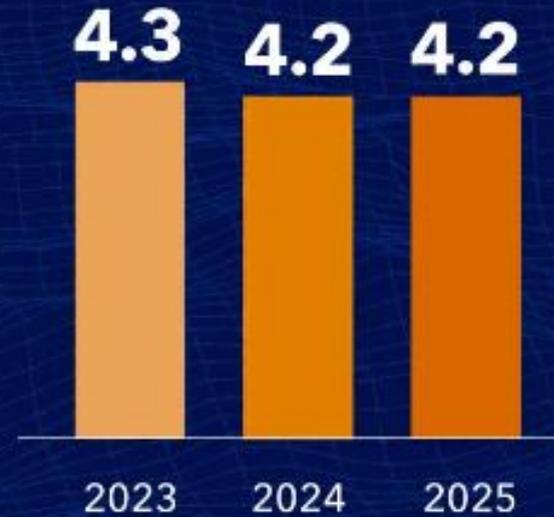
GLOBAL ECONOMY



ADVANCED ECONOMIES



EMERGING MARKET & DEVELOPING ECONOMIES



INTERNATIONAL MONETARY FUND

United States



China

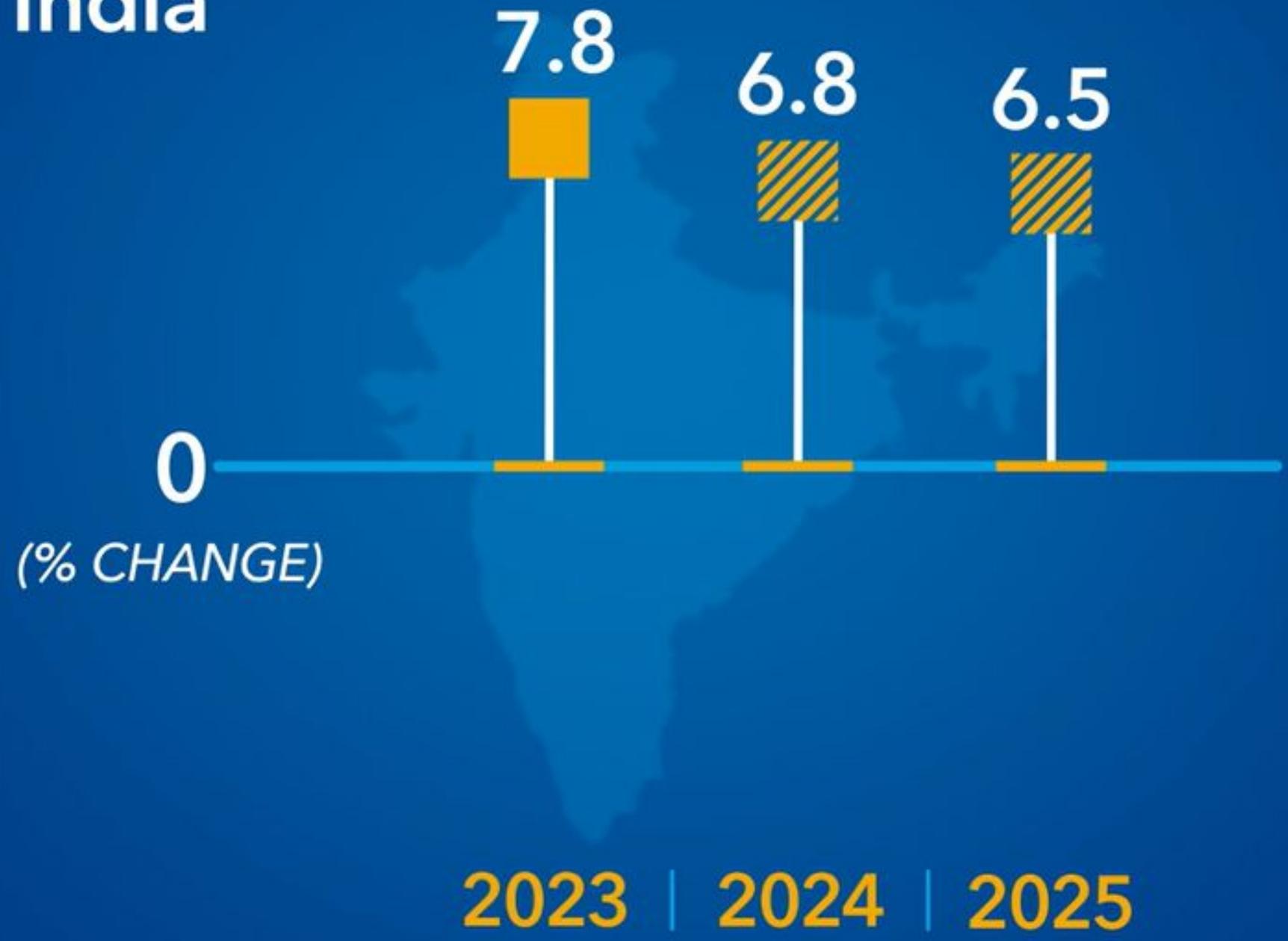


2023 | 2024 | 2025

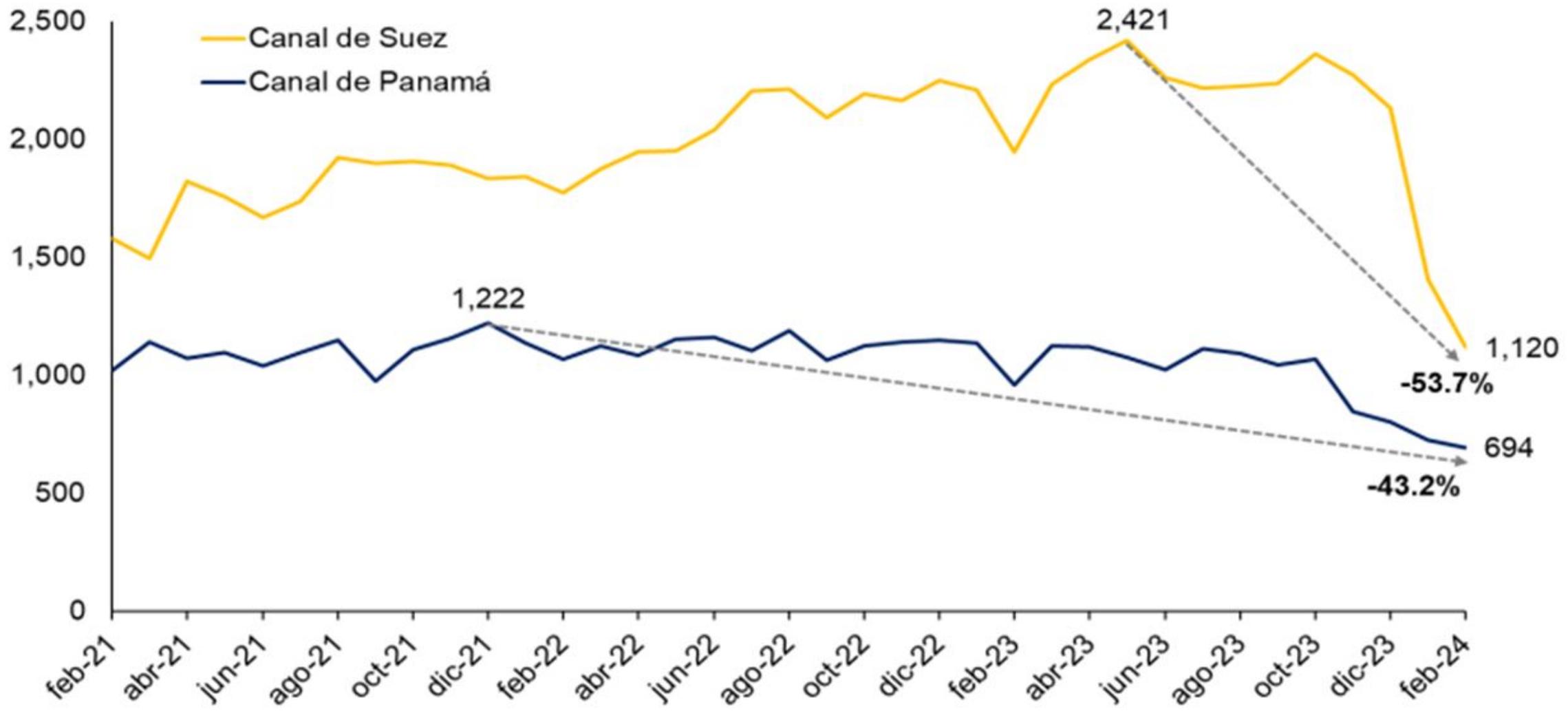
Euro Area



India

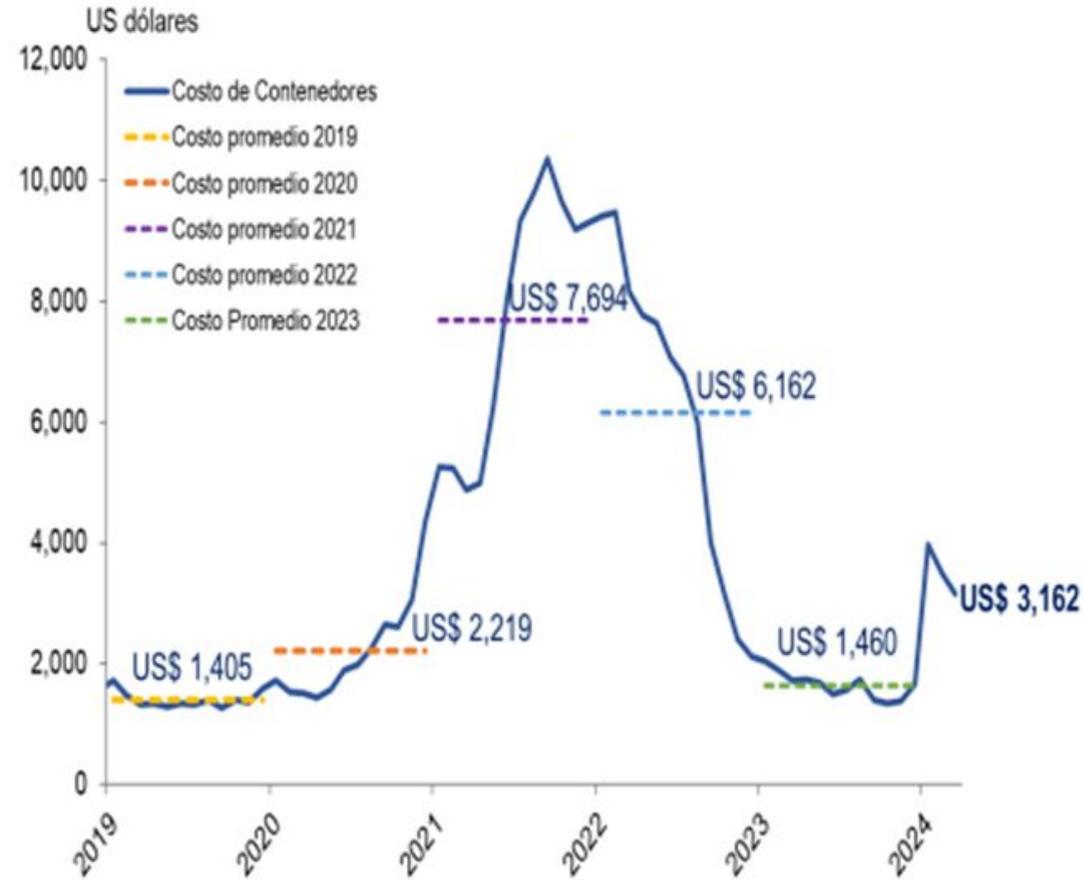


Tránsito en Puertos (Cantidad de buques mensuales)



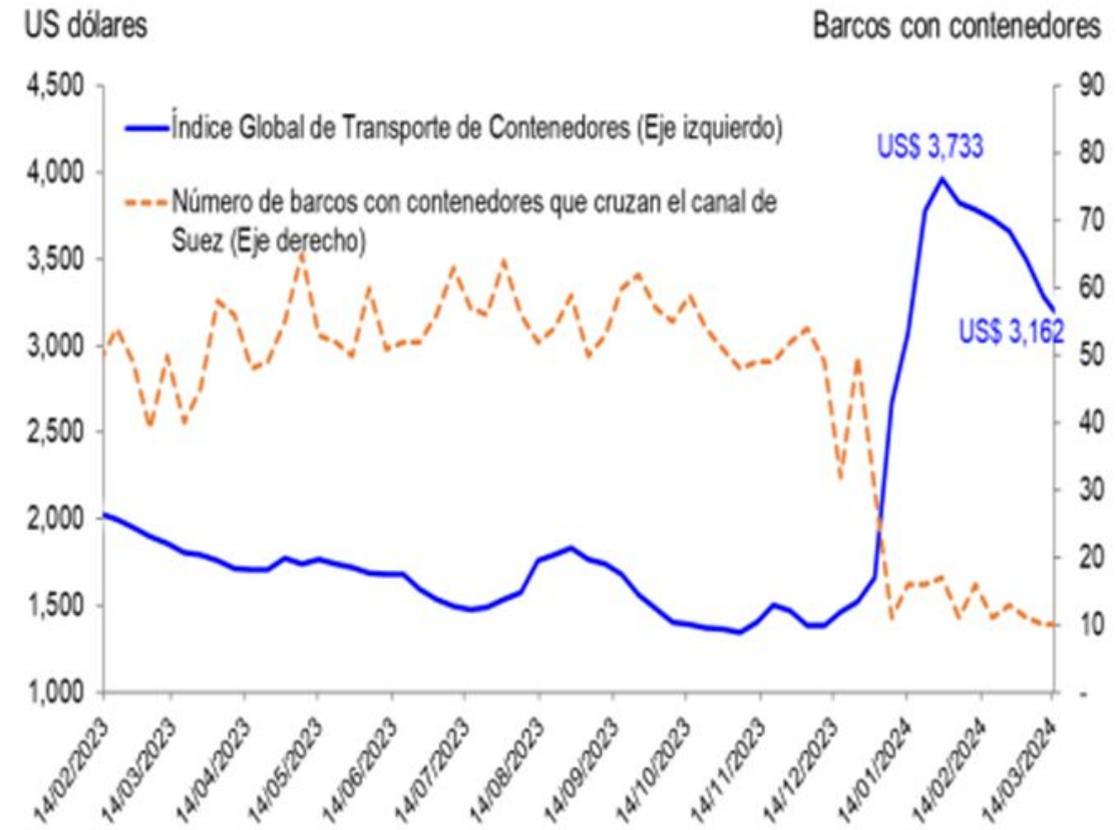
Fuente: *Portwatch*, Fondo Monetario Internacional y Universidad de Oxford

Costo Mundial de Flete de Contenedores (1)
2019 - 2024 (a)



(1) Indicador compuesto de las tarifas de fletes de las ocho principales rutas marítimas entre Asia, Europa y Norteamérica de un contenedor de 40 pies
(a) Cifras al 14 de marzo de 2024
Fuente: Drewry World Container Index y Bloomberg

Índice Global de Transporte de Contenedores (1)
y número de barcos con contenedores que cruzan el canal de Suez
2023 - 2024 (a)



(1) Indicador compuesto de las tarifas de fletes de las ocho principales rutas marítimas entre Asia, Europa y Norteamérica de un contenedor de 40 pies
(a) Datos al 14 de marzo de 2024
Fuente: Drewry World Container Index y Bloomberg

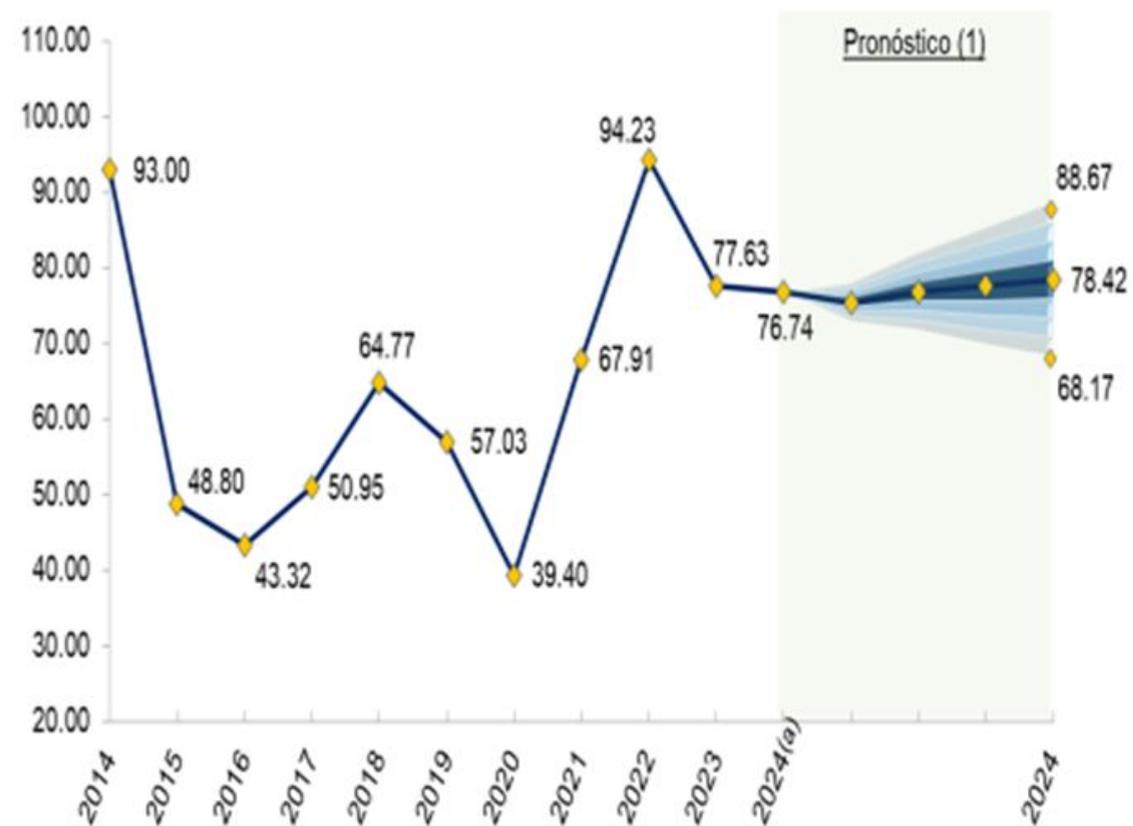
Petróleo
Enero 2016 – Marzo 2024 (a)
(Precio en US\$ por barril)



(a) Cifras al 19 de marzo de 2024
Fuente: Bloomberg

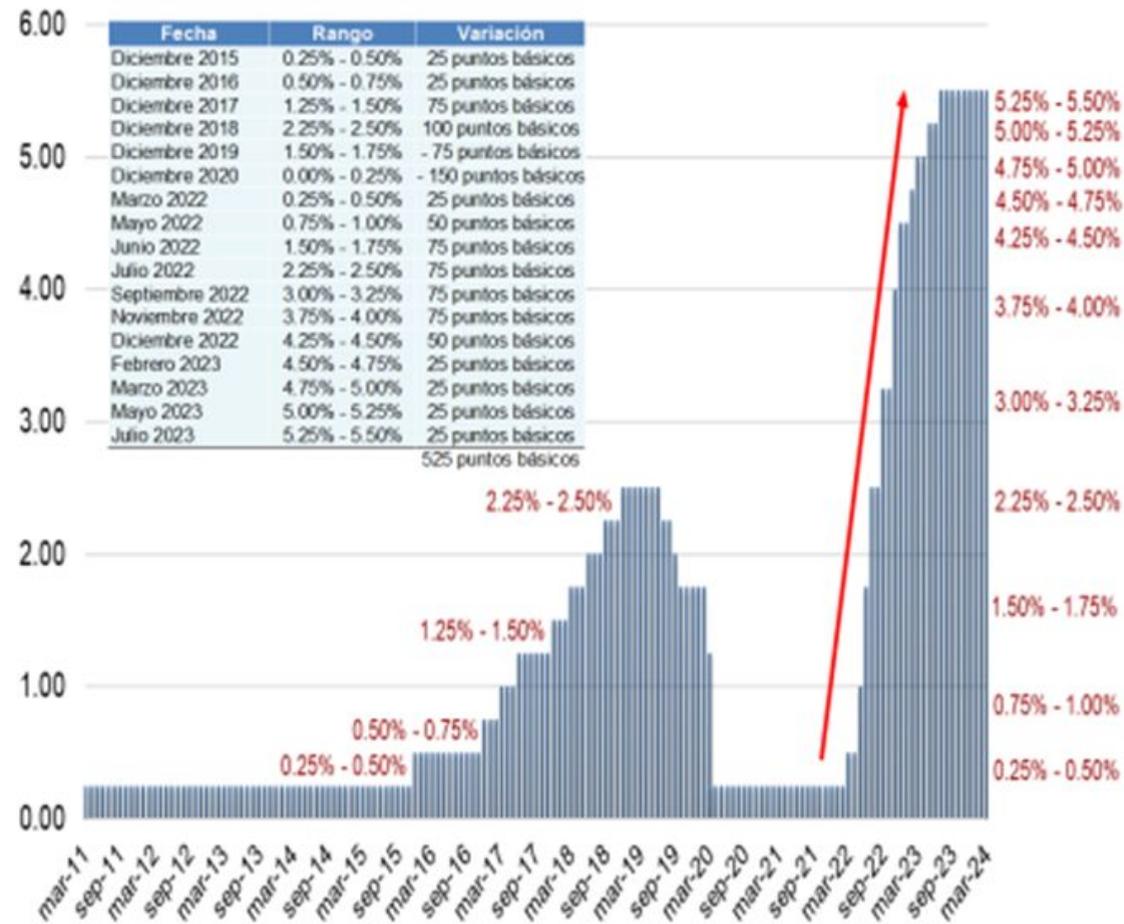
Variaciones Acumuladas (%)	
2022	6.71
2023	-10.73
2024	16.50

Petróleo
Precio Promedio Observado y Pronósticos
2014 - 2024
(US\$ por barril)



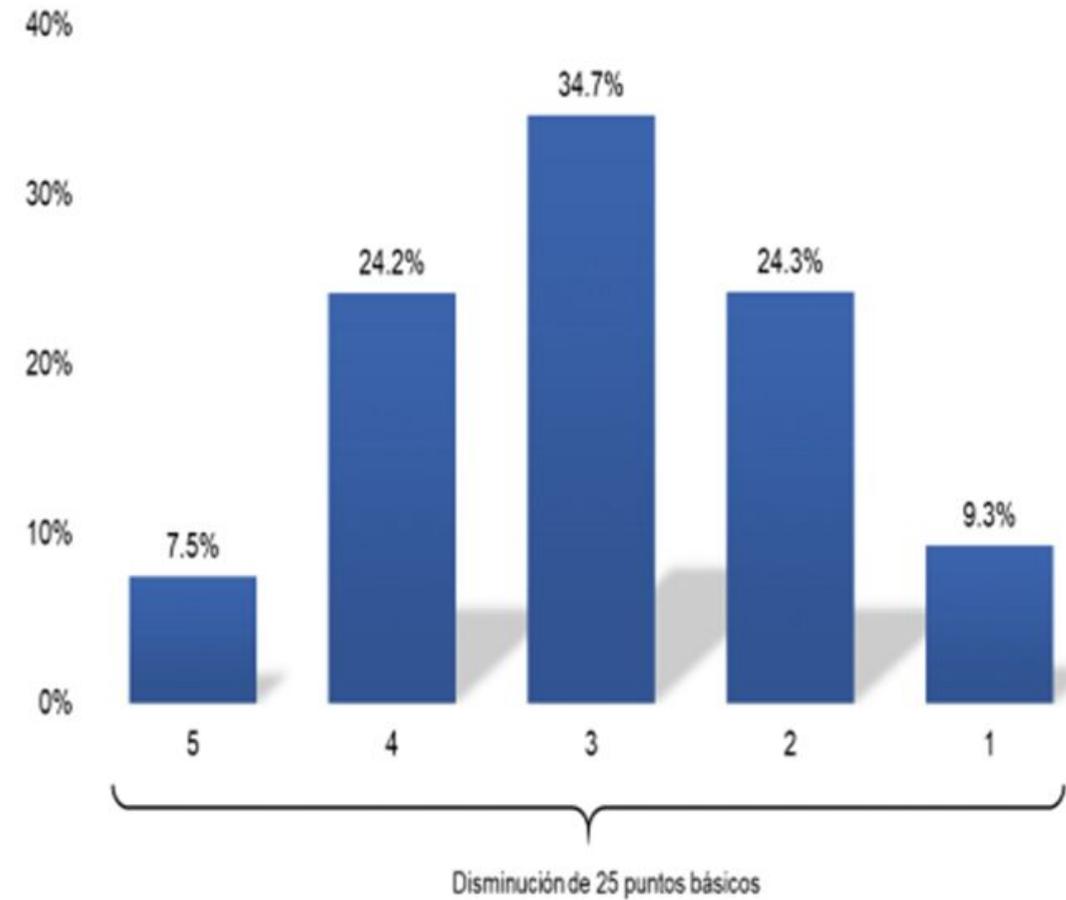
(a) Promedio observado al 19 de marzo de 2024
(1) Pronóstico disponible al 19 de marzo de 2024
Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg

Estados Unidos de América
Tasa de interés de política monetaria
De marzo de 2011 a marzo de 2024
(Porcentajes)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América y Bloomberg

Probabilidad de cambio en la
Tasa de Fondos Federales en 2024(a)



(a) Actualizado al 20 de marzo de 2024.

