

# **Prival Fondo de Inversión Público Colones no Diversificado (PFPC)**

## **Informe Trimestral**

**Marzo 2022**

## Resumen económico trimestral

El Ministerio de Hacienda anunció que sus necesidades de captación en el mercado local para el año 2022 eran de 3,9 billones de colones. Sin embargo este monto no incluye créditos internacionales ni contempla un posible eurobono. Si se toman en cuenta los créditos pendientes de aprobarse en la Asamblea, el monto a captar en el mercado local sería de aproximadamente 2.4 billones de colones, o sea 1.2 billones por semestre, que es un monto muy manejable para el ente fiscal. Al cierre del mes de Marzo la entidad ha logrado captar por encima de 800.000 millones de colones, sin tener que hacer ajustes en las tasas de interés.

Si se analiza los rendimientos de la curva en colones, continúan existiendo puntos donde ya no existe premio por invertir en moneda local, y los bonos en dólares generan una rentabilidad superior. Ante esta situación, los inversionistas han pedido un ajuste al alza en los rendimientos de los bonos en colones en el mercado secundario, ya que en el mercado primario el Ministerio de Hacienda hasta el momento no ha otorgado mayores tasas de asignación.

Con respecto al mercado local en dólares, a pesar de que la rentabilidad de los bonos es atractiva, más si se compara con las inversiones en colones, también se ha notado una disminución en la demanda por los bonos deuda interna. Esta situación ha sido motivada principalmente por el comportamiento de los bonos deuda externa en el mercado internacional, que se han visto afectados por diferentes razones. Como primer punto, los rendimientos de los bonos del tesoro de Estados Unidos han sufrido un incremento, ante la preocupación del mercado por los niveles históricamente altos de inflación en Norteamérica. Se esperan ocho subidas de tasas por parte de la FED, y esto ha generado mucha volatilidad en el mercado de renta fija en general. Los bonos de Costa Rica no han sido la excepción. Y si a esta situación se le suma el reciente conflicto de Rusia con Ucrania, la volatilidad sigue siendo la que prevalece en los mercados, y la que ocasiona tantos ajustes vistos en los últimos meses.

Por su parte, los bonos de renta fija internacionales, como se comentó anteriormente, se han visto afectados por el comportamiento de los bonos del tesoro de los Estados Unidos, que han tenido periodos de alta volatilidad, ante el incremento en el nivel de la inflación producto de la reactivación económica, lo que ha provocado que otros activos de riesgo se vean afectados, con ajustes a la baja en sus precios. Por este motivo, se han abierto oportunidades de inversión para los fondos de inversión, diversificando las carteras y aprovechando el momento del mercado local e internacional.

Con respecto a los costos para la colocación de recompras en colones y en dólares, se mantienen en niveles muy bajos, alrededor del 1.5% en moneda local y 1.25% en dólares, ante el exceso de liquidez existente en el corto plazo.

## Entorno Macroeconómico

De conformidad con el más reciente reporte del Banco Central de Costa Rica podemos destacar los principales hitos tanto internacionales como locales.

En cuanto a la economía internacional podemos decir que esta experimenta los efectos de la invasión rusa a Ucrania desde el pasado 24 de febrero. Una de las primeras reacciones fue el aumento en los precios de las materias primas. En particular, el precio del crudo WTI llegó a alcanzar máximos no registrados desde el 2008 y, entre el 24 de febrero y el 10 de marzo (USD 106) registró un incremento del 15,1% con una alta volatilidad, motivada por las reacciones de los distintos países ante este conflicto bélico.

Por su parte, los precios de los granos básicos importados por el país aumentaron 9,4% en el periodo citado. Como referencia, el precio del trigo se incrementó un 15,2%, en tanto que el de los metales aumentó 8,4%, donde destacan el hierro y el acero con 14,2% y 11,3%, respectivamente.

