

**Prival Fondo de Inversión
Público Dólares no Diversificado
(PFPD)**

Informe Trimestral

A marzo 2020

Resumen económico trimestral

Para los fondos de inversión financieros, y el mercado bursátil en general, tanto local como internacional, el cierre del primer trimestre del 2020 se vio afectado producto de la pandemia originada por el COVID-19. Luego de un periodo caracterizado por una reducción sostenida en los rendimientos, a partir de la segunda quincena del mes de Marzo esta tendencia se revirtió, y los precios de los activos en dólares, tanto de renta variable como de renta fija, comenzaron un fuerte ajuste a la baja, con importantes incrementos en los rendimientos. Adicionalmente los mercados financieros han mostrado una alta volatilidad, que refleja el miedo y la incertidumbre de los inversionistas ante las consecuencias a nivel económico global que van a tener las medidas que se han tomado para combatir la propagación del Coronavirus. Esto ha sido un importante reto para mantener la competitividad de los fondos de inversión, buscando negocios que ayuden a mantener adecuados rendimientos en el marco regulatorio pertinente.

El Banco Central de Costa Rica ha publicado su primer informe trimestral sobre política monetaria. Anteriormente se realizaba un reporte sobre la inflación y este era de manera mensual.

A partir de este año se tomó la decisión de hacer el cambio y para el mes de abril el ente debía hacer la primera publicación la que sin embargo, se atrasó a mayo debido a la situación de la crisis sanitaria que enfrenta el mundo.

Del reporte indicado se extrae el siguiente resumen de lo más destacable sobre la economía internacional y local.

Desde la óptica global

Según el Banco Central de Costa Rica en el primer cuatrimestre del 2020 la economía mundial fue afectada significativamente por los efectos de las medidas sanitarias aplicadas por los distintos gobiernos para tratar de contener la propagación del COVID-19. Esas medidas incluyen el confinamiento de la población, cierres de fronteras al turismo, restricciones a la movilidad de las personas dentro de las fronteras, prohibición de ciertas actividades que implican aglomeraciones y cierre de establecimientos.

Inicialmente el coronavirus parecía contenido en la ciudad de Wuhan, en China, pero rápidamente se propagó a la mayor parte de los países del mundo. El 11 de marzo oficialmente la Organización Mundial de la Salud declaró pandemia al COVID-19.

Esta crisis sanitaria ha impactado por diversos canales la actividad económica mundial. Por el lado de la oferta, las medidas de contención sanitaria aplicadas por los países han afectado la producción de bienes y servicios en muchos países y provocado disrupciones en las cadenas de valor. Por el lado de la demanda, la pérdida de ingresos que para empresas y hogares han suscitado las medidas sanitarias, y la incertidumbre de los consumidores y empresarios sobre la magnitud y duración de la crisis, han generado un choque negativo sobre la demanda agregada global.

Además, la incertidumbre sobre la duración y profundidad de esta crisis sanitaria y económica se ha manifestado en una volatilidad sin precedentes en los mercados financieros internacionales, en los precios de las materias primas, las tasas de interés y los tipos de cambio.

En este contexto, los organismos financieros internacionales prevén una marcada caída en la actividad económica mundial en los próximos meses, con una contracción del crecimiento este año como un todo, seguida de un rebote en el 2021.

Particularmente, el FMI proyecta una caída del crecimiento económico mundial de 3% en el 2020, la más grave contracción de la economía mundial desde la Gran Depresión de 1929, seguida de una fuerte recuperación en el 2021 (crecimiento de 5,8%). La caída en la producción sería más fuerte en las economías avanzadas que en las emergentes y en desarrollo.

Para el conjunto de los principales socios comerciales de Costa Rica, y con base en las proyecciones del FMI, se prevé una caída de 5,5% en el 2020, que contrasta con el crecimiento de 2,1% contemplado en las proyecciones del Programa Macroeconómico 2020-2021 del Banco Central, de enero pasado. A su vez, se proyecta una recuperación para los socios comerciales en el 2021, con un crecimiento de 4,3%.