Fuente: CME Group, basado en los precios de los contratos de futuros de las tasas de interés de fondos federales.

CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES

MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
5/1/2024				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	100.0%
6/12/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	51.3%	48.7%
7/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	19.1%	50.3%	30.6%
9/18/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	11.8%	38.4%	38.1%	11.6%
11/7/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.9%	20.6%	38.3%	29.4%	7.8%
12/18/2024	0.0%	0.0%	0.0%	2.4%	14.3%	31.6%	32.8%	15.9%	2.9%
1/29/2025	0.0%	0.0%	1.0%	7.2%	21.2%	32.1%	26.1%	10.8%	1.8%
3/19/2025	0.0%	0.5%	4.0%	14.0%	26.5%	29.1%	18.6%	6.4%	0.9%
4/30/2025	0.1%	1.6%	7.1%	17.9%	27.3%	25.9%	14.8%	4.7%	0.6%

ECONOMY

Consumer prices rose 3.5% from a year ago in March, more than expected

PUBLISHED WED, APR 10 2024, 8:31 AM EDT | UPDATED 2 MIN AGO

Inflación:

El índice de precios al consumidor aumentó a un ritmo más rápido de los esperado en marzo.

El IPC, una medida amplia de los costos de bienes y servicios en toda la economía, aumentó un **0,4% en el mes**, lo que sitúa **la tasa de inflación de 12 meses en un 3,5%**.

Los economistas encuestados por Dow Jones esperaban una ganancia del **0,3%** y un nivel **interanual del 3,4%**.

Excluyendo los componentes volátiles de alimentos y energía, **el IPC subyacente también aceleró un 0,4% mensual, mientras que aumentó un 3,8% respecto al año anterior**, en comparación con las estimaciones respectivas de **0,3% y 3,7%**.

China:

Riesgos de crecimiento para la perspectiva de las finanzas públicas de China debido a perspectivas económicas inciertas durante la transición lejos del crecimiento dependiente de la propiedad.

Los **amplios déficits fiscales y la creciente deuda gubernamental** han erosionado los colchones fiscales, planteando desafíos desde una perspectiva de calificación.

Es probable que la política fiscal juegue un papel crucial en el apoyo al crecimiento, potencialmente manteniendo la deuda en una tendencia constante al alza con riesgos de responsabilidad contingente en aumento a medida que el menos crecimiento nominal exacerba los desafíos en la gestión del alto apalancamiento.

Fitch Revises Outlook on China to Negative; Affirms at 'A+'

Fitch Revises Outlook on China to Negative; Affirms at 'A+'

Fitch Ratings-Hong Kong-09 April 2024:

FitchRatings has revised the Outlook on China's Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) to Negative from Stable, and affirmed the IDR at 'A+'.

A full list of rating actions is at the end of this rating action commentary.

Key Rating Drivers

Negative Outlook: The Outlook revision reflects increasing risks to China's public finance outlook as the country contends with more uncertain economic prospects amid a transition away from property-reliant growth to what the government views as a more sustainable growth model. Wide fiscal deficits and rising government debt in recent years have eroded fiscal buffers from a ratings perspective. Fitch believes that fiscal policy is increasingly likely to play an important role in supporting growth in the coming years which could keep debt on a steady upward trend. Contingent liability risks may also be rising, as lower nominal growth exacerbates challenges to managing high economy-wide leverage.

Ratings Affirmed: China's 'A+' rating is supported by its large and diversified economy, still solid GDP growth prospects relative to peers, integral role in global goods trade, robust external finances, and reserve currency status of the yuan. These strengths are balanced against high economy-wide leverage, rising fiscal challenges and per capita income and governance scores below those of 'A' category peers.

Dato reciente

ECONOMY

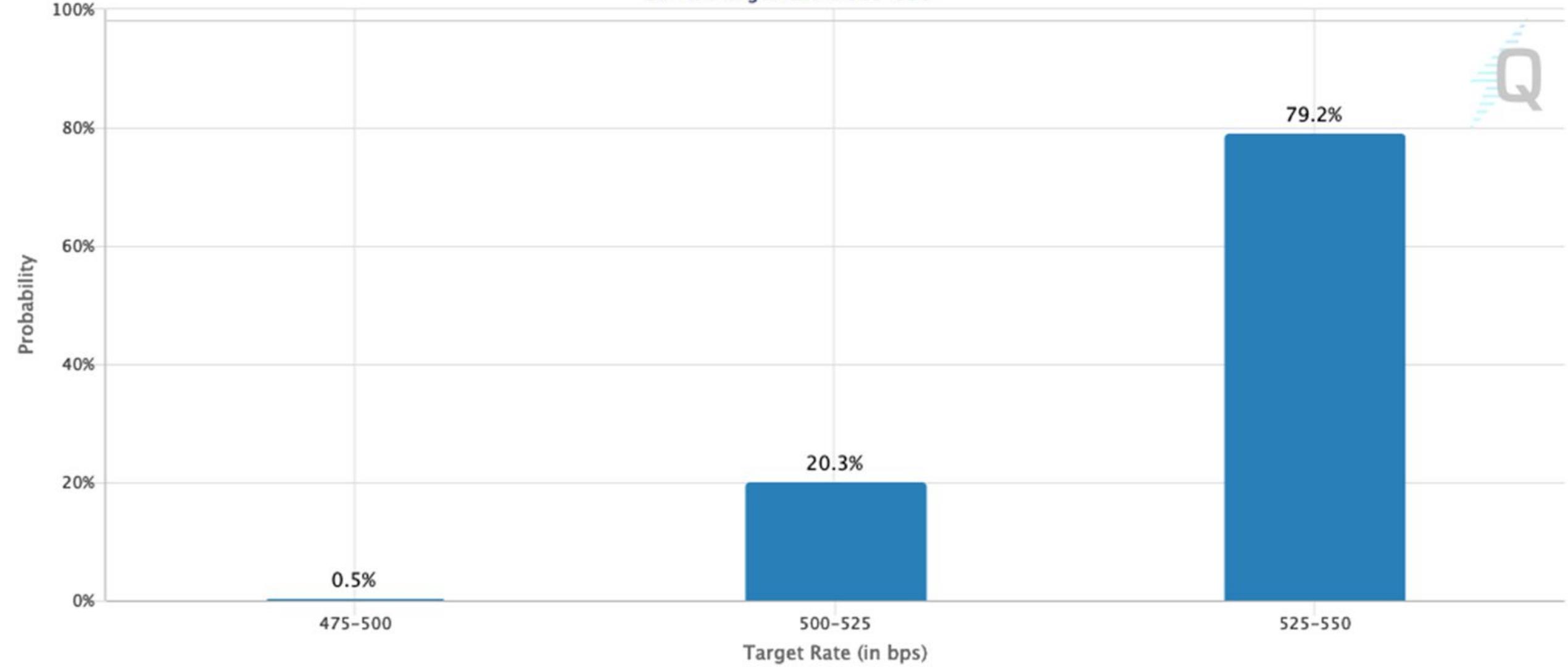
**Wholesale prices rose 0.2% in March,
less than expected**

ECB Prepares Markets for First Rate Cut in June

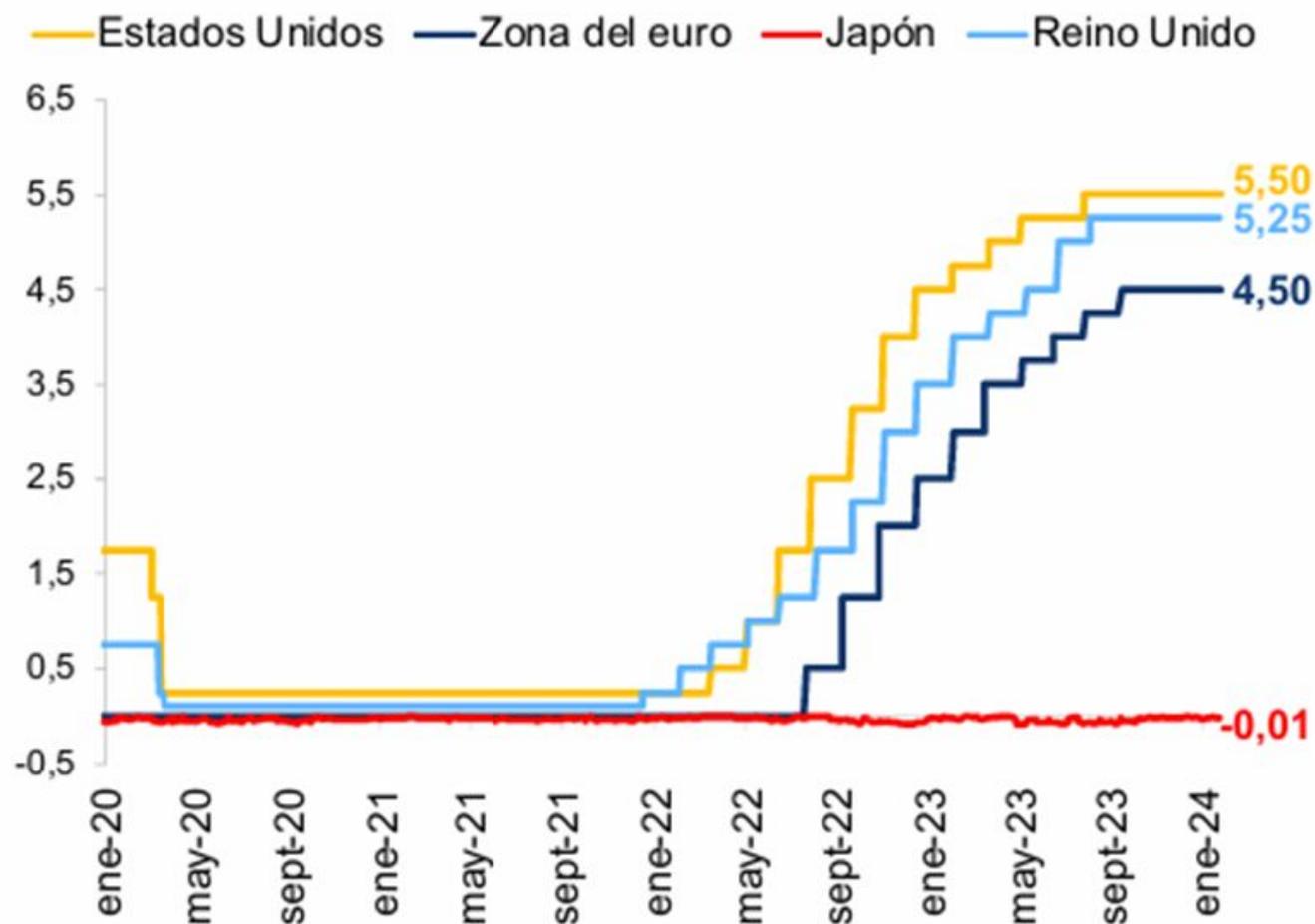
- ECB holds interest rates, as expected, and says inflation has eased
 - But it changes its wording on the outlook for rates
 - If current trends continue, it 'would be appropriate' to ease
 - Euro weakened after the statement
-

TARGET RATE PROBABILITIES FOR 12 JUN. 2024 FED MEETING

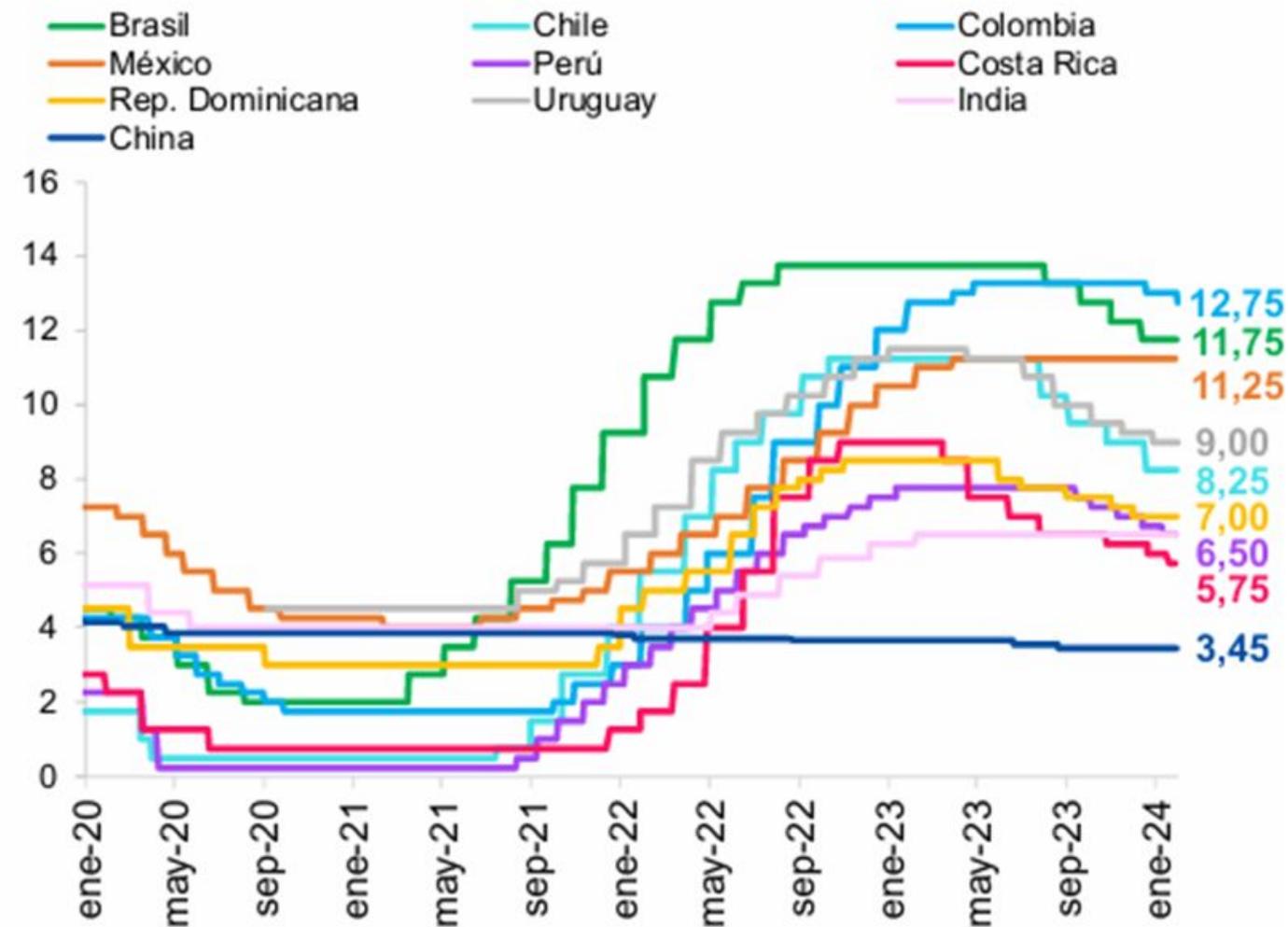
Current target rate is 525-550



TPM: Economías avanzadas En porcentajes

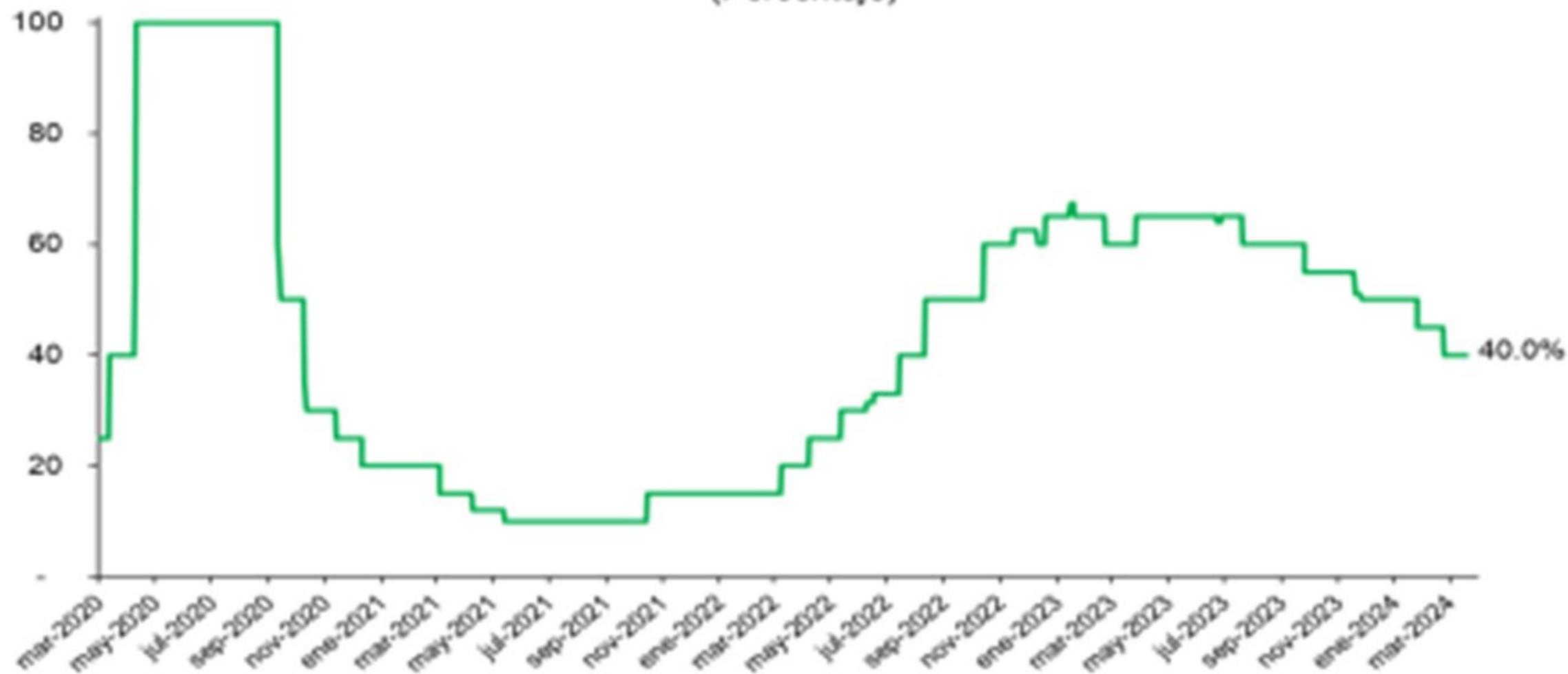


TPM: Economías emergentes En porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg al 31 de enero del 2024.

Índice de Probabilidad de Recesión de *Bloomberg*
Estados Unidos de América
(Porcentaje)



(a) Datos al 19 de marzo de 2024
Fuente: Bloomberg

Proyecciones FED

Percent

Variable	Median ¹			
	2024	2025	2026	Longer run
Change in real GDP	2.1	2.0	2.0	1.8
December projection	1.4	1.8	1.9	1.8
Unemployment rate	4.0	4.1	4.0	4.1
December projection	4.1	4.1	4.1	4.1
PCE inflation	2.4	2.2	2.0	2.0
December projection	2.4	2.1	2.0	2.0
Core PCE inflation ⁴	2.6	2.2	2.0	
December projection	2.4	2.2	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	4.6	3.9	3.1	2.6
December projection	4.6	3.6	2.9	2.5

Banco Mundial

Pais	2021	2022	2023e	2024p	2025p	2026p
Argentina	10,7	5,0	-1,6	-2,8	5,0	4,5
Bahamas	17	14,4	4,3	2,3	1,8	1,6
Barbados	-0,8	11,3	4,5	3,7	2,8	2,3
Belice	17,9	8,7	4,5	3,5	2,5	2,5
Bolivia	6,1	3,5	2,4	1,4	1,5	1,5
Brasil	4,8	3,0	2,9	1,7	2,2	2,0
Chile	11,7	2,4	0,2	2,0	2,2	2,3
Colombia	10,8	7,3	0,6	1,3	3,2	3,1
Costa Rica	7,9	4,6	5,1	3,9	3,7	3,7
Dominica	6,9	5,6	4,9	4,6	4,2	3,0
Ecuador	9,8	6,2	2,8	0,7	1,7	2,0
El Salvador	11,2	2,6	2,7	2,5	2,5	2,5
Granada	4,7	7,3	4,8	4,1	3,7	3,2
Guatemala	8	4,1	3,5	3,0	3,5	3,5
Guyana	20,1	63,3	33,0	34,3	16,8	18,2
Haiti	1,8	-1,7	-1,9	-1,8	1,9	2,0
Honduras	12,5	4,0	3,5	3,4	3,3	3,4
Jamaica	4,6	5,2	2,6	2,0	1,6	1,6
México	5,7	3,9	3,2	2,3	2,1	2,0