La guerra en Ucrania también ha generado mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales. Dicha volatilidad ha redundado en una caída en los precios de las acciones, en un incremento general en la prima por riesgo para los títulos de deuda de los mercados emergentes y en un deterioro en el valor de algunas monedas. Lo anterior ha conllevado la búsqueda de activos de refugio

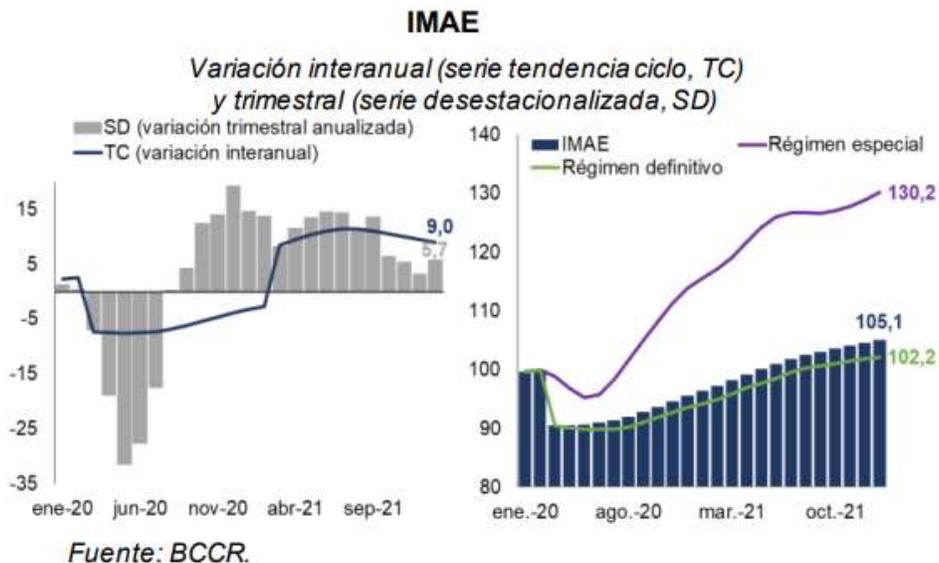
El aumento de las presiones inflacionarias globales ha propiciado una postura menos expansiva de la política monetaria. Una cantidad creciente de bancos centrales iniciaron el ciclo de aumentos en sus tasas de política monetaria (TPM) desde el año pasado. Así, por ejemplo, el Banco de Inglaterra aumentó su TPM en 15 p.b. en diciembre del 2021 (la última vez que la subió fue en agosto del 2018), 25 p.b. en febrero y marzo del presente año, para ubicarla en 0,75%, con lo cual retornó a sus niveles prepandemia. En esa línea, el Sistema de la Reserva Federal también aumentó el 16 de marzo en 25 p.b. su tasa de referencia y la ubicó [0,25% y 0,50%].

Pasando a la economía local se destaca que la actividad económica nacional continúa con fuerte crecimiento. En enero del 2022, el Índice mensual de actividad económica (IMAE) registró una variación interanual de 9,0% (-3,3% en enero de 2021), coherente con el comportamiento observado en los meses previos, aunque con una natural tendencia a la moderación en sus tasas de variación conforme se disipa el efecto base.

Por otra parte, la serie ajustada por estacionalidad registró una tasa de variación trimestral anualizada de 5,7%, lo que sugiere que el crecimiento mantiene un buen impulso.

Por actividad económica, destacan la manufactura, el transporte y almacenamiento y las actividades de hoteles y restaurantes como las de mayor aporte a la variación interanual registrada en enero.

Por régimen de comercio, destaca la variación interanual del 12,6% para las empresas en régimen especial y de 8,5% para las del régimen definitivo. Con respecto al periodo prepandemia (febrero del 2020), las empresas del régimen especial y definitivo muestran una producción superior en 30,2% y 2,2%, respectivamente, y para el total de la economía la producción es superior en un 5,1%



El comercio exterior mantiene dinamismo, impulsado por las importaciones de combustibles y las exportaciones del régimen especial.

En el primer bimestre del 2022, la balanza comercial de bienes acumuló una brecha negativa de USD 1.134,4 millones, equivalente a 1,7% del PIB (0,6% en igual periodo de 2021). El valor de las importaciones creció 42,3% (interanual), en particular por la mayor factura petrolera. Por su parte, cerca del 80% del aumento de las exportaciones (13,1%) se explica por la evolución de las ventas del régimen especial (18,2%).