Por otra parte, se ha dado una reducción en el precio de las materias primas. En particular, los precios del petróleo han caído fuertemente, afectados por una guerra de precios entre países exportadores, la reducción inédita en la demanda como

consecuencia de las restricciones sanitarias y la saturación de la capacidad de almacenamiento en muchos países. La caída en los precios del petróleo favoreció los términos de intercambio del país y mitigó, parcialmente, la pérdida de dinamismo de la demanda externa por productos nacionales.

Desde la óptica local

Los datos preliminares de ingresos y gastos del Gobierno Central acumulados durante el primer trimestre del 2020, mostraron un déficit primario de 0,1% del PIB (0,6% en 2019), el más bajo a marzo desde el 2009. Ese comportamiento reflejó el crecimiento en los ingresos luego de la aprobación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Ley 9635) en diciembre del 2018 y el esfuerzo del Gobierno por contener el crecimiento de los principales rubros del gasto corriente. No obstante, el aumento del servicio de intereses de la deuda pública (41,9%), como consecuencia de los altos desbalances fiscales pasados y actuales, llevó a que el déficit financiero se ubicara en 1,6% del PIB, similar a lo observado en igual periodo del año anterior.

Es previsible que en los próximos meses las cuentas fiscales presenten un deterioro, debido a la caída en la recaudación tributaria como consecuencia de la contracción económica, y al aumento en los gastos para enfrentar las consecuencias del COVID-19.

Particularmente, el Gobierno anunció el pasado 14 de marzo varias medidas orientadas a asegurar los recursos necesarios para la atención de la emergencia sanitaria, mitigar su impacto en el flujo de caja de las empresas y proteger el empleo. Dichas medidas incluyen:

- i) Una moratoria para el pago de impuestos, la flexibilización de jornadas laborales, la facilitación de acuerdos para el pago de las cuotas obrero-patronales y con el INS para el seguro de riesgos del trabajo.
- ii) Creación de un programa de transferencias para apoyar a los trabajadores asalariados e independientes afectados por la crisis (denominado Bono Proteger).

En el primer trimestre del 2020 la inflación general se mantuvo por debajo del rango meta de inflación (2% a 4%) establecido por la Junta Directiva del Banco Central. El

promedio de los indicadores de la inflación subyacente mostró un comportamiento similar.

El mercado cambiario no ha mostrado eventos de tensión. Las operaciones cambiarias del sector privado presentaron un superávit en el primer cuatrimestre que permitieron al BCCR comprar las divisas necesarias para atender los requerimientos de divisas del sector público no bancario contemporáneos y anticipar parte de los requerimientos futuros, así como retomar el programa de aumento de reservas autorizado por la Junta Directiva en noviembre pasado. En el primer cuatrimestre del 2020, el tipo de cambio promedio en Monex fue de 571,4 colones por dólar, valor inferior en 1,0% al registrado en el último cuatrimestre del año pasado (¢577,2).

Proyecciones

El Banco Central estima que el efecto combinado de los choques que enfrenta la economía costarricense actualmente llevará a una caída en el volumen de producción de 3,6% en el 2020, la segunda mayor contracción (después de la sufrida en 1982) desde el año 1950, en el que inician las estadísticas oficiales de cuentas nacionales. Sobre el supuesto de que las medidas de contención sanitaria se levantarían gradualmente a partir de la segunda mitad del año, la contracción estaría concentrada en el segundo y tercer trimestres. A partir del cuarto trimestre de este año iniciaría un proceso de recuperación gradual, y para el 2021 se prevé un incremento anual de la producción de 2,3%.

Como consecuencia de la fuerte caída proyectada en las exportaciones de bienes y, sobre todo, de servicios, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzaría el equivalente a 4,5% del PIB en el 2020 y 4,2% en el 2021, lo que implica un deterioro con respecto al promedio observado en los seis años previos.

Por su parte, se proyecta que la inflación se mantenga baja, y se ubique durante la mayor parte del horizonte de proyección por debajo del rango meta establecido por la Junta Directiva del Banco Central, con un promedio de 1,8%.