Juicio en NY





COSTA RICA

Crecimiento PIB

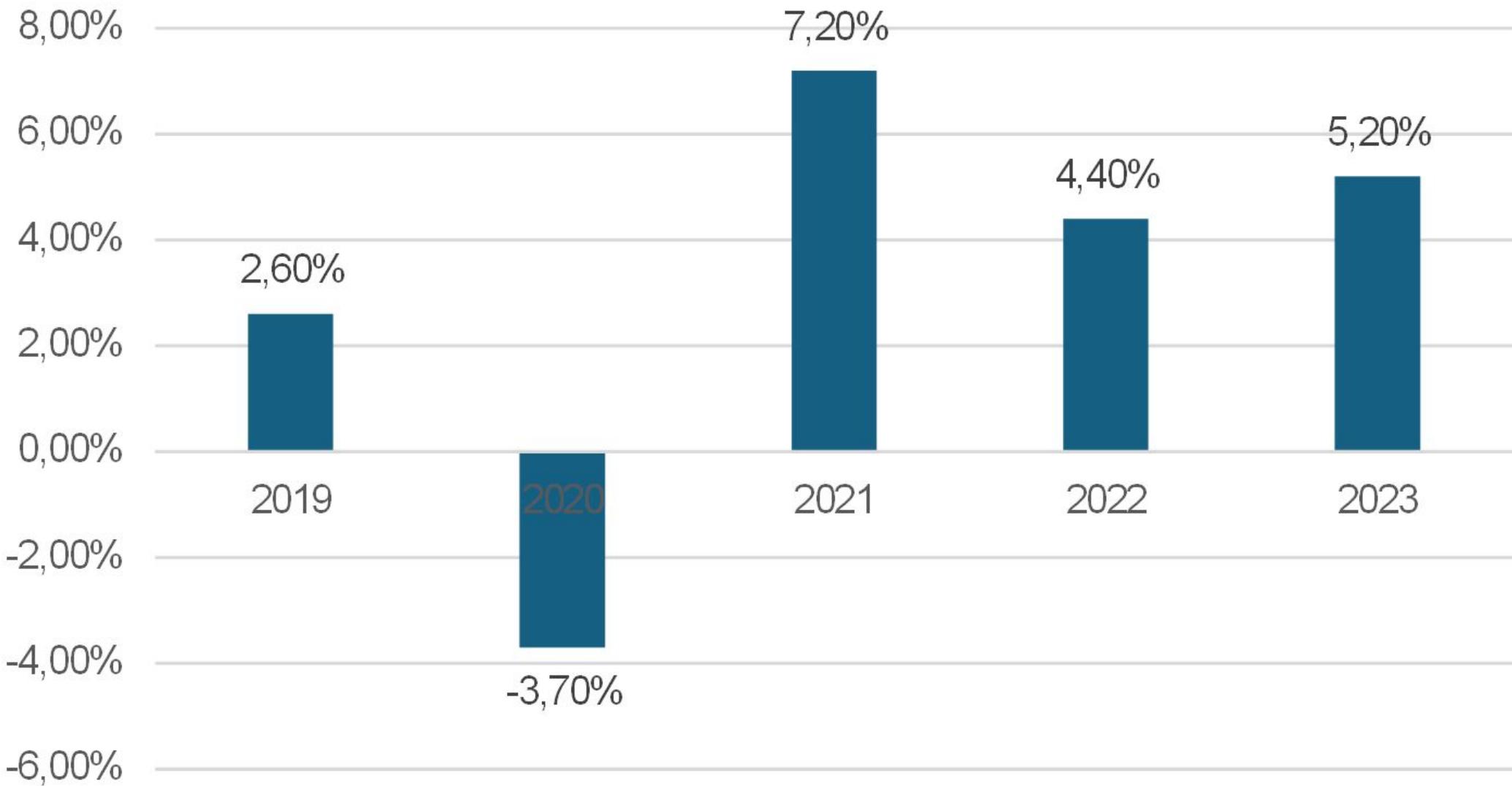


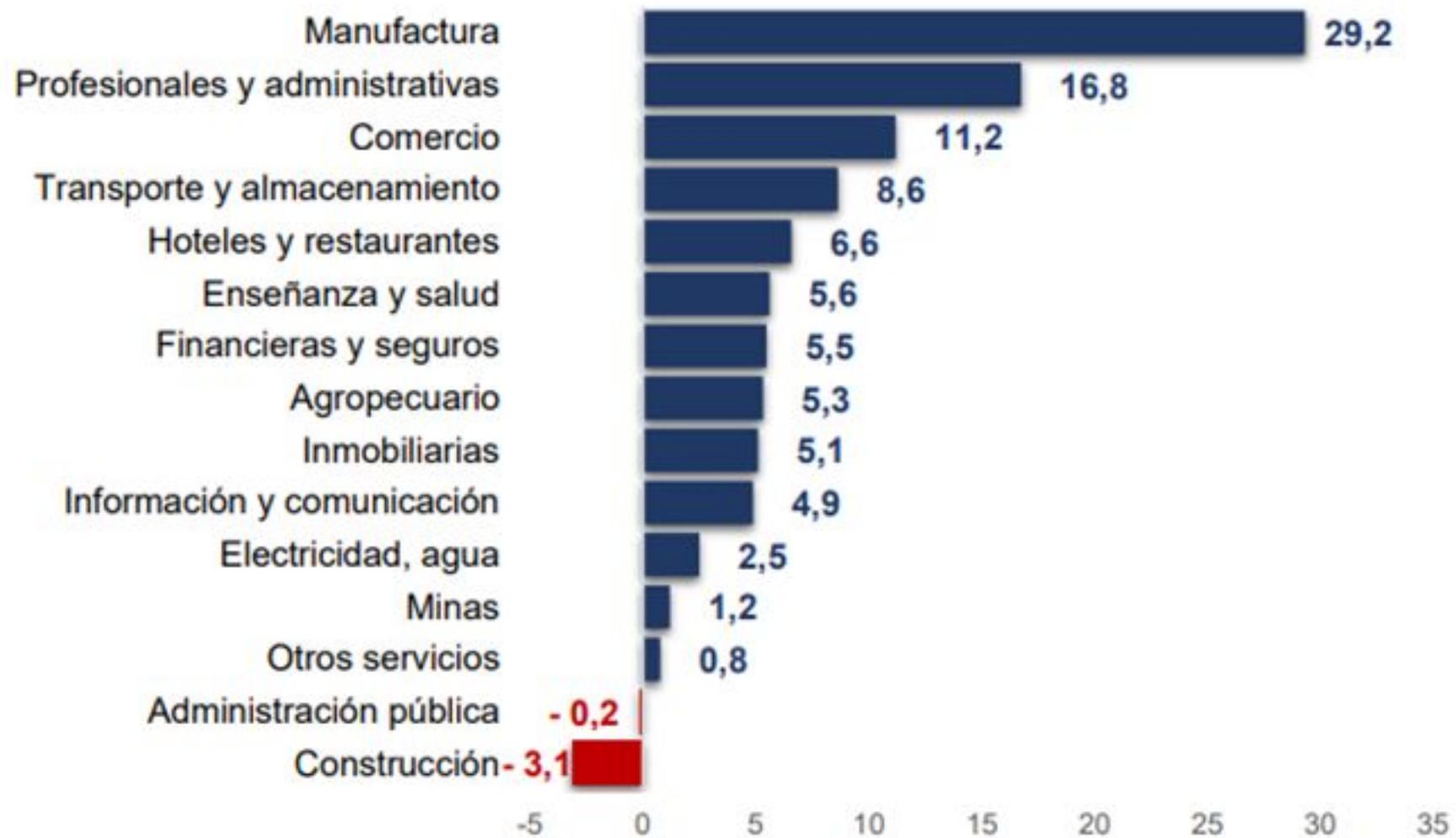
Gráfico 1. Índice mensual de actividad económica por régimen
Variación interanual de la serie tendencia ciclo
 (en porcentajes)



Fuente: BCCR.

- La desaceleración interanual de la actividad económica observada desde diciembre del 2023 se atribuye a la moderación en el crecimiento de la producción de los regímenes especiales.
- El régimen definitivo creció en febrero 3,3 % y supera en 1,4 p.p. al del mismo mes del año anterior. Este régimen explica el 79,1 % del aumento del IMAE, mientras que en febrero del año anterior su contribución fue de 34,3 %

Gráfico 2. Índice mensual de actividad económica
Contribución porcentual a la tasa de crecimiento interanual en febrero del 2024



Fuente: BCCR.



FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

El FMI llega a un acuerdo a nivel del personal técnico con Costa Rica sobre la sexta revisión del Servicio Ampliado del FMI y la tercera revisión del Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad

12 de abril de 2024

- Sujeto a la aprobación del Directorio Ejecutivo del FMI, el cumplimiento de la sexta revisión en el contexto del SAF hará disponibles DEG 206,23 millones (aproximadamente USD 270 millones), mientras que el cumplimiento de las medidas de reforma programadas en el SRS hará disponibles DEG 184,70 millones (aproximadamente USD 240 millones).
- Debe permitirse que el tipo de cambio se mueva con flexibilidad en respuesta a las condiciones del mercado y, con las reservas internacionales en niveles adecuados, la intervención del Banco Central en el mercado de divisas debería limitarse a responder a las condiciones desordenadas del mercado.

Recomendaciones de política

- El gasto de capital lamentablemente sigue sin ejecutarse adecuadamente.
- Una reforma estructural del impuesto sobre la renta haría al sistema más equitativo y eficiente. Sin embargo, deben evitarse las reformas legislativas que erosionen los ingresos. Tras importantes avances y un esfuerzo considerable, es fundamental que la Ley Marco de Empleo Público sea implementada plenamente por todas las entidades cubiertas por la ley.

CALENDARIO DE REUNIONES DE POLÍTICA MONETARIA PARA 2024

18

enero

21

marzo

25

abril

20

junio

18

julio

19

setiembre

17

octubre

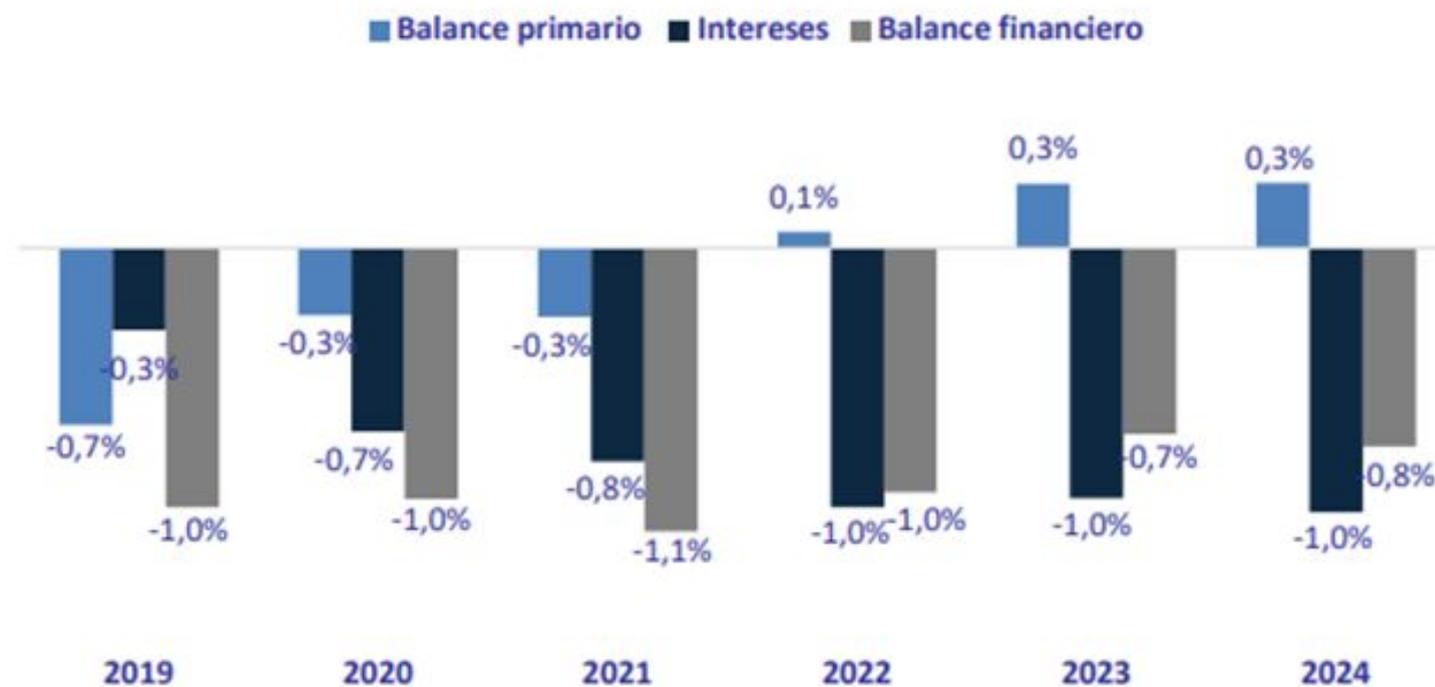
19

diciembre

MANTENER EL CONTROL DEL GASTO PRIMARIO
ES TRASCENDENTAL PARA ALCANZAR LOS
OBJETIVOS FISCALES

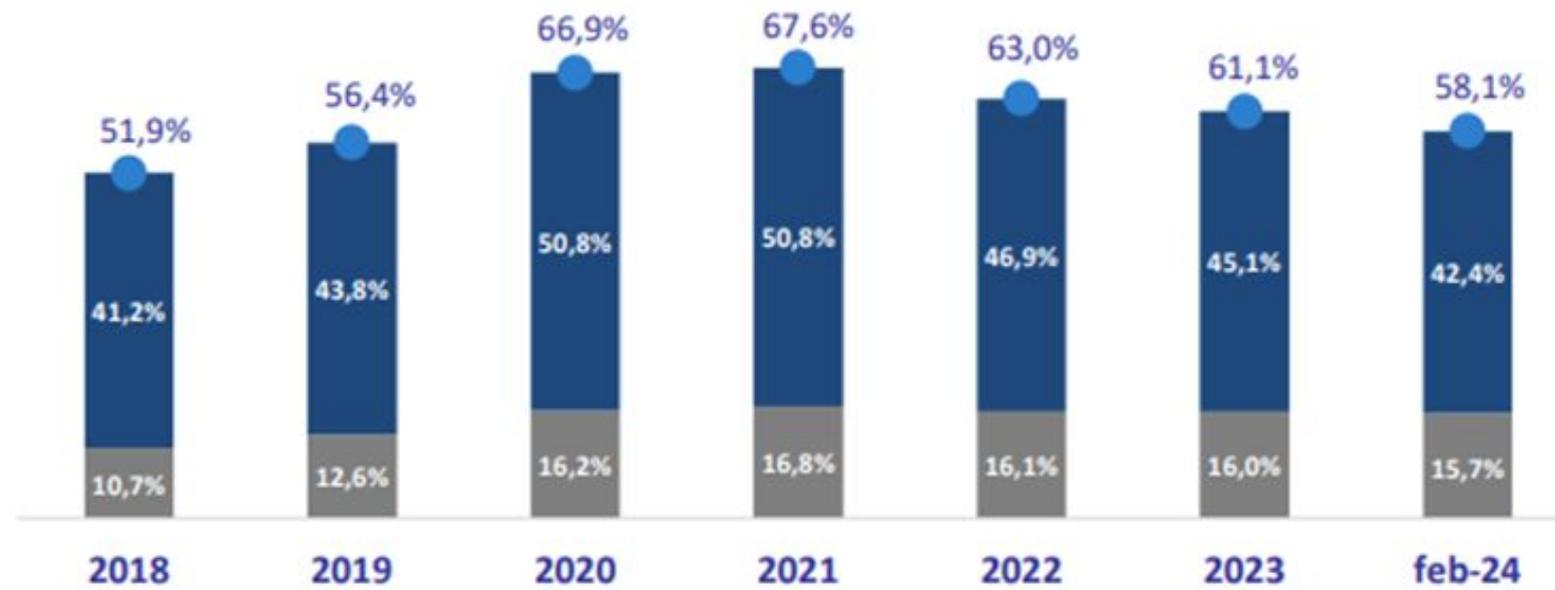
- “Entre todos debemos garantizar en el tiempo la estabilidad fiscal que estamos logrando” Nogui Acosta.

Gráfico 5. Gobierno Central. Balance primario, Intereses y balance financiero como porcentaje del PIB a febrero de cada año.



Fuente. Ministerio de Hacienda.

Gráfico 6. Gobierno Central. Deuda total, datos acumulados como % del PIB a diciembre del 2018 al 2023, y a febrero del 2024.



Fuente. Ministerio de Hacienda.

Gráfico 9. EMBI Costa Rica vs EMBI LATAM y GLOBAL. Datos en puntos base. De febrero 2022 al 29 de febrero de 2024.



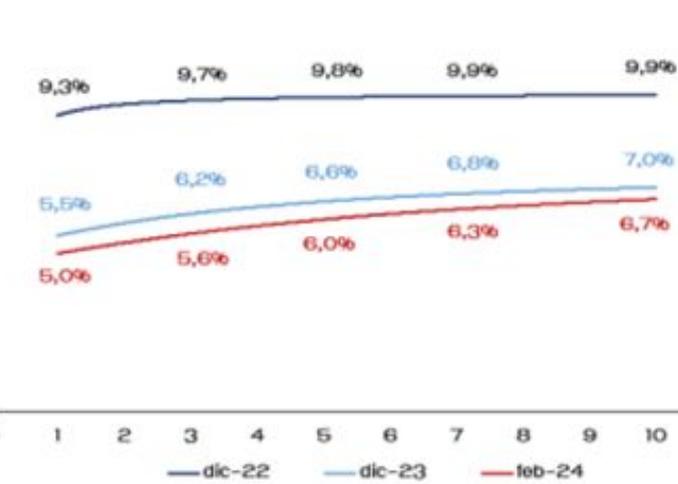
Cuadro 2. Calificaciones para Colombia, Costa Rica, México, Panamá y República Dominicana.

	EMBI	Fitch Ratings	S&P Global Ratings	MOODY'S
CR	220	BB-	BB-	B2
MEX	328	BBB-	BBB	Baa2
COL	299	BB+	BB+	Baa2
PAN	304	BB+	BBB	Baa3
RD	233	BB-	BB	Ba3

Fuente. Ministerio de Hacienda con datos del Banco Central de República Dominicana.

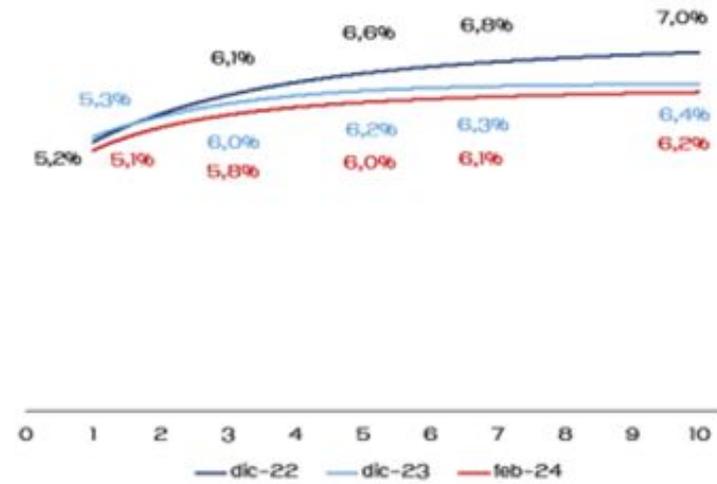
**Gráfico 10. Curvas soberanas en colones y dólares.
Diciembre 2022, 2023 y febrero 2024.**

Curva Soberana colones
Diciembre 2022, Diciembre 2023 y Febrero 2024



Dic 2022 / Feb 24 ↓ hasta 430 pbs
Dic 2023 / Feb 24 ↓ hasta 60 pbs

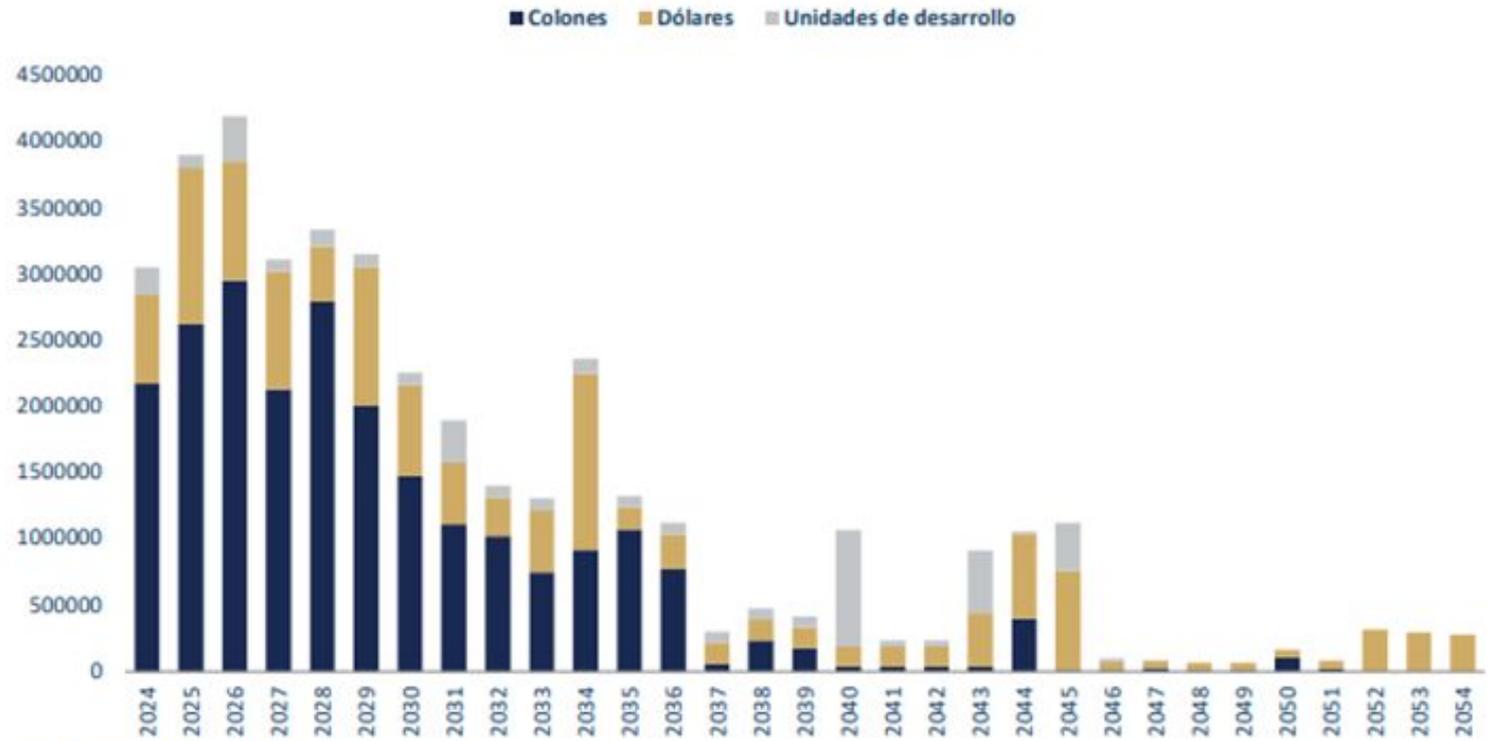
Curva Soberana dólares
Diciembre 2022, Diciembre 2023 y Febrero 2024



Dic 2022 / Feb 24 ↓ hasta 80 pbs
Dic 2023 / Feb 24 ↓ hasta 30 pbs

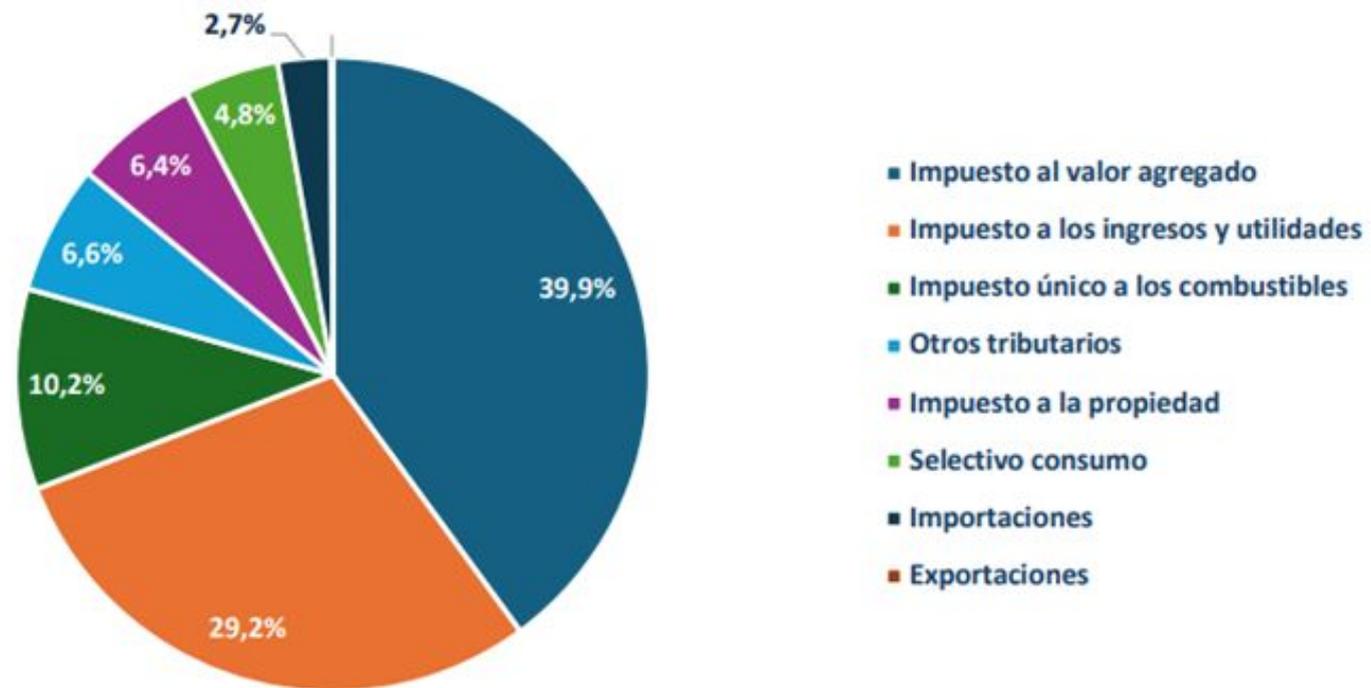
Fuente. Ministerio de Hacienda.

Gráfico 11. Servicio de la deuda por moneda en millones de colones al 29 de febrero de 2024.



Fuente. Ministerio de Hacienda.

Gráfico 23. Gobierno Central. Porcentaje de participación de los distintos rubros de impuestos en los ingresos tributarios a febrero 2024.



Fuente. Ministerio de Hacienda.