El Gobierno Central (GC) acumuló para el primer bimestre del 2022 un superávit primario equivalente a 0,1% del PIB, en tanto que el déficit financiero se ubicó en 1,0% del PIB. Este comportamiento respondió tanto a la mayor recaudación tributaria (aduanas, renta y combustibles); como al menor crecimiento del gasto primario, asociado a la aplicación de la regla fiscal. Sin embargo, ese efecto fue más que compensado por el crecimiento en el pago de intereses (0,3% del PIB), que representó alrededor de 70% del aumento en los gastos totales.

## Gobierno Central



El traspaso de los incrementos en la TPM hacia las tasas del SFN ha sido más lento en las tasas pasivas. Desde el 16 de diciembre pasado a la fecha la TPM ha aumentado 175 p.b. Por su parte, la tasa de interés pasiva negociada en colones (TPN) registró un aumento de 20 p.b (la Tasa Básica Pasiva se mantiene en torno a 2,9%), en tanto que la tasa de interés activa negociada (TAN) en colones aumentó 114 p.b. al mes de marzo.

En este contexto, se mantiene un premio negativo por ahorrar en colones, resultado en especial del aumento en los últimos meses en las expectativas de variación de tipo de cambio.

Por su parte, el crédito al sector privado creció 2,7% en términos interanuales (-0,2% un año antes). En moneda local, la tasa alcanzó 4,8% (superior a lo observado en el mismo mes de los años 2020 y 2021); mientras que el crédito en moneda extranjera continúa contrayéndose (-0,8%). Así, se mantiene la tendencia a la desdolarización del crédito, reflejado en la participación de la moneda extranjera dentro del crédito total que se ubicó en 36,7% en marzo (38,0% un año antes).

El tipo de cambio promedio de Monex para el primer bimestre del 2022 fue de ₡641,88, mayor en 4,8% al registrado en el primer bimestre de 2021.

En el primer bimestre de 2022 el superávit de las operaciones de compra y venta de divisas de los intermediarios cambiarios con el público fue de USD 467,3 millones (USD 370,5 millones en igual periodo de 2021). No obstante, la demanda de divisas del Sector Público No Bancario (SPNB) fue de USD528,9 millones.

Esta demanda ha requerido hacer uso de USD 59,0 millones de las reservas internacionales que junto con la reducción de los depósitos del Gobierno en el BCCR por USD 246,4 millones explican, en buena medida, la disminución de las RIN en el primer bimestre de 2022 (USD 350,3 millones). El saldo de las RIN al término de febrero de 2022 fue de USD 6.567,8 millones, equivalente al 10% del producto interno bruto en dólares estimado para el 2022.

En las dos primeras semanas de marzo el superávit promedio diario de las operaciones cambiarias de los intermediarios cambiarios fue de USD 18,6 millones (USD 11,4 millones en el primer bimestre). Ello permitió al BCCR realizar compras diarias en promedio de USD 17,7 millones (USD 11,4 millones en el primer bimestre) y redujo presiones en el tipo de cambio en la primera quincena de marzo.

En febrero del 2022 la variación interanual del IPC (4,9%) excedió el límite superior del rango de tolerancia para la meta de inflación y el promedio de los indicadores de la subyacente fue de 3,8%. El alza de la inflación, observada a partir del segundo trimestre del 2021, obedece al impacto de la inflación externa, debido al incremento en el precio de las materias primas importadas, en especial de los derivados del petróleo, y en general de los precios de los bienes en los mercados internacionales, el aumento en el costo de los fletes marítimos, y a presiones sobre el tipo de cambio. En línea con la naturaleza importada de esas presiones, la aceleración de la inflación ha venido dada fundamentalmente por el aumento de los precios de los bienes, no así de los servicios.

La economía cerró el año 2021 con un mejor desempeño al esperado lo que redujo el tamaño del déficit fiscal y de la deuda pública. Con estos resultados las calificadoras de riesgo han mejorado el panorama para Costa Rica, que con la aprobación del proyecto de Empleo Público ahora puede contar con recursos provenientes del exterior.

El Ministerio de Hacienda ha logrado buenos resultados en las subastas y por lo tanto no se esperan presiones, al menos por esta vía, sobre las tasas de interés locales.

Con la elección definida a favor del señor Rodrigo Chaves ahora falta por determinar la conformación del equipo económico y como se dirigirá la política monetaria y la política fiscal en los próximos años.

## Custodia del Fondo

El Custodio de los Fondos de Inversión administrados por Prival Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. es Prival Bank S.A.

## Inicio de operaciones del Fondo

25 de mayo 2017

## Tipo de Fondo

<b>Por su naturaleza:</b> Abierto	<b>Por su diversificación:</b> No Diversificado	<b>Por su objetivo:</b> Mercado de dinero
<b>Por el mercado en el que invierte:</b> Nacional	<b>Por la especialidad de su cartera:</b> Cartera Pública	<b>Moneda para la suscripción o reembolso de participaciones:</b> Colones Costarricenses

## Características del Fondo

<b>Mínimo de Inversión:</b>	CRC ₡1.000
<b>Valor de participación al 31-03-2022</b>	₡1,1631
<b>Comisión de Administración:</b>	1,15% (Industria 1,13%)
<b>Coefficiente de Endeudamiento</b>	0,07% (Industria 0,19%)

**Fuente:** Elaboración propia con datos del Informe Trimestral sobre la Industria de Fondos de Inversión e Informe Quincenal de Fondos de Inversión con corte a Marzo de 2022.

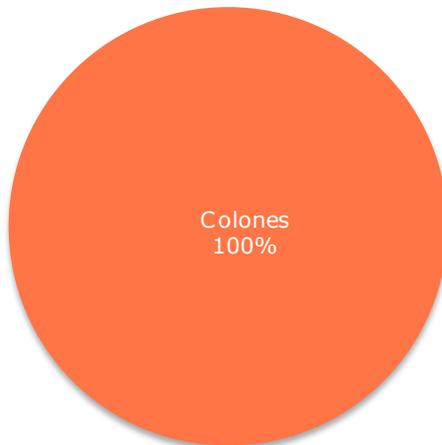
## Calificadora de riesgo y calificación

<b>Calificadora de Riesgo</b>	SCRiesgo
<b>Calificación de Riesgo</b>	SCR AA-3 (CR)
<b>Perspectiva</b>	Estable

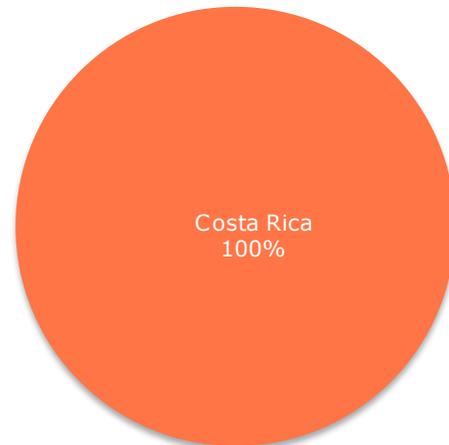
**Fuente:** Elaboración propia con datos de SCR Riesgo Rating Agency, información con fecha de publicación Diciembre 2021.