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR DE MARZO 2024

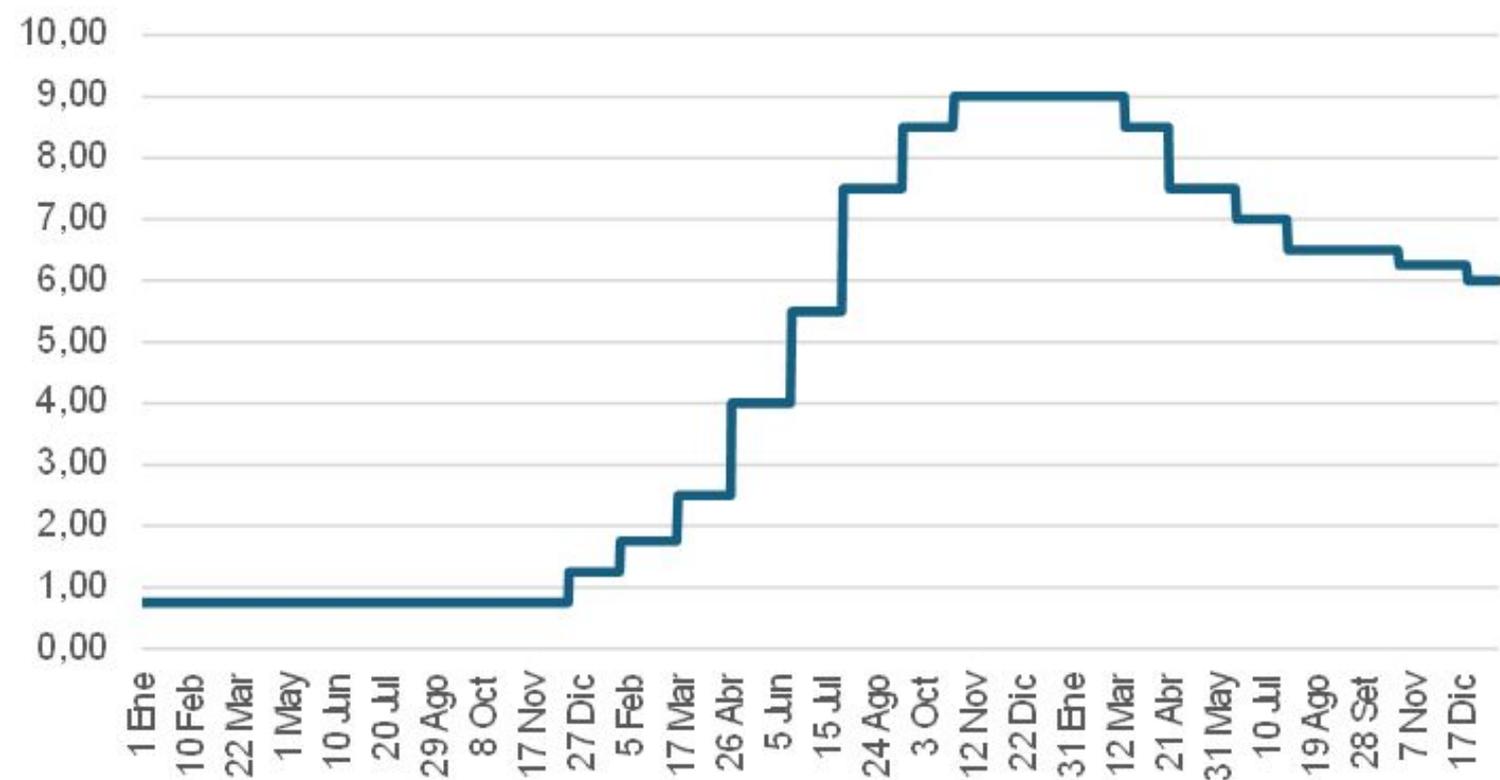
ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR DISMINUYE

-0,34% DURANTE PRIMER TRIMESTRE 2024

05 de abril 2024 | IPC

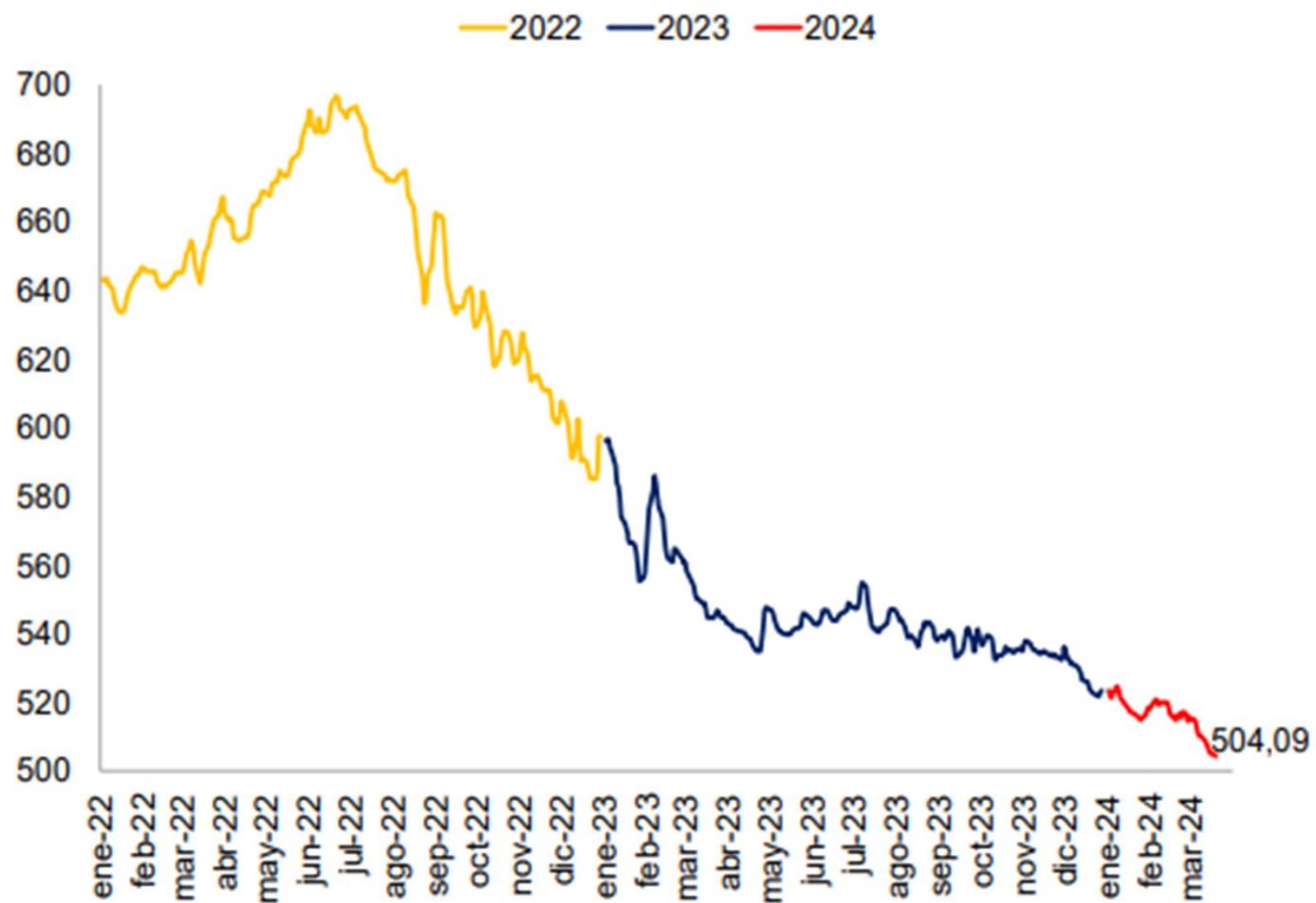
Los resultados del IPC muestran además una disminución mensual de -0,28% en marzo 2024 y una variación interanual de -1,19 %.

Tasa de Política Monetaria



En marzo
en 5,25%

**Gráfico 6. Tipo de cambio ponderado
(colones por dólar)**



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Reservas Monetarias

Reservas Monetarias BCCR 2023-2024

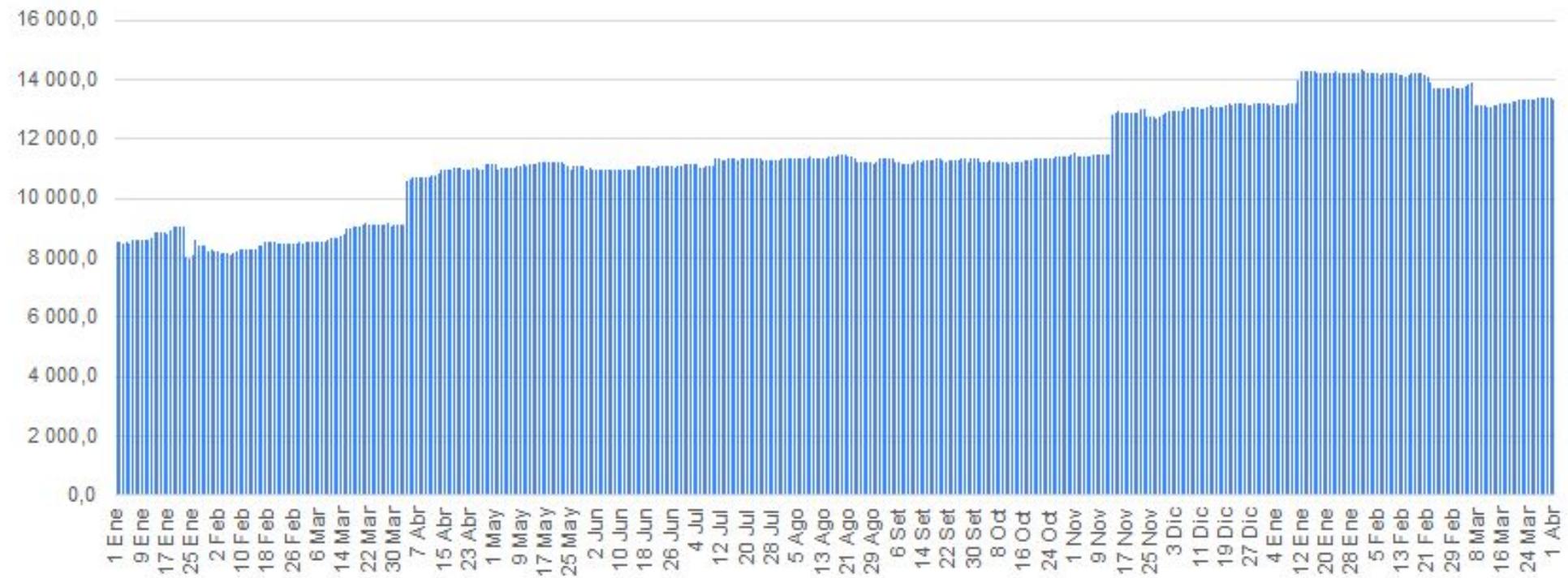
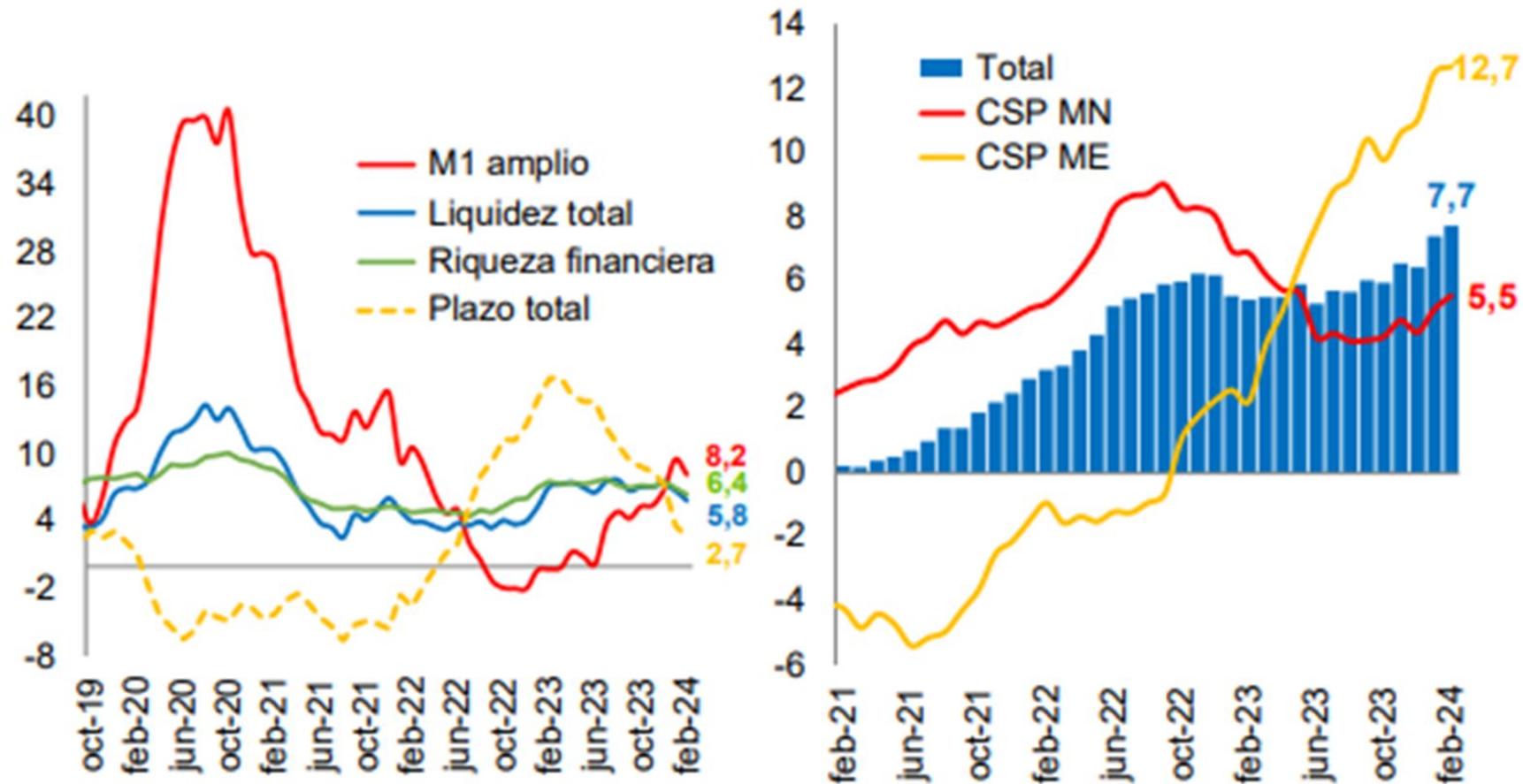


Gráfico 5. Agregados monetarios y crédito al sector privado

Variación interanual en porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

PIB preliminar 2023 y proyecciones macroeconómicas
En porcentajes

IPM enero

5,1

4,0

3,9

2023

2024

2025

5,0

4,3

IPM octubre 2023

PIB por componentes del gasto

En porcentajes

	2023 prel.	2024	2025
PIB	5,1	4,0	3,9
Consumo de hogares	5,4	3,1	4,1
Consumo de gobierno	0,1	0,4	0,5
Formación bruta de capital	8,6	7,0	7,0
Exportaciones	10,5	6,4	5,9
Importaciones	5,6	7,6	7,2

PIB por actividad económica

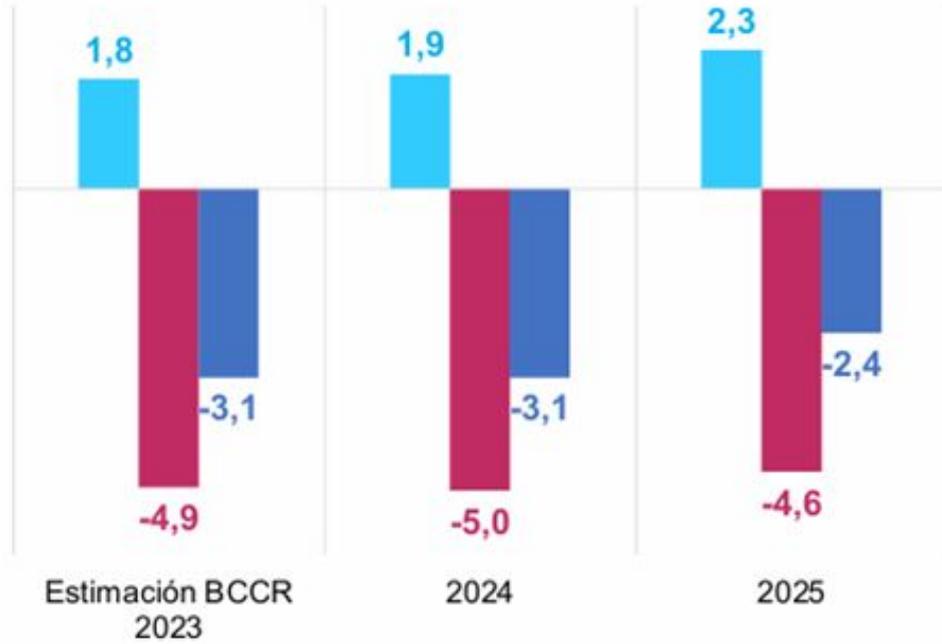
En porcentajes

	2023 prel.	2024	2025
PIB	5,1	4,0	3,9
Agricultura	3,5	2,0	2,1
Manufactura	8,4	3,7	3,9
Construcción	13,5	4,5	4,6
Comercio	3,5	2,6	2,9
Transporte	5,1	4,6	4,6
Hoteles y restaurantes	8,3	9,4	6,9
Servicios empresariales	10,9	9,0	7,9
Resto ¹	2,3	2,6	2,7

Resultado del Gobierno Central

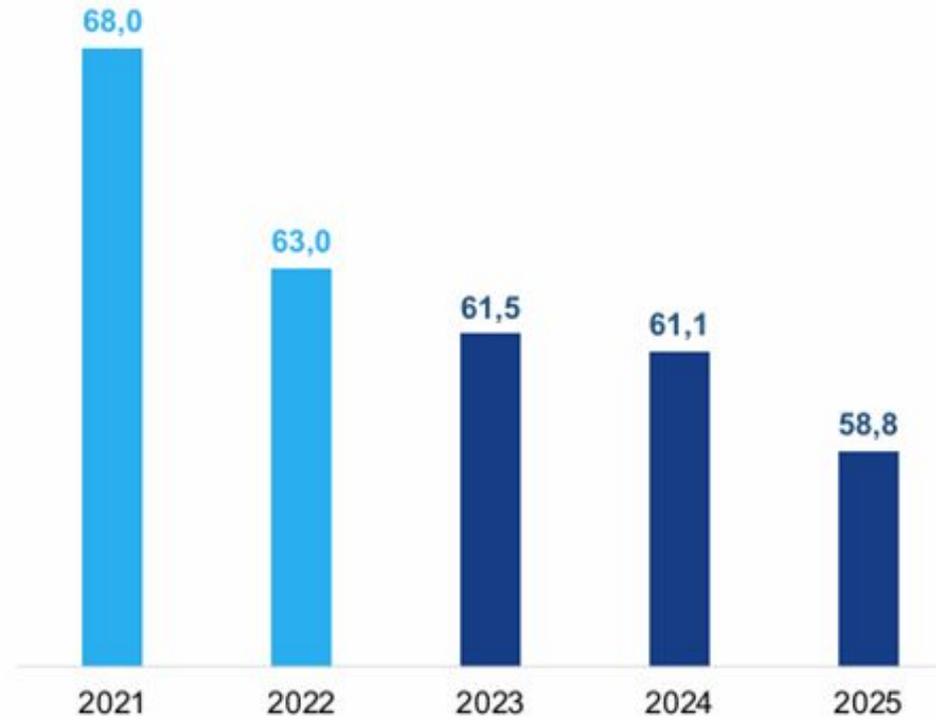
Como porcentaje del PIB

■ Resultado primario ■ Intereses ■ Resultado financiero



Deuda del Gobierno Central

Como porcentaje del PIB



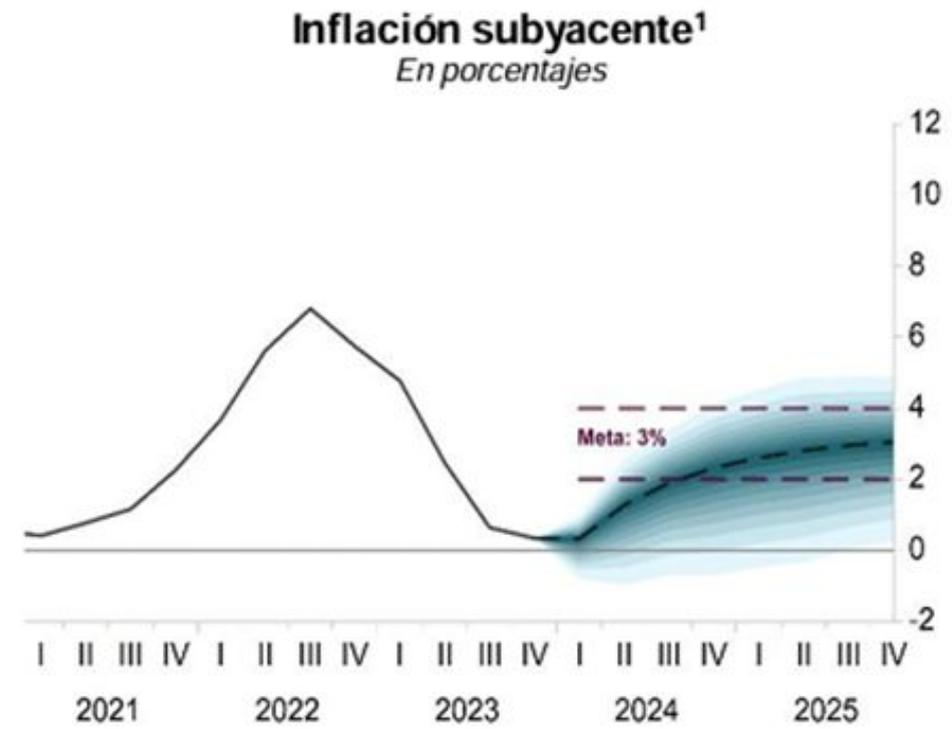
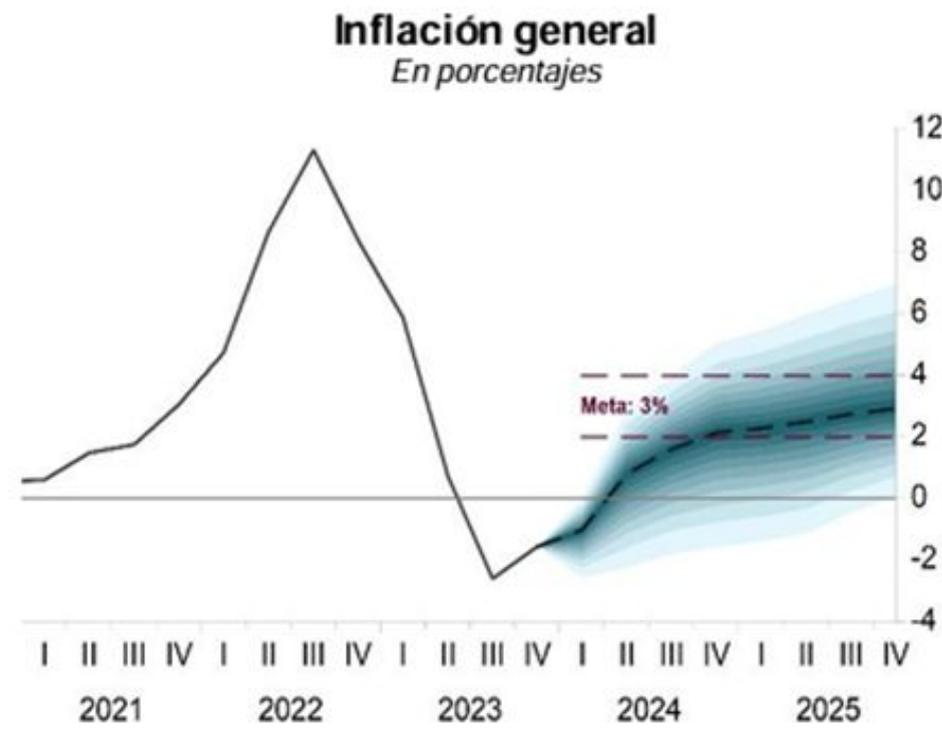
Fuente: Elaboración propia, con información preliminar del Ministerio de Hacienda.

Agregados monetarios y crediticios
Variación interanual en porcentajes

	IPM enero 2024			Diferencias con respecto a las proyecciones del IPM octubre 2023 (en p.p.)	
	2023	2024	2025	2023	2024
Agregados monetarios y crédito (variación %) ¹					
Liquidez total (M3)	7,2	7,0	6,9	-0,4	-0,4
Crédito al sector privado	6,7	6,5	6,2	-0,2	-0,1
Moneda nacional	4,6	7,2	7,6	-1,4	-1,0
Moneda extranjera	11,1	5,0	3,0	2,1	2,0

INFLACIÓN

Tanto la inflación general como la subyacente retornarán al rango de tolerancia alrededor de la meta en el cuarto trimestre del 2024.





EMBAJADA DE EE.UU. EN
COSTA RICA

COOPERACIÓN CON COSTA
RICA PARA EXPLORAR
OPORTUNIDADES DE LA
CADENA DE SUMINISTRO DE
SEMICONDUCTORES

COMPAÑÍAS

Intel recibirá 8.500 millones de dólares de financiación de EEUU para fabricar chips de alta gama

Intel anuncia Gaudi 3, su chip de IA más potente que la GPU Nvidia H100

Negocios

Xeon 6, el chip hecho en Costa Rica con el que Intel planea dar un salto en la carrera de la IA

La familia de procesadores Xeon 6, fabricados en Costa Rica, son utilizados en inteligencia artificial para centros de datos, la nube o desarrollo de modelos de lenguaje

Costa Rica Viewpoint

Jaguar economy and the spillovers from export-led growth.