## Composición de la cartera

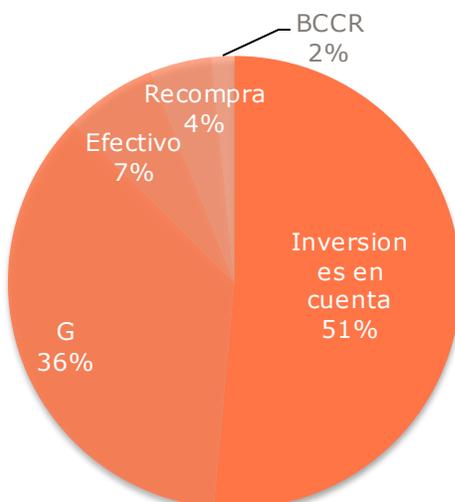
**Exposición por moneda**



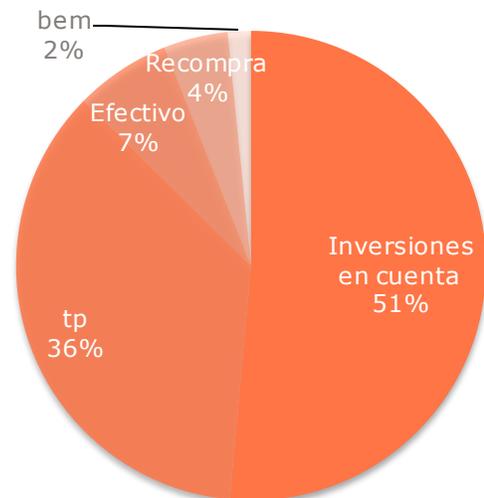
**Exposición por país**



**Exposición por sector**

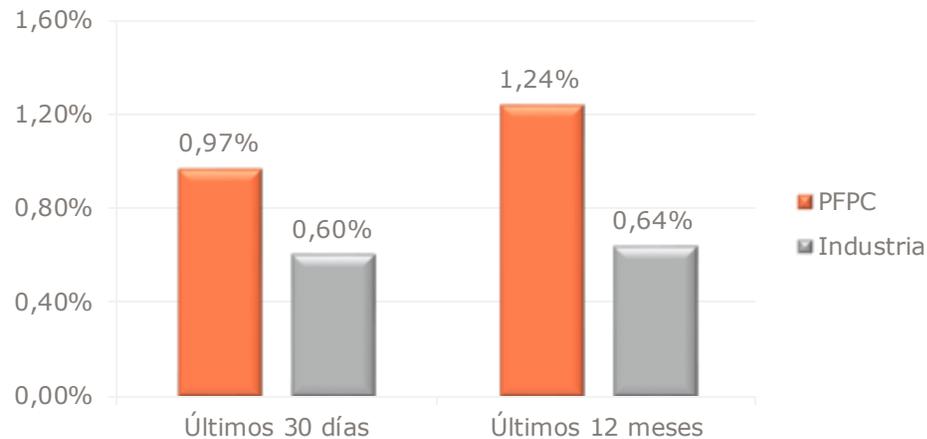


**Exposición por instrumento**



## Rendimientos versus Promedio Industria

**Rendimiento PFPC vs Industria**



**Fuente:** Elaboración propia con datos del Informe Trimestral sobre la Industria de Fondos de Inversión e Informe Quincenal de Fondos de Inversión con corte a Marzo de 2022.

## Indicadores de Riesgo

Indicador	PFPC al 31 de Marzo 2022	PFPC al 31 de Diciembre 2021	Industria a Marzo 2022
<b>Duración (años)</b>	0.11	0.07	0,43
<b>Duración Modificada (años)</b>	0.11	0.07	0,42
<b>Plazo de permanencia de los inversionistas (PPI)</b>	0.09	0.09	0,31
<b>Rendimiento ajustado por riesgo (últimos 30 días)</b>	4,105.54	2,598.50	-
<b>Rendimiento ajustado por riesgo (últimos 12 meses)</b>	33.37	34.29	4,02
<b>Desviación estándar (últimos 30 días)</b>	-	-	-
<b>Desviación estándar (últimos 12 meses)</b>	0.05	0.06	0,26

**Fuente:** Elaboración propia con datos del Informe Trimestral sobre la Industria de Fondos de Inversión e Informe Quincenal de Fondos de Inversión con corte a Marzo 2022.

## Definiciones

**Coefficiente de obligación frente a terceros:** Es el indicador que relaciona las obligaciones que un fondo de inversión ha contraído con terceros con los activos totales del mismo Fondo. Es una manera de medir el alcance que tienen las disponibilidades del fondo para cubrir sus deudas con agentes ajenos a él. La medición de las obligaciones es neta, o sea, descuenta las cuentas por pagar que esos mismos terceros hayan adquirido con el Fondo.