Strong growth and deflation: Export-led growth explains it

Costa Rica is achieving a remarkable combination of strong growth and deflation. We believe that this apparent puzzle can be explained because Costa Rica's growth has become more export-led since the outbreak of the pandemic. We see an analogy to the East Asian "tiger" economies that developed rapidly from the 1960s by focusing on capital accumulation, export-oriented manufacturing, and human capital development.

"Jaguar" vs. East Asian "tiger" economies

The Costa Rican "jaguar" economy has some key differences with the East Asian "tiger" economies. Costa Rica is currently at a higher level of economic development than those economies were in the 1960s and its workforce boasts high education and health indicators compared to the region. In addition, Costa Rica's export mix is not restricted to manufactured goods but includes a significant share of non-tourism services.

27 February 2024

GEM Economics
LatAm | Costa Rica

Alexander Müller
Andean(ex-Ven) Carib Economist
BofAS
+1 646 855 5750
alexander.muller@bofa.com

Pedro Díaz
Caribbean Economist
BofAS
+1 646 855 2575
pdiaz2@bofa.com

Lucas Martin, CFA
Sovereign Debt FI Strategist
BofAS

The New York Times

OPINIÓN

FARAH STOCKMAN

¿Este es el Silicon Valley de América Latina?

4 de abril de 2024

Conformación del mercado en Costa Rica.





Datos del año 2023

Mes de la Operación	Total
Volumen Transado	32.291.990,76
Tipo de Cambio Promedio	546,5
Cantidad de Transacciones	62.009

Por Mercado	Total
Mercado Primario	5.997.970,13
Mercado Secundario	21.551.933,70
Mercado Liquidez	4.742.086,93

Por Sector	Total
Privado	3.354.588,56
Público	28.937.402,20

Por Plazo	Total
0 a 30 días	4.310.265,86
181 a 360 días	2.807.170,78
1 a 3 años	4.603.962,86
31 a 90 días	7.612.249,68
91 a 180 días	1.225.343,09
Más de 3 años	11.732.998,50



Por Tipo de Operación	Total
Mercado Primario	5.997.970,13
Acciones	28.575,69
Participaciones	89.192,06
Deuda	10.116.516,73
Recompra	10.750.441,75
Mercado Liquidez	4.742.086,93
OP. Plazo	5.328,06
Venta Posición	8.805,69
OP. Internacional	53.971,06
Derivados	496.048,81
Oferta Privada	3.048,23
Préstamo Valores	5,63

Por Moneda Instrumento	Total
Colones Costarricenses	17.703.646,04
Dólares Estadounidenses	14.015.012,57
Unidad de Desarrollo	573.332,14



- **Conformación, Situación y Economía bursátil Costarricense.**
- **Productos de la plaza Costarricense.**

A Cargo del Lic. Mauricio Hernández.



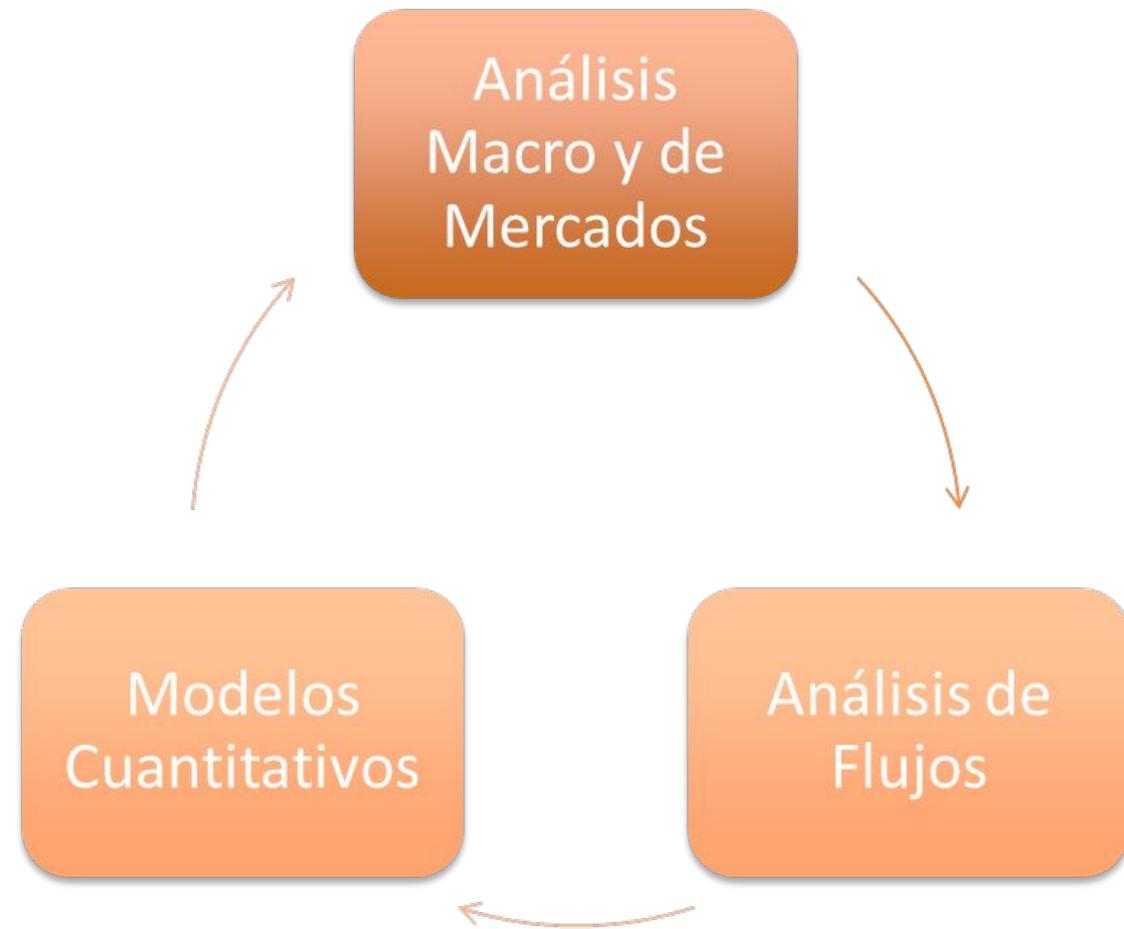
Administración del Portafolio.

**¿Qué es lo primero en lo que pensamos
cuando vamos a conformar
un portafolio de inversiones?**

El método de portafolios

- “Este negocio es muy **fácil**, usted compra barato y vende caro”:
- “Compramos y cuando sube vendemos, luego **volvemos a comprar** cuando cae de nuevo”
- “Lo mejor es **concentrar todo en bonos locales**, es lo más seguro”

REGULACIÓN VIGENTE



Perfilando al inversionista

Construcción del Portafolio

Finanzas Tradicionales

Los individuos son Tradicionales:

- Lo que debería hacerse
- No hay límites para absorber y procesar información de forma correcta.
- Se maximiza el valor presente del portafolio
- Averso al riesgo
- Los mercados son eficientes

Construcción del Portafolio

Finanzas Tradicionales

Finanzas Conductuales:

- Son descriptivas
 - Límites cognitivos y sesgos emocionales distorsionan la toma de decisiones
 - Los mercados pueden no ser siempre eficientes

Construcción del Portafolio

Finanzas Tradicionales

Finanzas Tradicionales:

- Se basa en economía neoclásica

Finanzas conductuales:

- Se basa psicología.
- Provee consejo práctico sobre cómo aproximar resultados óptimos en FT.
- FC micro: Se enfoca en cómo el comportamiento de los individuos difiere de las FT.
- FC macro: Se enfoca en las ineficiencias del mercado a partir de FT.

Tres tipos de inversores

Averso al riesgo (FT)

- Elegirá el menor riesgo

Neutro al riesgo

- Le será indiferente el riesgo

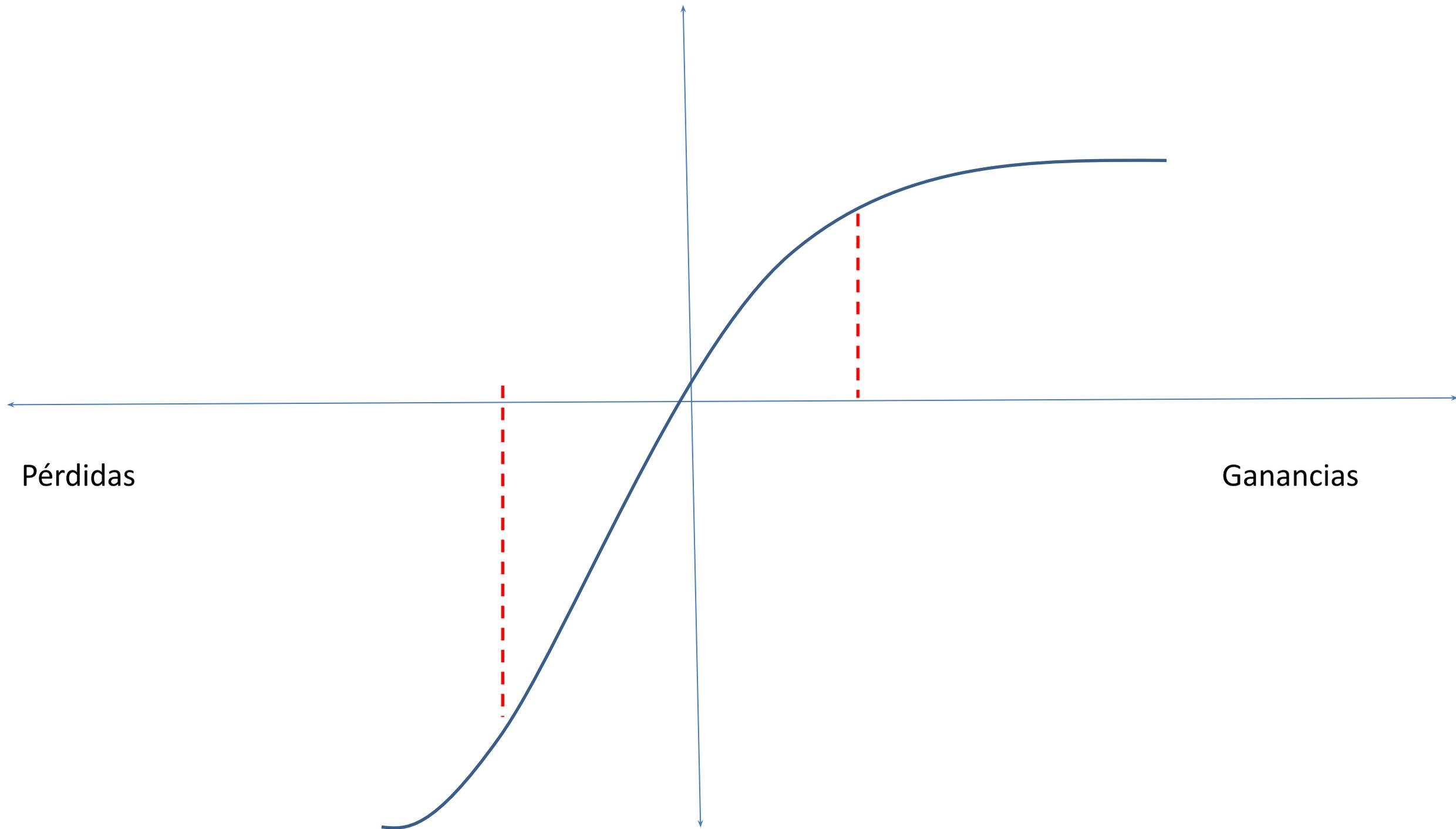
Tomador de riesgo

- Elegirá la alternativa de mayor riesgo

Finanzas conductuales

La ganancia/pérdida percibida es lo que determina la **satisfacción del inversionista.**

- La percepción depende del punto de partida
- Las decisiones son hechas en etapas
- Las decisiones son subjetivas



Pérdidas

Ganancias

Adaptarse al cliente o modificar el comportamiento?

Capacidad vs Deseo de tomar riesgo

	<i>Decisions based primarily on thinking</i>	<i>Decisions based primarily on feeling</i>
<i>More risk averse</i>	Methodical	Cautious
<i>Less risk averse</i>	Individualist	Spontaneous

Barnewall Two way model

Inversionistas Activos

- Crean riqueza poniendo en riesgo su propio capital.
- Mayor tolerancia al riesgo.
- Necesitan el control.

Inversionistas Pasivos

- Heredan, ahorran o acumulan trabajando para otros.
- Baja tolerancia al riesgo.
- Ejecutivos y profesionales.

Interacción Asesor-Cliente

- Los modelos son imperfectos, podrían contradecirse, **cada cliente es único y puede cambiar con el tiempo.**
- Las Finanzas Conductuales y la clasificación del cliente ayudan al asesor:
 - 1.** A entender el ¿por qué? Detrás de los objetivos del cliente.
 - 2.** A presentar exitosamente su propuesta de asesoría financiera.

Interacción Asesor-Cliente

3. A conocer y satisfacer las expectativas del cliente.
4. Beneficia a ambos, asesor y cliente:
 - La mayoría de clientes quieren ser escuchados, no solo ver números.
 - Un nexos fuerte con el cliente beneficia el negocio.

Pronósticos de analistas

90% de intervalo de confianza que están correctos el 60% de las veces.

- Estoy seguro de que mi información es correcta: si tengo más información, esto debe mejorar la precisión, la información dada por la compañía debe ser confiable; otros analistas están de acuerdo, según recuerdo, usualmente estoy en lo correcto.

Mejorando el pronóstico...

- Sea consciente de sus sesgos.
- Considere contraargumentos.
- Revise datos comparables.
- Requiera conclusiones claras, no ambiguas.
- Busque feedback preciso, con revisiones sistemáticas de decisiones pasadas y sus resultados.
- Programa de premios por desempeño.

Comités de inversiones

Los sesgos de sus miembros + la estructura pueden llevar a pobres resultados.

- Necesito ir con el grupo, con el presidente, estamos de acuerdo así que debemos estar correctos, soy nuevo así que debería quedarme callado.

Mitigando los sesgos del comité

El presidente del comité debe:

- Construir un grupo diverso de individuos calificados.
- Promover las opiniones y puntos de vista contrarios.
- Apegarse a la agenda.
- Documentar claramente las decisiones después de escuchar todos los puntos de vista.

Perfilamiento Situacional

Supuestos de FT

- Lo que la gente debería hacer.
- Aversión al riesgo.
- Expectativas racionales.
- Integración de activos.

Supuestos de FC

- Lo que la gente hace.
- Aversión a las pérdidas.
- Expectativas sesgadas.
- Segregación de activos.

Conclusiones

- **FT:**

- Los precios de los activos reflejan los fundamentos económicos.
- Enfoque en la composición del portafolio total y la correlación de los activos para alcanzar los objetivos y restricciones del cliente.

- **FC:**

- Los precios de los activos reflejan también factores subjetivos.
- Use un portafolio segmentado para cumplir con los objetivos y restricciones del cliente.



2. Política de Inversiones

Creando una Política de Inversiones

- La Política de Inversiones del cliente debe determinar:
 - Objetivos
 - Restricciones
 - Asignación estratégica de activos

Objetivos y restricciones

- Objetivos:
 - Rendimiento
 - Riesgo
- Restricciones: *(se definen antes que los objetivos)*
 - Horizonte de Tiempo
 - Impuestos
 - Liquidez
 - Requerimientos Legales y regulatorios
 - Circunstancias Únicas

Inversionistas individuales



Objetivo: **Riesgo**

Capacidad

- Horizonte de tiempo
- Requerimientos de liquidez
- Necesidad periódica vs base de activos:

Deseo o disposición

- Tipo de personalidad
- Pasivo vs activo
- Percepción de nivel de riqueza

Generalmente se define como el más conservador entre ambos. Identificar cuándo se debe educar el cliente.

Objetivo: Rendimiento

- Liste los objetivos del cliente
 - Ordene por relevancia
- Cuantifique la *base de activos*
- Cuantifique el rendimiento requerido
- Para un periodo de un año
 - Necesidad proyectada / base de activos proyectada
- Para periodos mayores
 - Valor inicial
 - Valor final
 - Flujos periódicos

Ejemplo: Rendimiento

- Una pareja se está jubilando en un año:
 - Inversiones por \$5 millones (excluye la casa)
 - Inflación esperada 2%
 - Salario antes de impuestos \$500k por año
 - Gastos anuales \$300k (antes del retiro)
 - Requerimiento anual \$250k (retirados)
 - Tasa de impuestos marginal 30%, efectiva 20%
 - El rendimiento después de impuestos se espera en apenas 4%.
- Calcule el rendimiento requerido, nominal después de impuestos para el próximo año.

Ejemplo: Rendimiento

- Base de activos proyectada a 1 año:
 - Inversiones $\$5,000,000 * (1.04) = \$5,200,000$
 - Salario (di) $\$500,000 * (1 - 0.20) = \$400,000$
 - Gastos anuales $\underline{\$300,000}$
 $\$5,300,000$
- Necesidad proyectada $\$250k * (1.02) = \$255,000$
- Rendimiento real después de impuestos: $\$255k / \$5,300k = 4.8\%$
- Rendimiento nominal después de impuestos: **6.80% (individuos)**
- O bien **6.896% (institucionales)**

Inversionistas Institucionales

Compañías de Seguros

Estas son algunas de las compañías de seguros con las que trabajamos



Fondos de Inversión



Inversionistas Institucionales

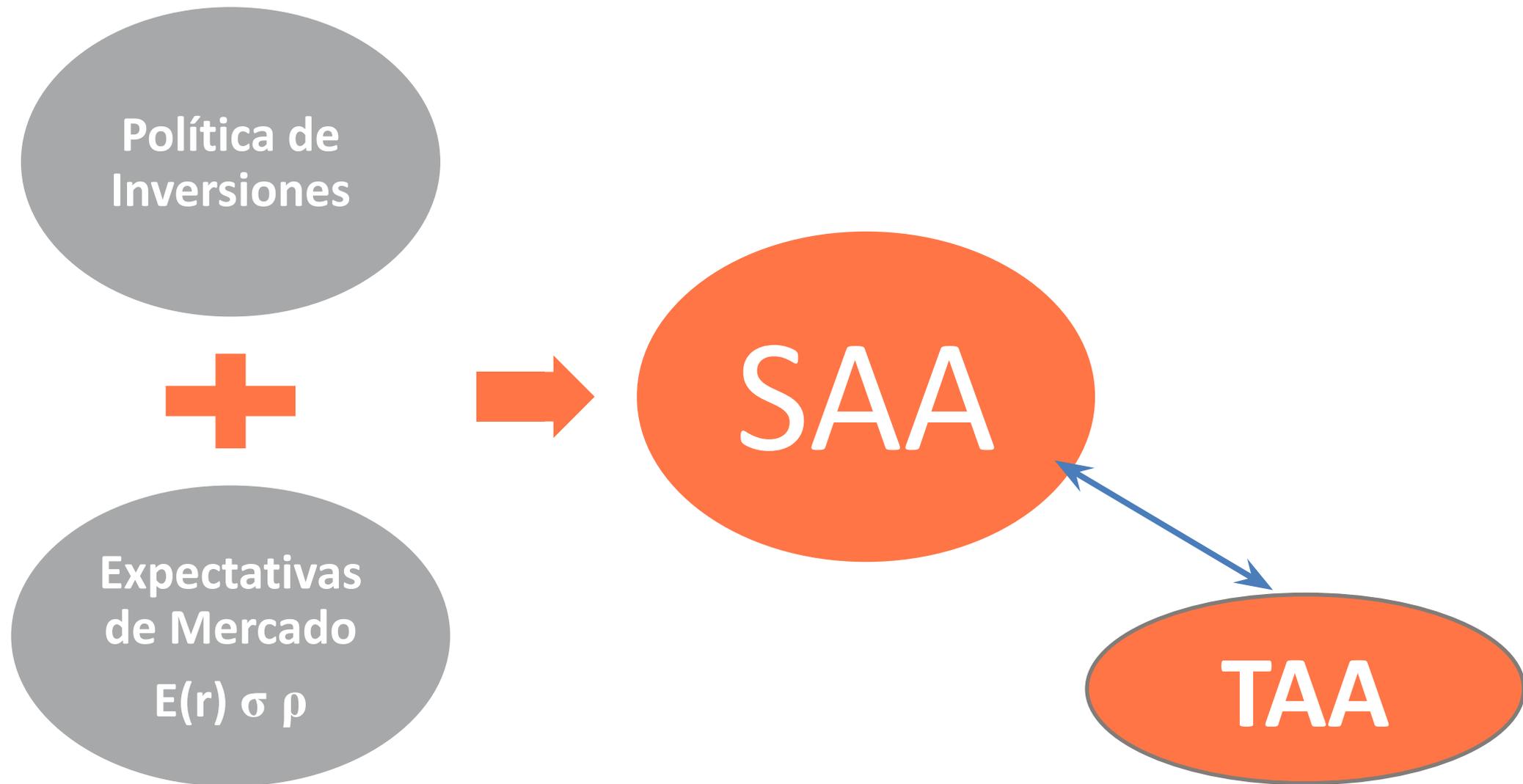
- Son participantes muy importantes en los mercados.
- Por su tamaño determinan el nivel de **liquidez** del mercado.
- Se consideran inversionistas **profesionales**.
- Cómo construir su **Política de Inversión**.

Inversionistas Institucionales

- **Principales tipos:**
 - Fondos de pensión.
 - Fundaciones / Endowments.
 - Compañías de seguros (vida/otros).
 - Bancos.
 - Fondos de inversión.

Asignación de Activos **“Asset Allocation”**

Asignación Estratégica de Activos



El valor de SAA

- Genera disciplina.
- El rendimiento del portafolio está determinado en su mayoría por SAA.
- Punto de partida para TAA
 - TAA debe cubrir los costos operativos asociados y los costos de transacción para agregar valor.

“Utility theory”

- Tiene que ver con la satisfacción, con la felicidad que genera al cliente la decisión tomada.
- Hay diferentes niveles entonces de aversión y toma de riesgos.

“Utility theory”

$$U = E(r) - (0.5 * A * s^2)$$

- U = Utilidad o satisfacción para el inversionista.
- E(r) = Rendimiento esperado del portafolio.
- A = Coeficiente de aversión al riesgo, para un neutral es igual a 0, para un tomador de riesgo es menor a 0 y para un averso al riesgo es mayor a 0.

¿Qué ocurre con un activo libre de riesgo?

Caso

Activo	$E[r]$	σ
A	12.00%	30.00%
B	15.00%	35.00%
C	21.00%	40.00%
D	24.00%	45.00%

1. Cuál activo elegirá un inversionista con un coeficiente de riesgo igual a 4?
2. Cuál activo elegirá un inversionista con un coeficiente de riesgo igual a -2?
3. Cuál activo elegirá un inversionista neutro al riesgo?
4. Cuál activo elegirá un inversionista tomador de riesgo?

Roy's Safety First Measure

Riesgo de pérdida o "shortfall risk"

– Riesgo de exceder una máxima pérdida aceptable

–

$$RSF = (RP - RMAR) / sP$$

Rp = Rendimiento esperado del portafolio

RMAR = Rendimiento mínimo aceptable del portafolio

sP = Desviación estándar del portafolio

Ejemplo

Portafolio A, rendimiento esperado de 8.5% y desviación estándar de 9%.

Portafolio B, rendimiento esperado de 8.8% y desviación estándar de 10%.

De acuerdo con RSF, cuál portafolio debería escoger el inversionista si su requerimiento es no perder dinero.

Ejemplo

María tiene gastos equivalentes al 5% de su portafolio. Según su asesor, se espera una inflación anual de 2.4%. Además la gestión del portafolio le cuesta 60 puntos base al año.

Recomiende el portafolio apropiado, según $E(r)$ y s respectivamente:

a. 11.5% y 18%

b. 8% y 14%

c. 6% y 10%

Especificando las clases de activos

1. Activos dentro de una misma clase son homogéneos y con alta correlación
2. Las clases de activos son mutuamente excluyentes
3. La diversificación se obtiene con baja correlación entre las clases de activos
4. Las clases deben incluir la mayoría de activos invertibles a nivel global
5. Las clases de activos son suficientemente líquidas para permitir la libre inversión

Clases de activos Tradicionales

1. Renta fija local
 2. Acciones locales
 3. Renta fija internacional
 4. Acciones internacionales
 5. Real Estate
 6. Cash y equivalentes
- No tradicionales:
 - Inversiones alternativas (diferentes a real estate)
- Valores ajustados por inflación

Cuándo agregar una clase de activo?

- Si $Sharpei > SharpeP * r_{i,P}$
- Y si se cumple con las restricciones del portafolio
- La asignación completa se hace utilizando MVO (Mean Variance Optimization)

Ejemplo

- El fondo de inversión Scandinavian está invertido en acciones Suecas y bonos del gobierno Sueco. El Sharpe del portafolio es de 0.40.
- Debería el fondo adicionar al portafolio real estate de los EE.UU. con un Sharpe de 0.12 y una correlación de 0.35 con el actual portafolio?

Contagio

- Contagio: La correlación entre activos ha convergido a 1 durante las crisis. Los mercados caen juntos.
- Correlación condicional:
 - Mayor correlación durante crisis de mercados
 - Menor correlación en condiciones normales de mercado

Optimizando el Asset Allocation

1. Media-varianza
2. Frontera eficiente "resampled"
3. Black-Litterman
4. Monte Carlo
5. ALM Gestión Activo-Pasivo
6. Basado en experiencia (criterio experto)

Optimización de Media Varianza

- Combina rendimiento esperado, desviación estándar y correlación por clase de activo
- Optimiza la combinación de las clases de activos con la menor varianza a cada nivel de rendimiento esperado (frontera eficiente)
- El modelo puede ser condicionado:
 - Solo posiciones largas (es la norma)
 - Posiciones cortas permitidas

Portafolio de dos activos

- Rendimiento:
 - Promedio ponderado del rendimiento de los activos.
- Riesgo:

$$\sigma_P = \sqrt{w_1^2 \sigma_1^2 + w_2^2 \sigma_2^2 + 2w_1 w_2 \text{Cov}(R_1, R_2)}$$

Correlación

- La correlación indica la fuerza y la dirección de una relación lineal y proporcionalidad entre dos variables estadísticas.
- Puede tomar valores entre -1 y 1.
 - -1 correlación perfecta negativa, se mueven en dirección opuesta el 100% del tiempo.
 - +1 correlación perfecta positiva, se mueven en la misma dirección el 100% del tiempo.
 - 0 no correlación, el movimiento de un activo no tiene poder de predicción sobre el otro.

Efecto de la correlación

- Dos activos tienen exactamente el mismo rendimiento y desviación estándar, 10% y 20% respectivamente.
Se conforma un portafolio de 50% en cada activo.
- Calcule el rendimiento y el riesgo del portafolio si la correlación es igual a:
 - 1.0 (10%, 20%)
 - 0.0 (10%, 14%)
 - -1.0 (10%, 0%)
 -
- Compare los resultados.

Caso: Rendimiento y riesgo de un portafolio de dos activos

- Suponga que un inversionista decide invertir en un portafolio que mantiene 80% en el **S&P 500** y 20% en el índice MSCI de Mercados Emergentes. El rendimiento esperado para el **S&P 500** es 9.93% y para el MSCI EM es 18.20%. La desviación estándar del **S&P 500** es de 16.21% y de 33.11% para el MSCI EM. Suponga que la covarianza entre los rendimientos de los activos es de 0.5%.
- Calcule el rendimiento esperado del portafolio así como su desviación estándar.
- Cuál es la correlación entre los activos?
- Analice los resultados.

Respuesta

- $E(r) = 11.58\%$
- $\sigma = 15.10\%$
- $\rho = 0.0931$

- Podemos combinar el **S&P 500** con un activo más riesgoso, aumentar el rendimiento esperado y disminuir el riesgo del portafolio.

Caso: Rendimiento y riesgo de un portafolio de dos activos

Se está considerando la inversión en un portafolio de dos activos, un fondo accionario de pequeñas empresas y un fondo de renta fija. La correlación entre estos activos es de 0.10.

Activo	$E[r]$	σ
Fondo Accionario Pequeñas empresas	19.00%	33.00%
Fondo de Renta Fija	8.00%	13.00%

1. Si se requiere un rendimiento del 12%, cuál debería ser la composición del portafolio?
- 2.Cuál sería la desviación estándar de dicho portafolio?

Respuesta

- 36.4% en fondo accionario
 - 63.6% en fondo de renta fija
 - $\sigma = 15.23\%$
-
- El riesgo es mucho menor que el ponderado de ambos activos, **20.28%**. Efecto de la correlación.

Rendimiento Histórico vs Rendimiento Esperado

- Siempre debe distinguirse entre el rendimiento histórico y el esperado, entre el que ya ganamos y el que esperamos ganar.
- El rendimiento esperado es la combinación de la tasa libre de riesgo, más la inflación esperada más el premio esperado por riesgo del activo.

Rendimiento Histórico vs Rendimiento Esperado

- $1 + E(r) = (1+r_f)*(1+E(p))*[1+E(RP)]$
- $E(r)$ = Rendimiento esperado
- r_f = Tasa libre de riesgo
- π = Inflación esperada
- $E(RP)$ = Premio por riesgo esperado

Rendimiento Histórico vs Rendimiento Esperado

- El rendimiento histórico para un activo en particular difícilmente es igual al rendimiento esperado para un periodo de tiempo en particular.
- Es una práctica común tomar como referencia el rendimiento histórico como base para estimar el rendimiento esperado.
- En el largo plazo tienden a ser similares, el problema es que ese plazo varía para cada activo en particular.

Exhibit 5**Risk and Return for U.S. Asset Classes by Decade (%)**

		1930s	1940s	1950s	1960s	1970s	1980s	1990s	2000s*	1926–2008
Large company stocks	Return	-0.1	9.2	19.4	7.8	5.9	17.6	18.2	-3.6	9.6
	Risk	41.6	17.5	14.1	13.1	17.2	19.4	15.9	15.0	20.6
Small company stocks	Return	1.4	20.7	16.9	15.5	11.5	15.8	15.1	4.1	11.7
	Risk	78.6	34.5	14.4	21.5	30.8	22.5	20.2	24.5	33.0
Long-term corporate bonds	Return	6.9	2.7	1.0	1.7	6.2	13.0	8.4	8.2	5.9
	Risk	5.3	1.8	4.4	4.9	8.7	14.1	6.9	11.3	8.4
Long-term government bonds	Return	4.9	3.2	-0.1	1.4	5.5	12.6	8.8	10.5	5.7
	Risk	5.3	2.8	4.6	6.0	8.7	16.0	8.9	11.7	9.4
Treasury bills	Return	0.6	0.4	1.9	3.9	6.3	8.9	4.9	3.1	3.7
	Risk	0.2	0.1	0.2	0.4	0.6	0.9	0.4	0.5	3.1
Inflation	Return	-2.0	5.4	2.2	2.5	7.4	5.1	2.9	2.5	3.0
	Risk	2.5	3.1	1.2	0.7	1.2	1.3	0.7	1.6	4.2

* Through 31 December 2008.

Note: Returns are measured as annualized geometric mean returns.

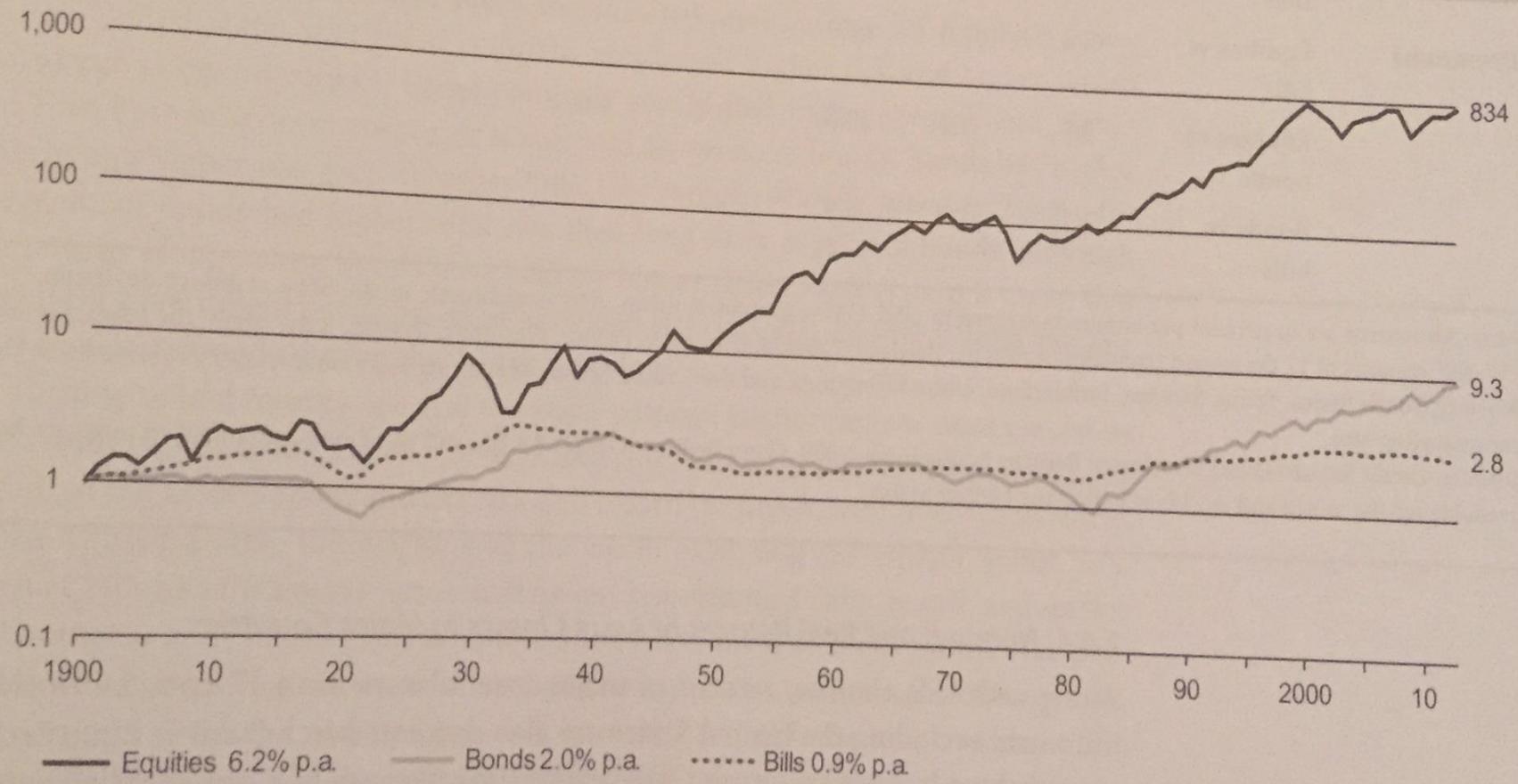
Risk is measured by annualizing monthly standard deviations.

Source: 2009 Ibbotson S&P Classic Yearbook (Tables 2-1, 6-1, C-1 to C-7).

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	FULL PERIOD	BEST YEAR	WORST YEAR	
US Gov't Bonds	12.39	82.36	29.09	9.02	22.38	43.30	21.54	5.67	31.74	36.83	1.83	36.39	38.49	31.38	1.52	US Large Growth	10.32	38.49	-38.44
Global Bonds	4.79	52.55	24.50	8.35	19.51	34.52	13.69	1.38	17.34	30.21	0.88	31.49	34.63	28.71	-5.64	S&P 500	8.80	32.39	-37.00
Cash/Treasury Bills	1.77	37.21	22.09	5.64	18.68	33.48	13.45	1.06	11.96	27.93	-1.20	28.48	18.40	28.27	-7.54	US Small Growth	7.26	43.30	-38.54
US Credit Bonds	-3.08	36.75	20.66	2.64	18.05	32.53	13.05	0.86	11.32	24.21	-1.51	26.54	18.39	27.60	-12.32	US Large Value	6.96	32.53	-36.85
US Small Value	-28.92	34.47	19.90	2.11	17.51	32.39	7.53	0.03	9.90	22.17	-2.11	23.12	9.35	25.16	-14.00	US Small Value	6.81	34.52	-28.92
US Large Value	-36.85	33.67	16.71	0.61	17.29	27.73	5.60	-0.44	7.87	21.83	-4.38	22.83	9.20	13.27	-14.29	US Credit Bonds	3.73	16.04	-15.26
S&P 500	-37.00	31.72	15.51	0.39	16.41	21.47	4.92	-0.77	7.39	21.04	-5.90	22.49	7.94	13.26	-14.48	International Small Value	3.44	52.55	-45.94
US Large Growth	-38.44	26.46	15.06	0.07	16.00	21.02	4.22	-1.38	7.08	13.66	-8.27	22.39	7.59	12.62	-15.26	Global Real Estate	3.07	31.72	-45.69
US Small Growth	-38.54	20.58	8.95	-2.91	15.26	1.73	0.59	-3.04	5.77	7.84	-9.31	17.65	4.63	2.83	-16.25	US Government Bonds	2.12	12.39	-12.32
Int'l Large	-43.56	19.69	8.47	-5.50	14.59	0.05	0.03	-3.15	5.63	7.41	-12.86	17.02	2.80	0.04	-18.11	International Large Cap	1.84	33.67	-43.56
Int'l Large Value	-44.29	16.04	5.54	-11.69	9.37	-2.01	-1.79	-3.83	2.75	7.39	-14.09	13.80	2.58	-0.28	-19.83	Global Bonds	1.48	9.20	-16.25
Global Real Estate	-45.69	6.93	5.52	-12.21	4.32	-2.20	-4.32	-7.47	2.09	6.18	-15.05	6.84	0.56	-1.08	-24.36	International Large Value	1.07	36.75	-44.29
Int'l Small Value	-45.94	0.16	4.82	-16.81	2.02	-2.60	-5.41	-7.68	1.05	2.30	-15.06	6.83	-3.22	-2.28	-26.36	Emerging Markets All Cap	0.86	82.36	-53.78
Emerging Markets	-53.78	-2.20	0.13	-19.49	0.09	-2.60	-5.87	-13.86	0.28	0.82	-18.38	2.22	-9.09	-4.71	-29.14	Cash/Treasury Bills	0.64	2.22	0.03

Exhibit 6

Cumulative Returns on U.S. Asset Classes in Real Terms, 1900-2011



El Beta

- Beta es una medida de cuán sensitivo es el rendimiento de un activo con respecto al mercado como un todo.
- El Beta captura el riesgo sistemático del activo, es decir, la porción de riesgo que no puede ser eliminada por diversificación.
- Un Beta positivo indica que el rendimiento del activo sigue la tendencia general del mercado.
- Un Beta negativo indica que el rendimiento del activo se mueve en dirección opuesta al mercado.

El Beta

$$\beta = \rho_{i,m} * \sigma_i / \sigma_m$$

El modelo CAPM

- Capital Asset Pricing Model.
- Fue introducido por William Sharpe, John Lintner, Jack Treynor y Ian Mossin, basados en el trabajo de Harry Markowitts sobre la Teoría Moderna del Portafolio.
- El modelo CAPM establece que el rendimiento esperado de cualquier activo puede ser calculado a partir de su riesgo sistemático medido por su Beta.

El modelo CAPM

- $E(r_i) = R_f + \beta * [E(r_m) - R_f]$

Caso CAPM

Una empresa ha adquirido a otra en su misma industria. Producto de esto la desviación estándar del rendimiento de su acción se redujo de 50% a 30% y su correlación con el mercado cayó de 0.95 a 0.75. Suponga que la desviación estándar y el rendimiento del mercado se mantienen sin cambio en 25% y 10% respectivamente y que la tasa libre de riesgo es de 3%.

1. Calcule el beta y el rendimiento de la acción previo a la adquisición.
2. Calcule el rendimiento esperado luego de la adquisición.

Caso CAPM

Previo

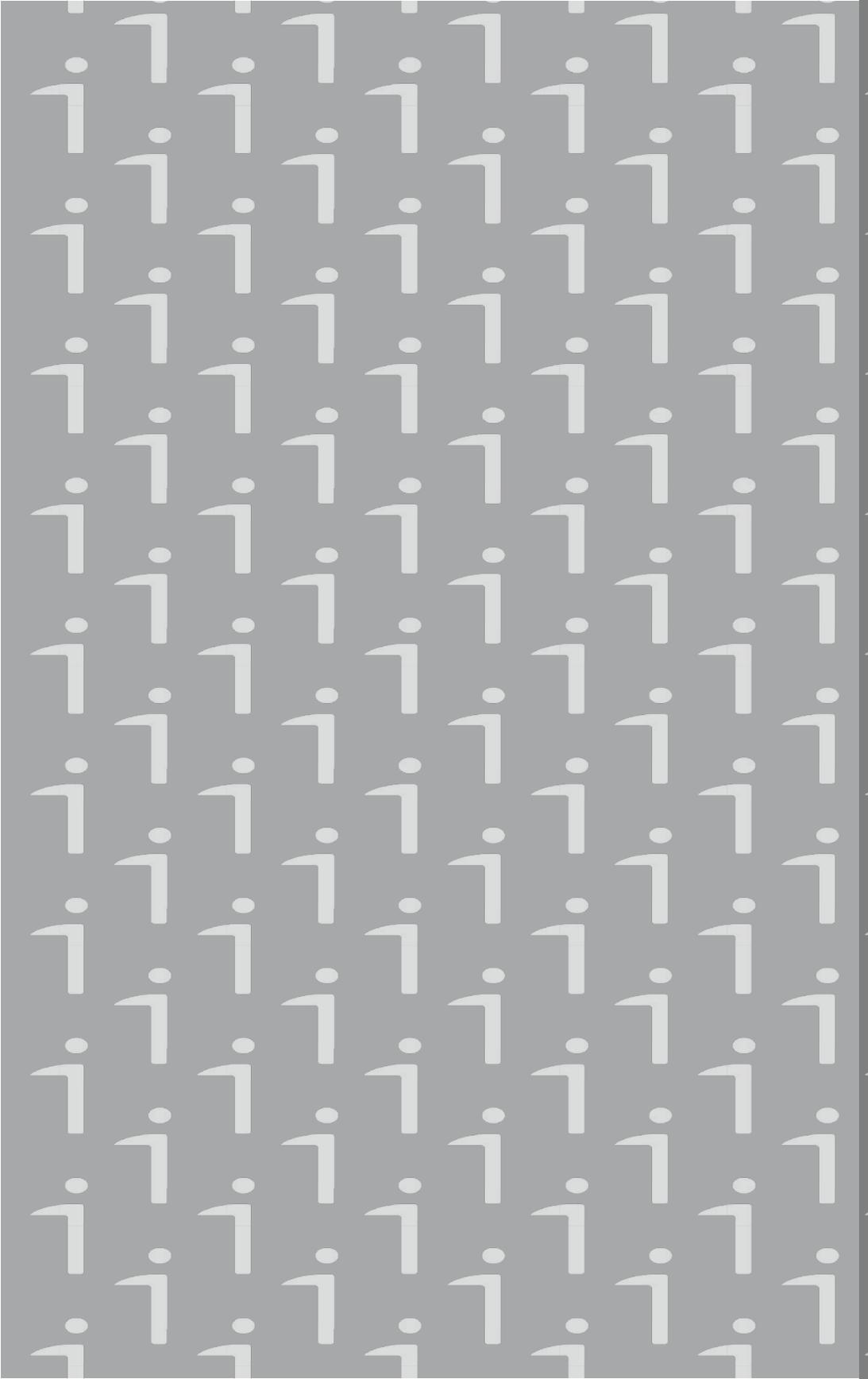
Beta = 1.90

$E(r_i) = 16.30\%$

Posterior

Beta = 0.90

$E(r_i) = 9.30\%$



Diferentes técnicas de Optimización de Portafolios

Ventajas y Desventajas

MVO (Mean Variance Optimization)

Ventajas

- Software barato y disponible.
- Optimiza mayor rendimiento a nivel de riesgo dado.
- Típicamente no acepta "short selling"
- Ampliamente entendida y aceptada
- Fácilmente adaptable a diferentes objetivos
- Uso de "corner portfolios"

Desventajas

- Proceso puede ser abrumador (estimados de rendimiento, varianza, covarianza), conforme se aumenta el número de activos.
- Tiende a arrojar portafolios concentrados
- Rendimiento esperado puede ser subjetivo
- El resultado es muy sensible a los inputs, resultando inestable

Resampled Efficient Frontier

Ventajas

- Es más estable que MVO
- Pequeños cambios en inputs producen pequeños cambios en resultado
- Mayor diversificación que MVO
- Software disponible

Desventajas

- No hay base teórica
- Inputs basados generalmente en información histórica

Black-Litterman

Ventajas

- Trata el tema de la sensibilidad de los inputs e incorpora el view del manager.
- SAA más estable y mayor diversificación
- Inicia con el consenso de mercado en cuanto a pesos y rendimientos, luego el manager se despega de ese punto de inicio.

Desventajas

- Inputs basados en históricos
- Complicado

Basado en Experiencia –Criterio experto–

Ventajas

- Incorpora décadas de experiencia en asset allocation
- Fácil de entender y consistente con los diferentes enfoques
- No es caro

Desventajas

- Reglas de asignación pueden ser muy sencillas para algunos inversionistas
- Las reglas pueden ser contradictorias en algunos momentos



Prival Fondo de Megatendencias

BENEFICIOS Y USOS PARA EL INVERSIONISTA:



Exposición exclusiva a Inversión Temática.

Sirve como una solución única de inversiones temáticas. La cartera se adaptará con el tiempo para reflejar los temas de mayor potencial y más relevantes.



Estrategia Core de un portafolio de crecimiento.

El fondo se va a enfocar en los temas de mayor crecimiento y convicción, lo que permite capturar rendimientos atractivos en el tiempo.



Exposición global accionaria.

Dado el nivel de diversificación entre temas, el fondo proporciona exposición a la renta variable mundial, pero con una perspectiva diferente en comparación con la mayoría de las principales carteras de acciones.

¿Por qué invertir?



→ Permiten capturar oportunidades de largo plazo y generar rendimientos adicionales.



→ Complementan y diversifican los portafolios, ya que tienen correlación baja con los principales mercados.



→ Exposición a mercados alternativos y no tradicionales.



→ Inversiones con enfoque en tendencias seculares no cíclicas.

2018
\$178B



2021
\$595B



2023
\$800B



2025
\$1,2T

Expectativa de activos bajo administración en inversiones temáticas.
Fuente: Morningstar

¿POR QUÉ INVERSIONES CON CRITERIOS ESG?

- » Se ha comprobado que las inversiones con criterios ESG tienden a tener menores niveles de riesgo debido a mejor gestión y transparencia de las empresas.
- » Muchos gobiernos y inversionistas institucionales han priorizado las inversiones ESG.
- » Para el 2025 se espera que 1/3 de los activos bajo administración en el mundo tengan criterios ESG liderado principalmente por Europa.
- » Permiten generar un impacto positivo a la hora de invertir.

2016 \$22,8T » 2018 \$30,6T » 2020 \$35T » 2025 \$53T

Expectativa de activos bajo administración en inversiones con métricas ESG.

Fuente: Morningstar

prival |



ESG: environmental, social, and corporate governance.

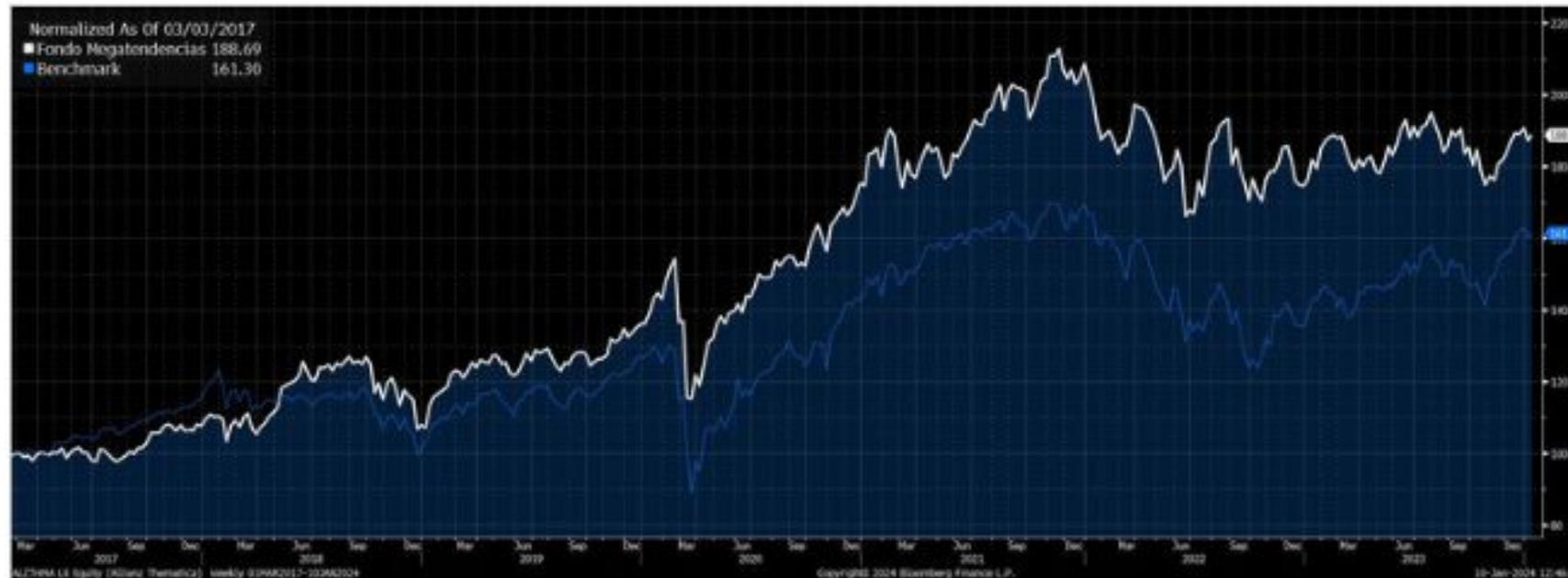
Las inversiones ESG se refieren a un conjunto de estándares para el comportamiento de una empresa que utilizan los inversores socialmente conscientes para evaluar posibles inversiones.