**Duración:** La duración ofrece información sobre la vida media del portafolio de valores de un fondo de inversión. Permitirá a los inversionistas conocer el plazo promedio de vencimiento (en años) de los valores de deuda de la cartera, para lo cual se considera el valor presente del pago del principal y el monto y frecuencia de pago de los cupones de intereses hasta el vencimiento de los valores.

**Duración Modificada:** La duración modificada ofrece información sobre la exposición al riesgo por la variación de las tasas de interés que podrían experimentar los valores de deuda de la cartera de un fondo de inversión o bien una variación porcentual que puede sufrir el precio de un bono ante los cambios en las tasas de interés del mercado en un plazo de referencia.

**Plazo de permanencia de los inversionistas (PPI):** Este indicador muestra el plazo (en años) que en promedio los inversionistas han permanecido en el fondo de inversión, para su cálculo se utiliza información histórica de los retiros que ha experimentado el fondo de inversión así como su volumen administrado promedio. Por ejemplo, un PPI de 1,5 años significa que los recursos de los clientes permanecen en promedio 1 año y 6 meses antes de solicitar su retiro.

**Rendimiento ajustado por riesgo:** Este indicador se obtiene al dividir el rendimiento promedio del fondo entre la desviación estándar y ofrece al inversionista una medida de las unidades de rendimiento que ha pagado el fondo por cada unidad de riesgo que asume. Este indicador puede ser utilizado para medir la labor del administrador del fondo, pues da cuenta de cuánto rendimiento se está compensando al inversionista por cada unidad de riesgo asumida. Es la medición del rendimiento de una determinada inversión a la que se le descuentan las eventualidades que significarían resultados adversos a esa misma inversión. En otras palabras, muestra el rédito que reportaría una inversión luego de que las situaciones adversas que podría enfrentar efectivamente sucedan.

**Desviación estándar:** La desviación estándar es una medida comúnmente utilizada para medir el riesgo de una inversión. Este indicador muestra la variación o dispersión de los rendimientos que se han observado en el fondo alrededor de su rendimiento promedio, entre mayor sea esta dispersión, mayor es la posibilidad de tener rendimientos no esperados. Es una medida de dispersión que promedia la distancia en que los datos de una serie se alejan de la media. Entre mayor sea la desviación estándar de una serie de observaciones, más dispersa será esa medición.

## Canales para sus inconformidades

Nos complace conocer su opinión sobre nuestros servicios, por lo que ponemos a su disposición los siguientes medios para que nos externé sus comentarios.

- Correo electrónico: [servicioalcliente.cr@prival.com](mailto:servicioalcliente.cr@prival.com).
- Central Telefónica: +506 2528 1800, solicitar conversar con el área de Mercadeo y Calidad.
- Oficinas de Prival: de manera presencial, puede visitar nuestras oficinas y presentar su queja formal en los buzones ubicados en las instalaciones denominados "Su Opinión es muy Valiosa" y llenar la información del Formulario de reclamo.
- Colaboradores Prival: Puede manifestar su queja o sugerencia a un colaborador del área de Servicio al Cliente y/o Asistente, Ejecutivo, Gerente de Relación o Jefatura de Grupo Prival y el representante de Prival debe remitir vía correo la queja o sugerencia al área de Mercadeo y Calidad.

Asimismo le invitamos a conocer las políticas y procedimientos para la presentación de sus consultas o reclamos en [www.prival.com](http://www.prival.com) en la sección de Prival Fondos de Inversión.

¡Su opinión es muy valiosa!

## Dirección de la Sociedad Administradora

San José, Escazú, San Rafael, 600 metros sur de Construplaza, Centro Comercial Distrito Cuatro. Teléfono 2528-1800. Fax 2528-1868.

Apartado postal 10882-1000 San José.

Dirección Electrónica: [privalfondos.cr@prival.com](mailto:privalfondos.cr@prival.com)

*"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión."*

*"La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del fondo de inversión ni sobre la solvencia del fondo o de su sociedad administradora."*

*"La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tiene relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente."*

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