Rendimiento histórico

Rendimiento Histórico

Al 29/02/2024	1 mes	3 meses	6 meses	1 año	5 años	Desde apertura*
Serie A	2.25%	8.23%	1.64%	8.62%	11.27%	13.15%
Serie I	2.31%	9.22%	2.38%	9.36%	10.46%	10.50%
Benchmark	3.15%	10.02%	9.31%	21.11%	10.11%	10.11%

Notas: El rendimiento desde apertura así como el rendimiento de los últimos 5 años hace referencia al rendimiento del Fondo Mutuo de Allianz, mismo en que tenemos la concentración del fondo. Para estos casos, los rendimientos son anualizados.



Selección de temas

Megatendencia

Muy amplio para invertir

-Horizonte de tiempo 20-100 años.

Tema

Perfecto para un fondo
diversificado

-Horizonte de tiempo 5-20 años.

Empresa

Punto perfecto para
generar alpha

-Horizonte de tiempo 2-5 años.
-Proceso de adaptación y masificación.

Se busca pureza en las
empresas

-Alto porcentaje de ingresos que
provengan de determinado tema.

Megatendencias: Cuatro fuentes de cambios estructurales

Megatendencias influyen en cómo los consumidores y las empresas ven el mundo hoy:



Urbanización

Cada vez más personas se aglomeran en las ciudades, mientras que las viviendas son escasas, se debe garantizar el suministro adecuado de servicios públicos y la eliminación de desechos.



Avances Tecnológicos

Automatización del lado de la producción, uso de servicios en línea del lado de la demanda.



Escasez de Recursos

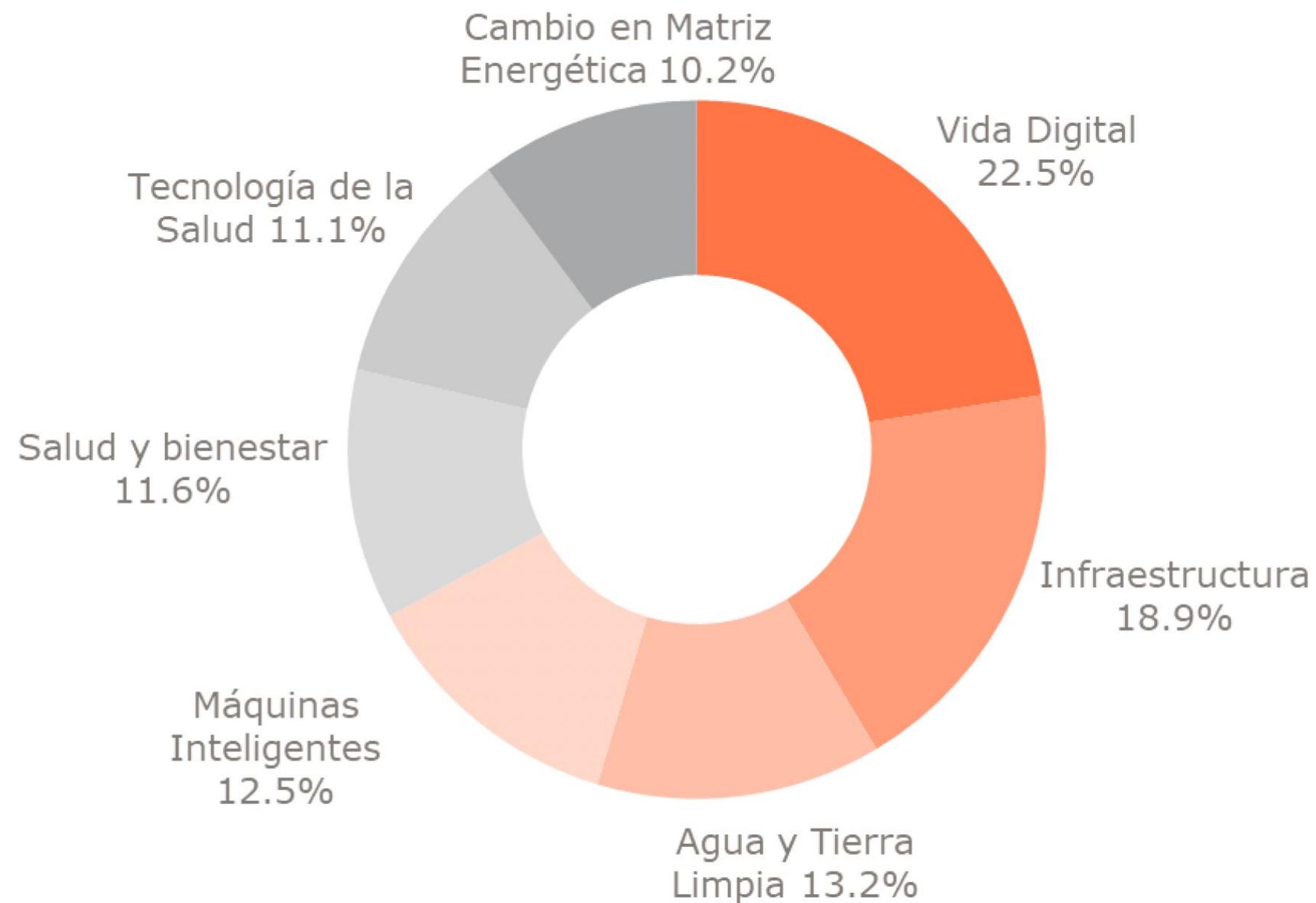
Muchas materias primas son finitas o limitadas en su disponibilidad. Se están desarrollando alternativas para asegurar el suministro.



Cambios demográficos

Se está dando un cambio demográfico: envejecimiento en Occidente, la joven clase media emergente en Oriente y en África.

Distribución por tema



Parámetros del portafolio

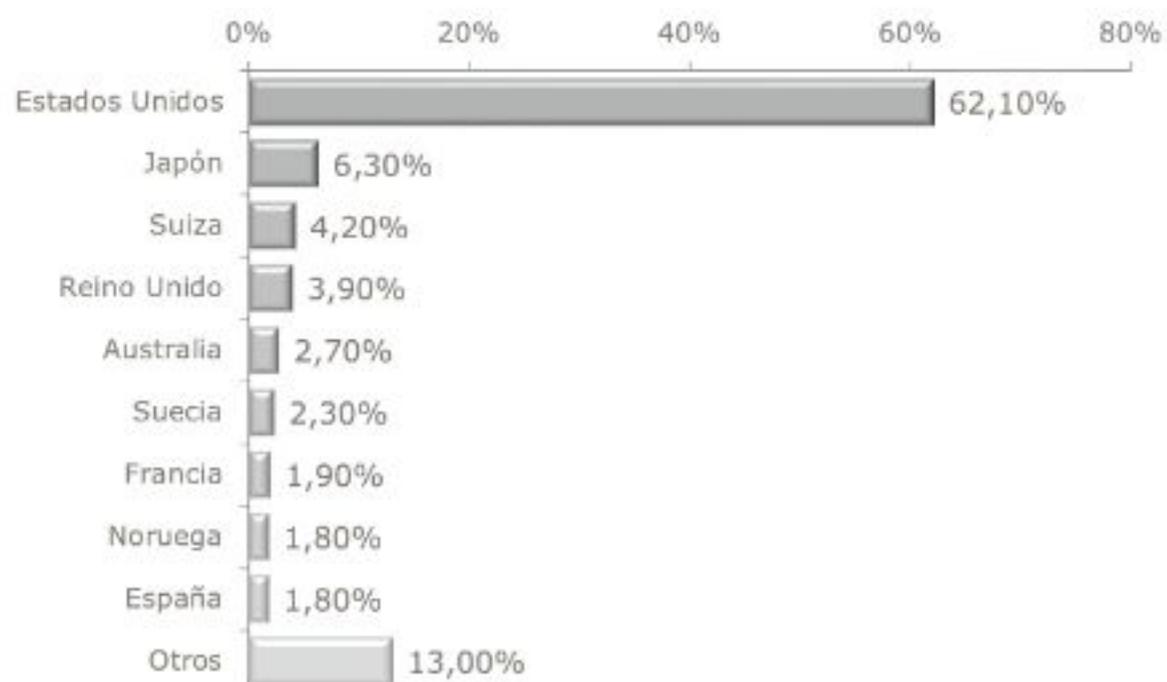
- » El fondo tiene 5 a 7 temas, con un peso de 5%-25%.
- » Cada tema está representado a través de 15-30 empresas.
- » Cada empresa no es más del 1% al momento de compra.
- » Total de empresas en el fondo: 150-200.

Top 10 Holdings Febero 2023

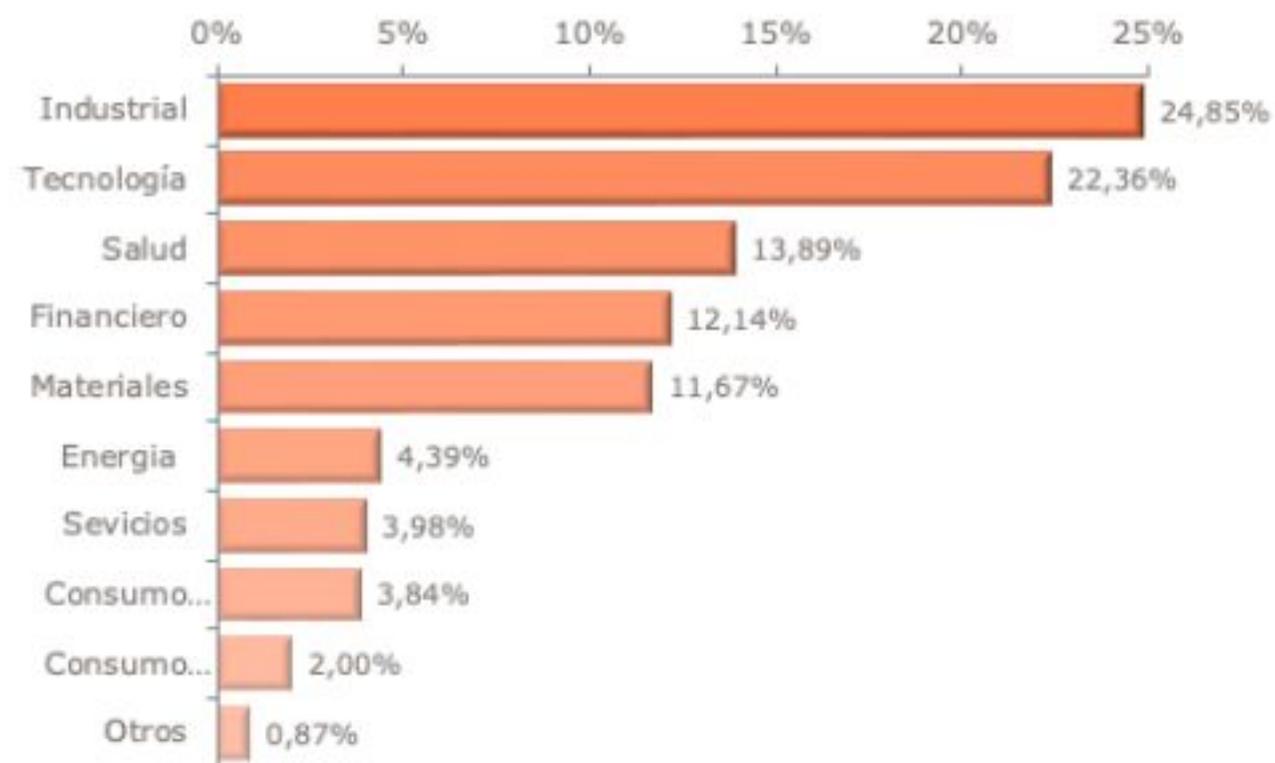
Posiciones principales (%)

UNITED RENTALS INC	0.94
NVIDIA CORP	0.91
VISA INC-CLASS A SHARES	0.90
MERCK & CO. INC.	0.88
FORTINET INC	0.88
AMERICAN EXPRESS CO	0.88
QUANTA SERVICES INC	0.88
MASTERCARD INC-A	0.85
CROWDSTRIKE HOLDINGS INC-A	0.85
TRACTOR SUPPLY COMPANY	0.84
TOTAL	8.81

Distribución por país



Distribución por sector



Exposición por tipo de activo

Activos Totales	Peso (%)
Acciones	95.50%
Cash y equivalentes	4.50%

- » Fondo de inversión registrado en Costa Rica.
- » Fondo supervisado por Sugeval.
- » La gestión y estrategia temática es directamente administrada por Allianz
- » Fondo de inversión abierto con ventanas de salida mensuales.
- » Opción de clase institucional.
- » Estrategia global y gestión activa.
- » Posibilidad de hacer aportes continuos.



Global Investors

- » Allianz es uno de los gestores de fondos más grandes del mundo con alta trayectoria en el mercado internacional.
- » Tiene operaciones en todo el mundo y su sede está en Alemania.
- » Se considera una de las casas de fondos de mayor prestigio con más de 673 mil millones de euros en activos bajo administración.
- » Es considerado uno de los pioneros de inversiones **temáticas y ESG**.

- » Nivel de convicción del gestor respaldado por expertos en el tema.
- » Valoración actual de la empresa.
- » Atractivo y etapa del ciclo de vida del tema.
- » Contexto macroeconómico.

Se realizan cambios en la ponderación de temas de acuerdo a las condiciones de mercados, cambios en política monetaria y fiscal.

Criterios ESG: Tres Dimensiones

- Filtración de empresas: De previo la decisión de sobre-ponderación o exclusión son tomadas siguiendo un marco de integración **ESG**, donde se especifica el acercamiento y eventualmente la exclusión de ciertas actividades.
- KPIs (alineados con ODS): Algunos temas formalmente estructurados como tal responden a megatendencias con impactos positivos en **ODS**:
 - Agua limpia – ODS #6 y ODS #14
 - Infraestructura – ODS #11
 - Energía de nueva generación – ODS #7
 - Máquinas inteligentes – ODS #12
 - Tecnología de la salud – ODS#3
- La cartera se construye bajo la premisa de cumplir con la regulación europea y lo cuál lo calificaría como un Artículo 8.

Filtración:

- Empresas involucradas en producción de armamento y servicios militares.
- Empresas que se dedican a la extracción de carbón.
- Empresas que violan estándares internacionales y/o regulaciones internacionales.
- Empresas involucradas en la producción de tabaco.

Artículo 8.

- “Fondo que promueve, entre otras características, ambientales o sociales, o una combinación de esas características, siempre que las empresas en las que se realicen las inversiones sigan prácticas de buen gobierno”.
- Para eso se debe invertir al menos el 50% de sus activos netos en empresas con excelentes cualidades ambientales o sociales.

Prival Fondo de Rentas en Dólares

BENEFICIOS Y USOS PARA EL INVERSIONISTA:

prival |



Exposición a mercado de renta fija en dólares.

El fondo brinda al inversionista exposición al mercado de renta fija local e internacional en dólares con una cartera diversificada.



Genera dividendos trimestrales.

El fondo paga dividendos de manera trimestral lo que proporciona flujo constante al inversionista.



Aporta estabilidad al portafolio en tiempos de incertidumbre.

Cuenta con un valor de participación estable lo que brinda estabilidad al portafolio, especialmente en tiempos de volatilidad en el mercado.

-  → Pago de dividendos de manera trimestral.
-  → El Fondo busca lograr rentas fijas sostenibles con un nivel de retorno mayor que los depósitos bancarios.
-  → Puede invertir en emisores locales con calificación de al menos **A-**
-  → Puede invertir en emisores extranjeros con una calificación mínima de **B** según las calificadoras Fitch Ratings, Standard and Poor`s, o Moody`s en B2.

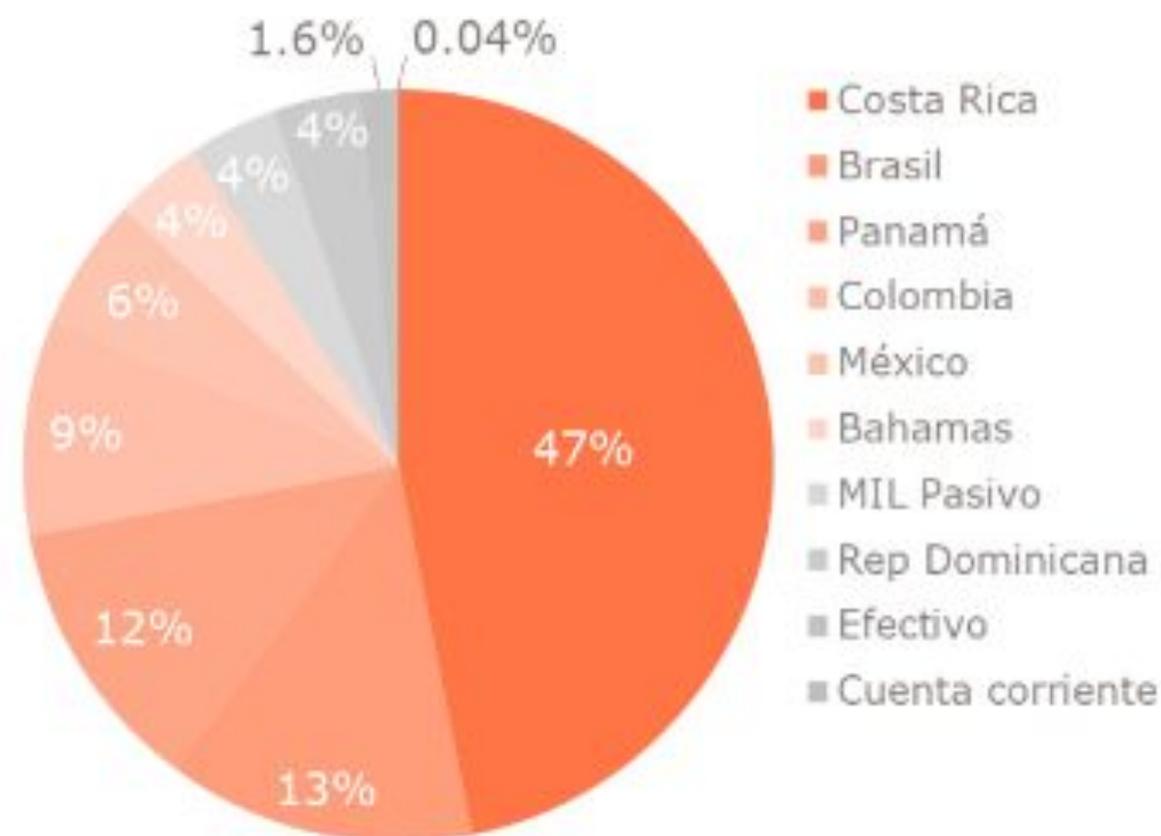
TOP 10 HOLDINGS ABRIL 2024



Top Holdings	Peso
COSTA RICA bde 2044	18,30%
COSTA RICA tp\$	8,50%
COSICE 2043	7,19%
COSTA RICA bde 2045	6,54%
BAHAMAS 2032	3,92%
BRASKEM 2033	3,27%
ECOPETROL 2045	3,27%
LIBERTY 2031	3,27%
MÉXICO 2054	3,27%
COSTA RICA bde31	2,61%
Total (%)	60,13%

EXPOSICIÓN POR EMISOR Y PAÍS

Emisores	Peso
Gobierno Costa Rica	37,91%
ICE	9,80%
Ecopetrol	5,23%
Braskem	4,58%
Gobierno Colombia	4,58%
Gobierno Panamá	3,92%
Gobierno Bahamas	3,92%
Gobierno República Dominicana	3,27%
Liberty Costa Rica	3,27%
Gobierno México	3,27%
Total (%)	79,74%



RENDIMIENTO HISTÓRICO

prival



→ Rendimiento Líquido neto objetivo: 5-6%

Dividendo promedio	(%)
Últimos 3 años	5,48%
Duración de cartera	7,83

*Desde 3/31/21

ÚLTIMOS DIVIDENDOS



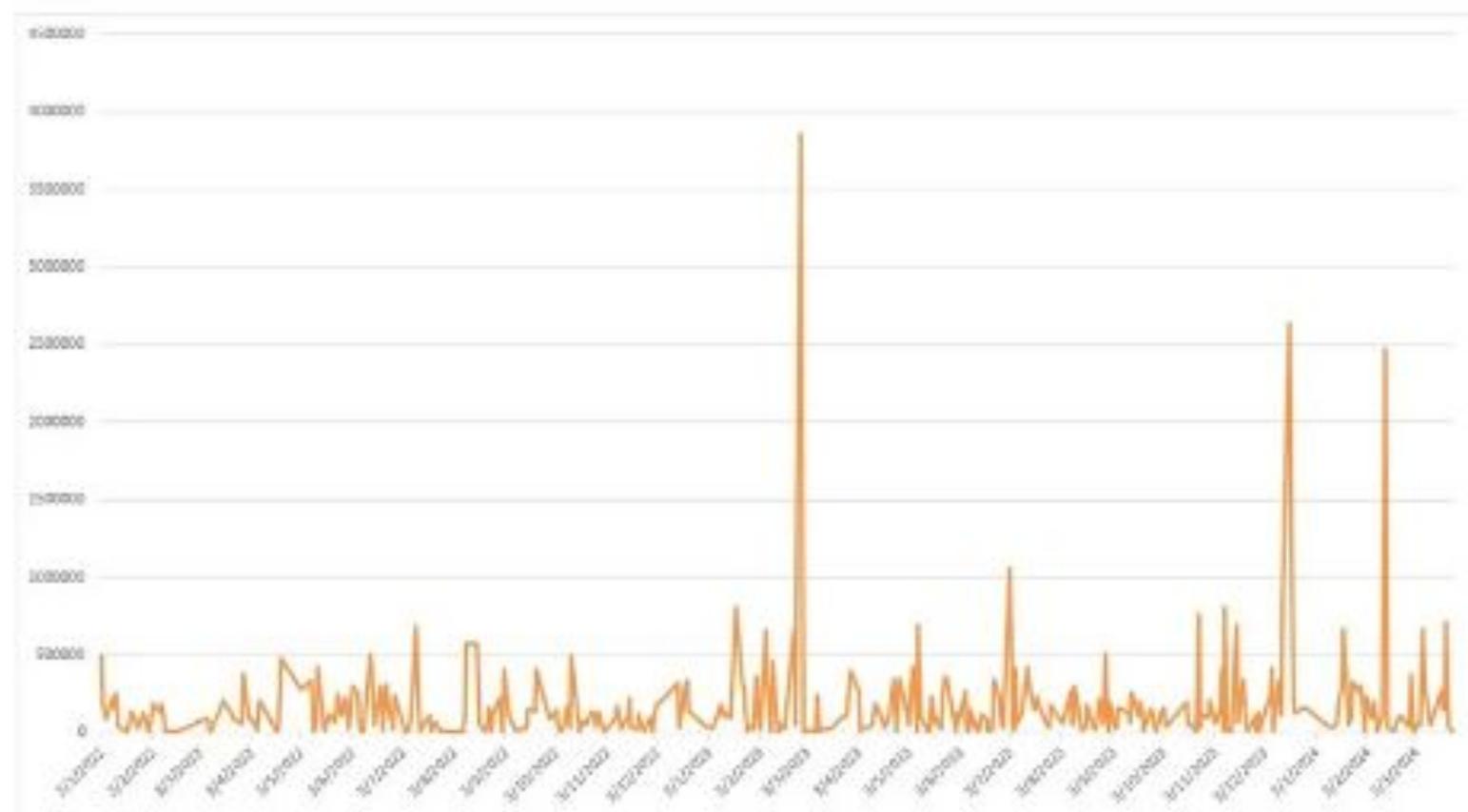
Generalidades

Activos Totales	\$96,670,661
Activo Neto	\$92,268,702
Apalancamiento	4.55%
Exposición por moneda	Dólares 100%
Comisión de Administración	2 % sobre activo neto
Inicio de operaciones	Junio 2018
Naturaleza	Cerrado

Negociaciones Diarias desde marzo 2022

Transado	Anual	Promedio Diario
2023	\$34.260.874,05	\$195.776,42
Año a la fecha*	\$9.118.977,76	\$207.249,45

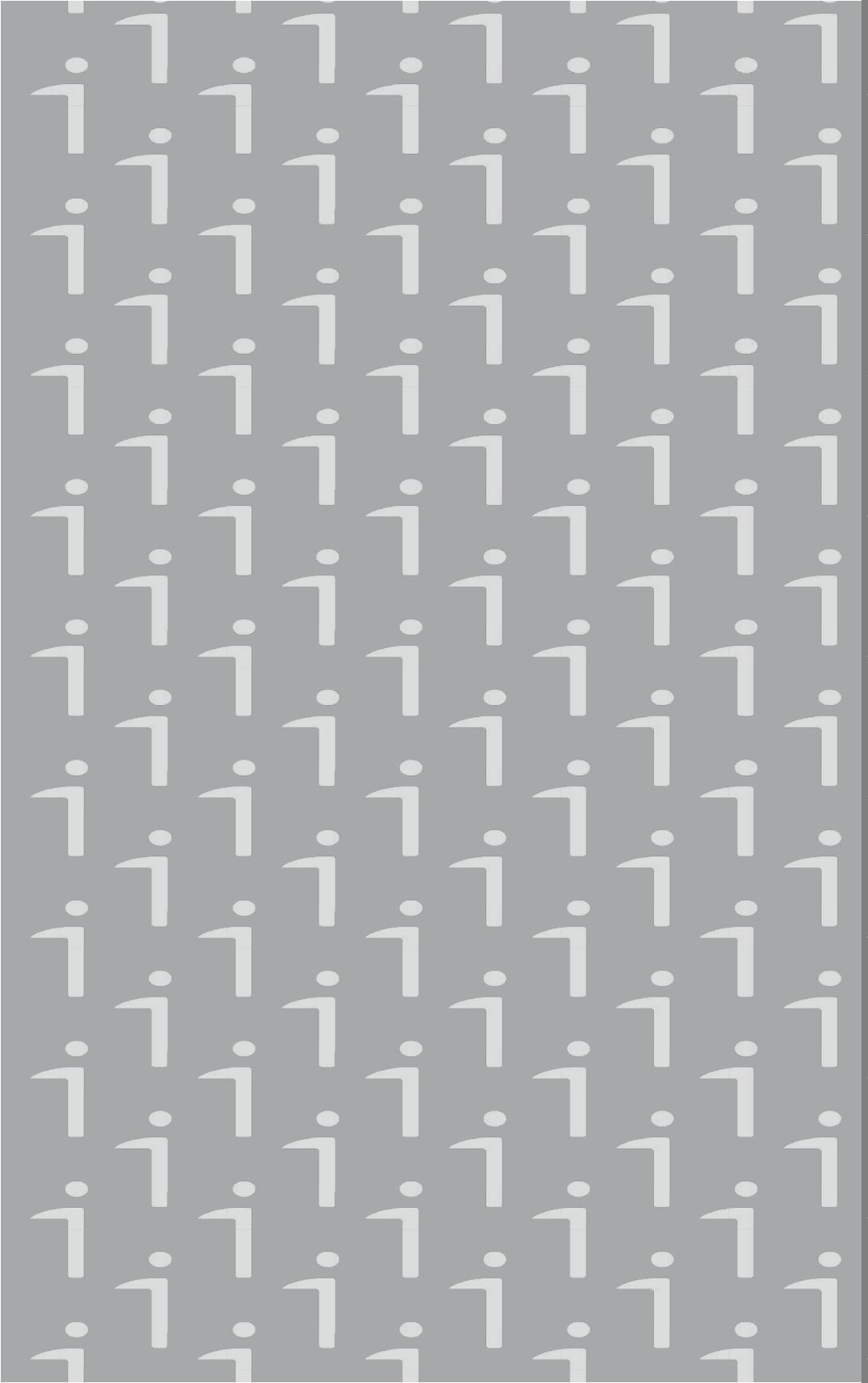
*A marzo 2024



CALIFICACIÓN DE RIESGO NOVIEMBRE 2023



Fondo	Anterior		Actual	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Prival Fondo de Inversión Mercado de Dinero Dólares ND	scr AA- 2 (CR)	Estable	scr AA- 2 (CR)	Estable
Prival Fondo de Inversión Público Colones ND	scr AA- 2 (CR)	Estable	scr AA- 2 (CR)	Estable
Prival Fondo de Inversión Cerrado de Rentas ND	scr AA- 3 (CR)	Estable	scr AA- 3 (CR)	Estable
Prival Fondo de Inversión Crecimiento de Megatendencias ND	scr AA- 3 (CR)	Estable	scr AA- 3 (CR)	Estable
Fondo de Inversión Inmobiliario Prival	scr AA+ 3 (CR)	Estable	scr AA+ 3 (CR)	Estable



Fondo Inmobiliario Prival

Zona Franca Coyol



Es una de las mejores zonas francas del mundo. Centro de ciencias de la vida con ubicación privilegiada y condiciones comerciales. Zona Franca Coyol el primer Smart Park de Costa Rica.



Ubicación: Coyol, Alajuela.

Área Arrendable: 26.809,60 m²

Cantidad de Inquilinos: 8
inquilinos

Parque Industrial Acelera



Es un complejo industrial con espacios empresariales y ofibodegas. En una ubicación privilegiada a pocos minutos del aeropuerto internacional Juan Santamaría.



Ubicación: San Joaquín de Flores, Heredia.

Área Arrendable: 7.505,50 m²

Cantidad de Inquilinos: 2 inquilinos.

Corporación El Lagar



El Lagar, que se fundó hace 47 años, cuenta con alrededor de 20 sucursales en todo el país. Es una de las cadenas de ferreterías con más cobertura en todo el país, con establecimientos dentro y fuera del Valle Central.

Ubicación: Jacó, Puntarenas.

Área Arrendable: 9.901,16 m²

Cantidad de Inquilinos: 1 inquilino.

Oficentro Centro 27



Fecha Compra: 07/03/2023.

Es una zona de uso comercial - industrial, donde en el entorno existen centros comerciales, locales comerciales, supermercados y edificios de oficinas, además existe gran cercanía a zonas residenciales de clase media-alta.

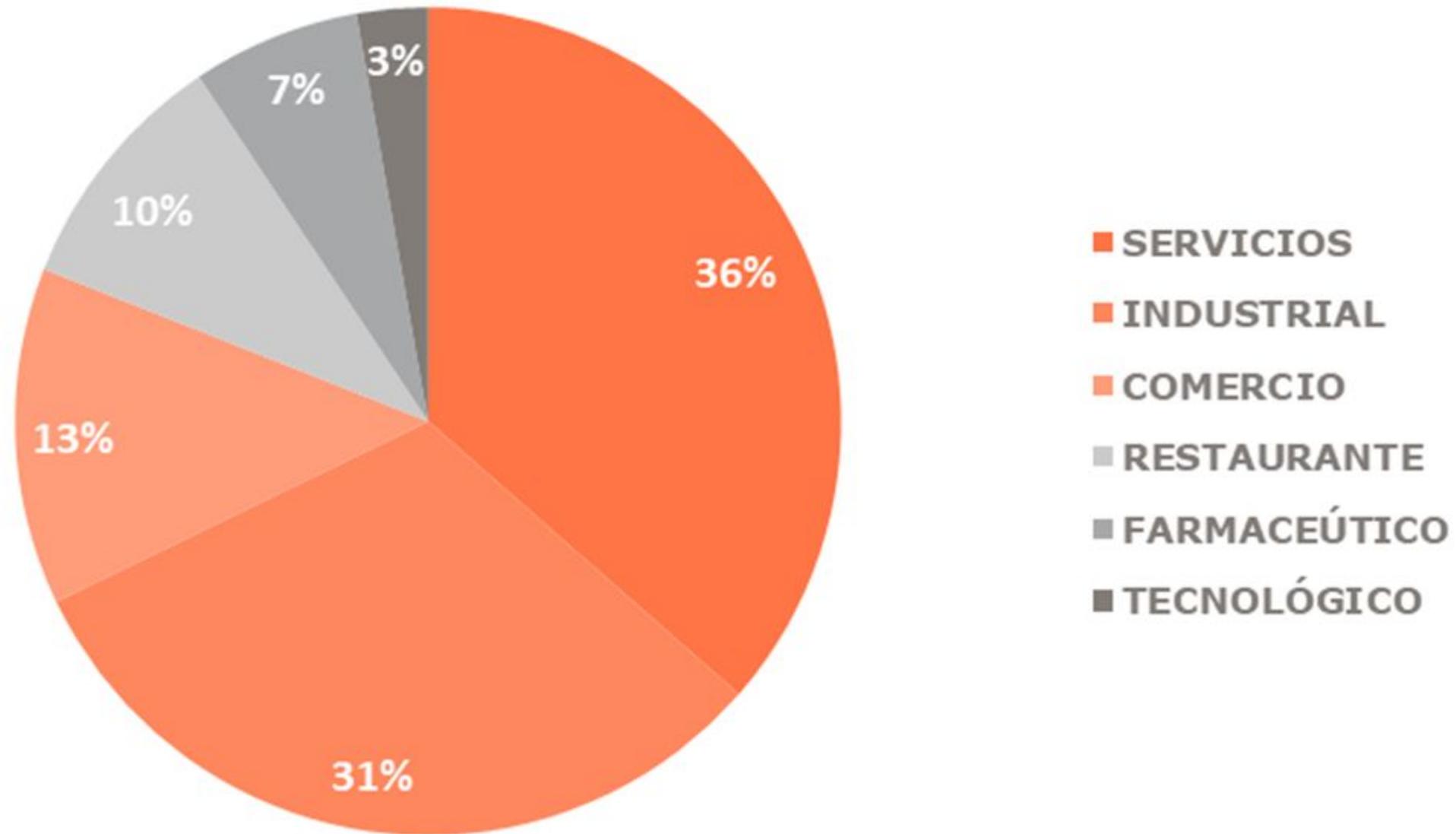
Ubicación: San José, Escazú, San Rafael.

Área Arrendable: 504,32 m².

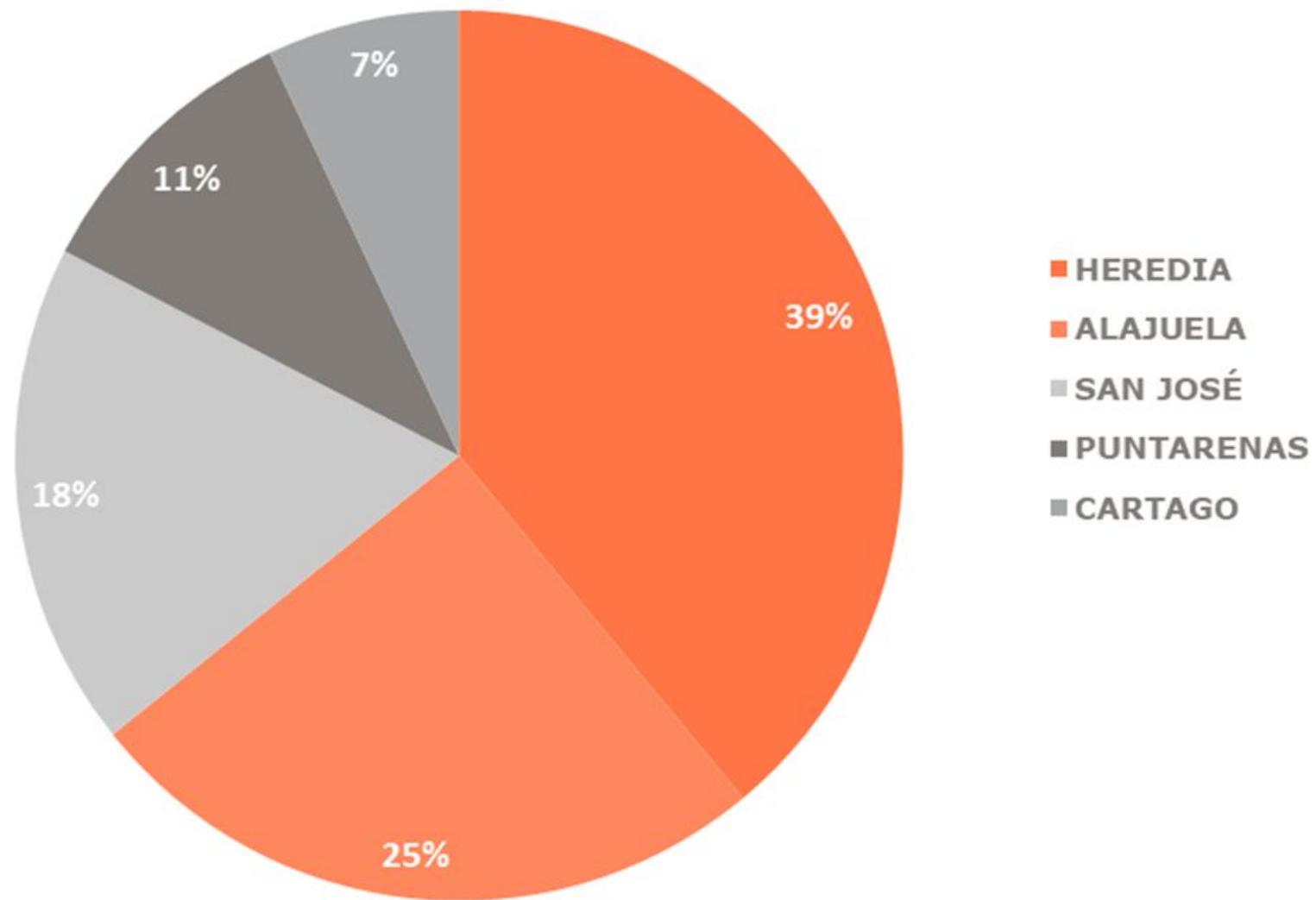
Cantidad de Inquilinos: 3 inquilinos.



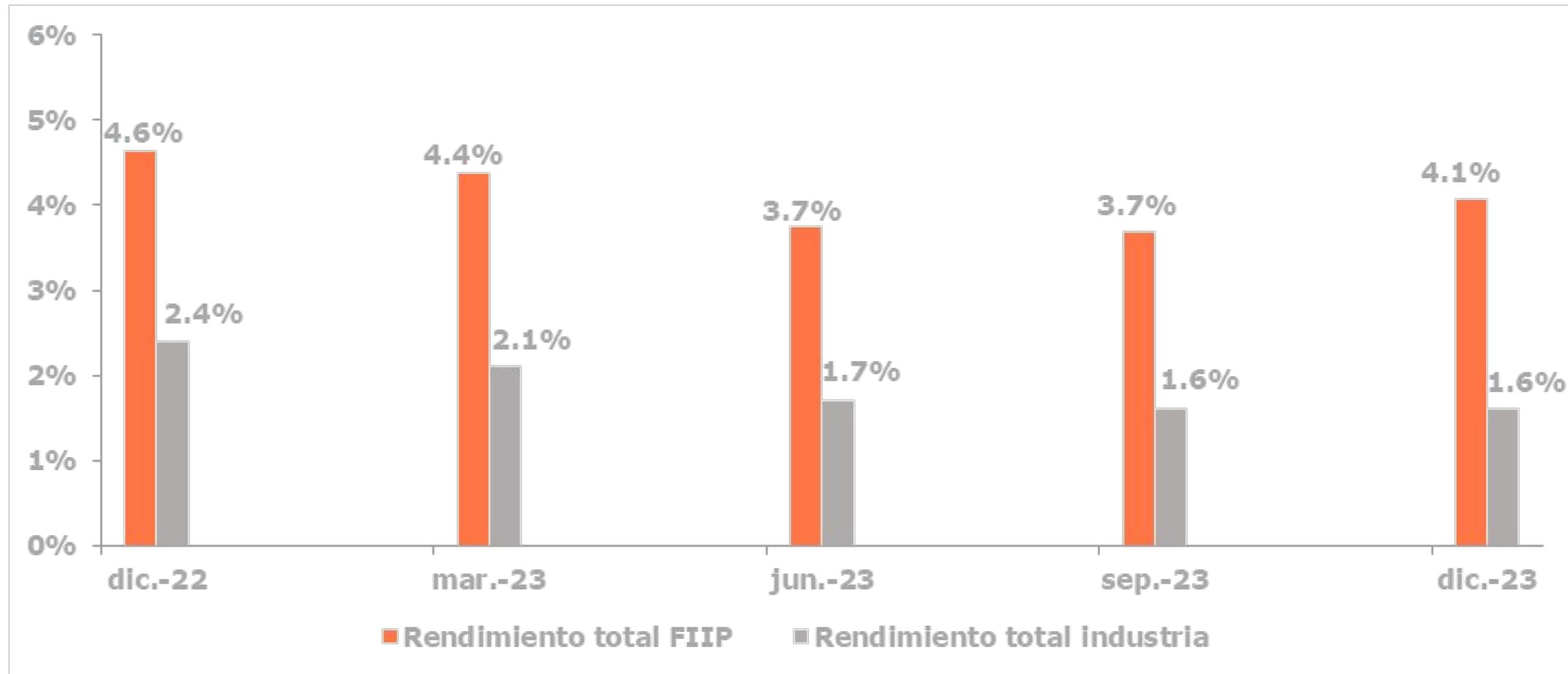
Distribución de Ingresos por Alquileres Según Actividad Económica del Inquilino



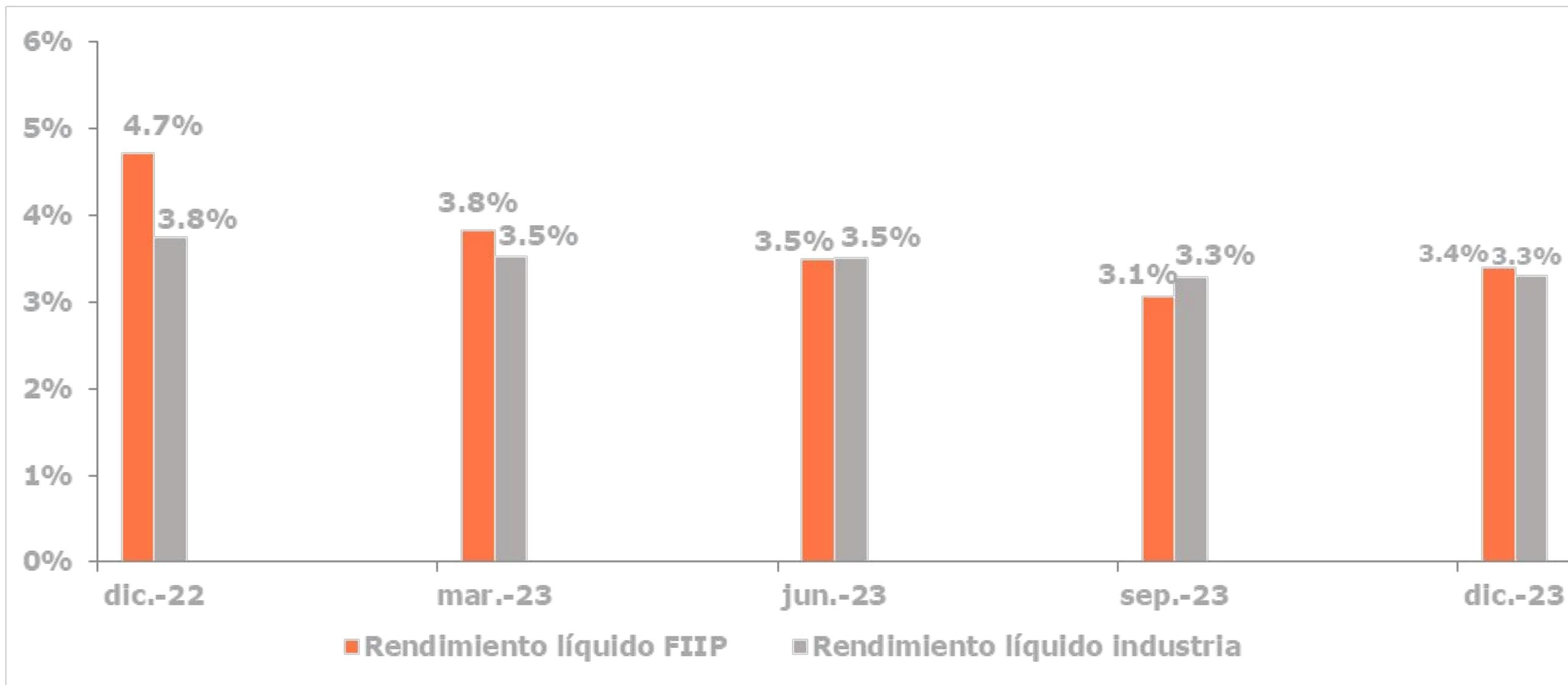
Distribución de Ingresos por Alquileres Según Zona Geográfica



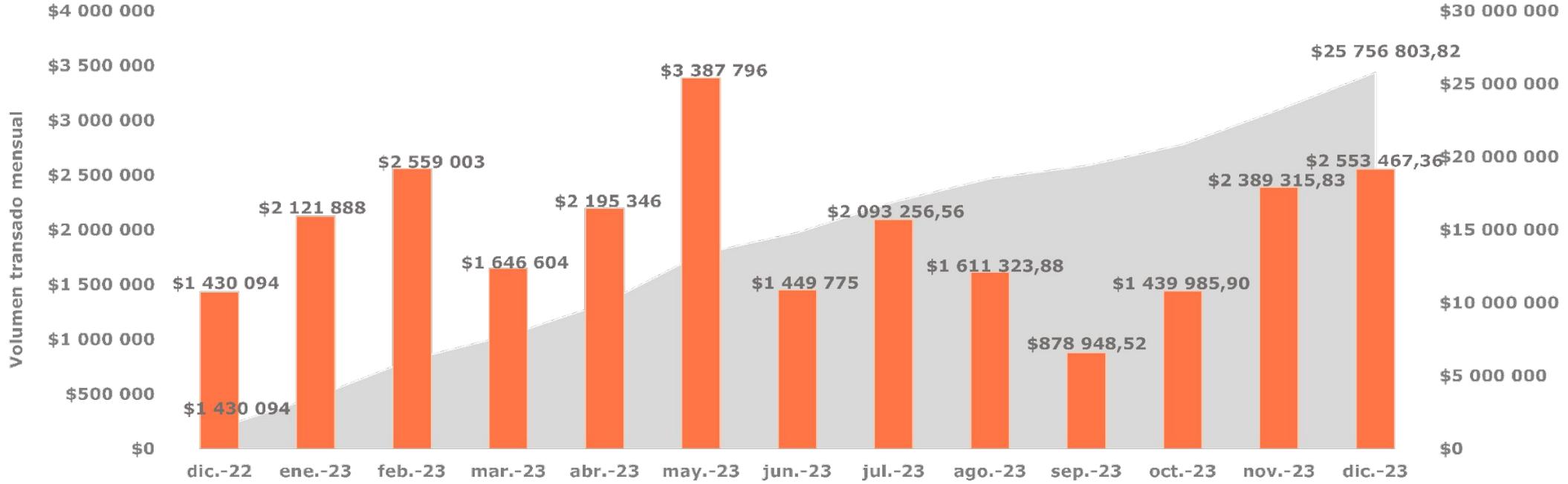
Datos de la industria - Rendimientos totales 12 meses



Datos de la industria - Rendimientos Líquidos 12 meses



Volumen Transado en Mercado Secundario Últimos 12 Meses 2023



Eventos que han impactado el Rendimiento del Fondo

Eventos	Detalles	Impacto	Observaciones
Ley 9635 Fortalecimiento de las Finanzas Públicas.	Impuesto sobre alquileres pasa de 5% a 12%.	0,67%	Con base en un CAP rate promedio de compra de 9,50%.
Subida de tasas.	SOFR sube 4 puntos porcentuales.	1,04%	Con base en un apalancamiento del Fondo del 26%.
Pandemia / Teletrabajo.	5,000 m2 desocupados en San Antonio Business Park.	0,84%	Con base en un precio de \$20 x m2.

Impacto total	2,55%
---------------	-------

Rendimiento actual del Fondo	4,00%
------------------------------	-------

Rendimiento esperado previo a eventos	6,55%
--	--------------



prival

Grupo Financiero Prival Costa Rica
Escazú, San Rafael, Guachipelín.
Edificio Corporativo Centro 27.

Teléfono: +506 2528 1800

info.cr@prival.com

www.prival.com

Este documento es para propósitos informativos únicamente y no constituye una oferta de venta. La rentabilidad pasada no es indicativa de los resultados a futuro. Las rentabilidades totales, asumen la reinversión de los dividendos pagados al igual que cualquier cambio en el valor neto de activos. Este documento se basa en información no auditada y no debe atribuirse a Prival. Este documento está sujeto a supervisión y registro por la Superintendencia de Bancos de Panamá y por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá según resolución SMV No.98-2013.

Gracias por su atención.