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

13 de octubre 2016

Tipo de Fondo

Por su naturaleza: Abierto	Por su diversificación: No Diversificado	Por su objetivo: Mercado de dinero
Por el mercado en el que invierte: Nacional	Por la especialidad de su cartera: Cartera Pública	Moneda para la suscripción o reembolso de participaciones: Dólar Estadounidense

Características del Fondo

Mínimo de Inversión:	USD \$1,00
Valor de participación al 31-03-2020	\$ 1,0771
Comisión de Administración:	0,75% (Industria 0,62%)
Coeficiente de Endeudamiento	0,10% (Industria 0,04%)

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 2020.

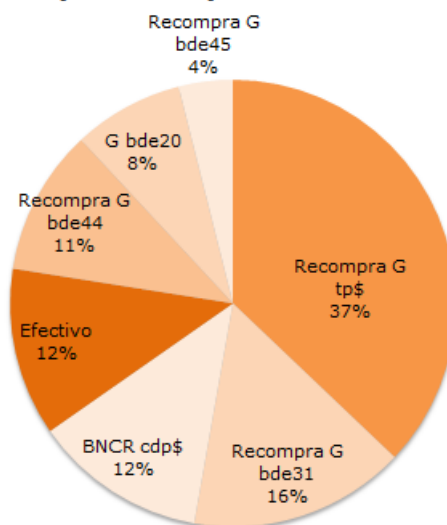
Calificadora de riesgo y calificación

Calificadora de Riesgo	SCRiesgo
Calificación de Riesgo	SCR AA-3 (CR)
Perspectiva	Estable

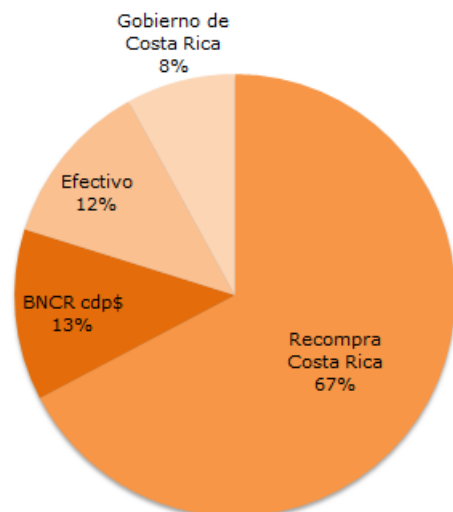
Fuente: Elaboración propia con datos de SCR Riesgo Rating Agency, información con fecha de publicación marzo 2020.

Composición de la cartera

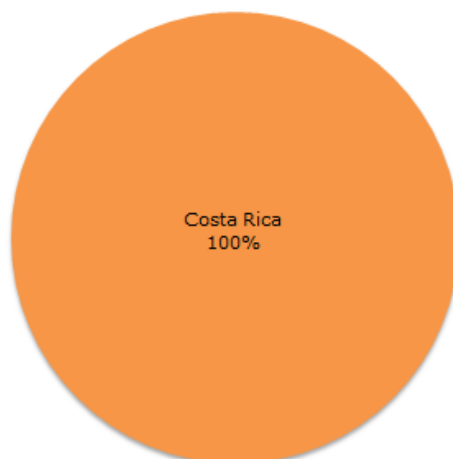
Exposición por instrumento



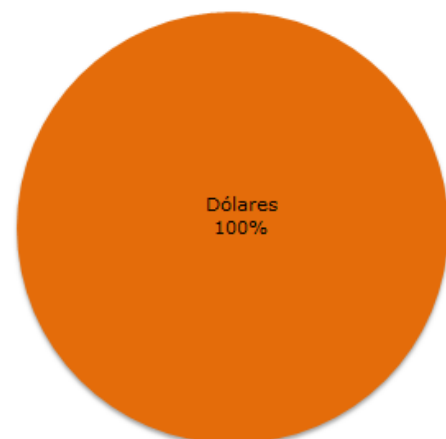
Exposición por sector



Exposición por país

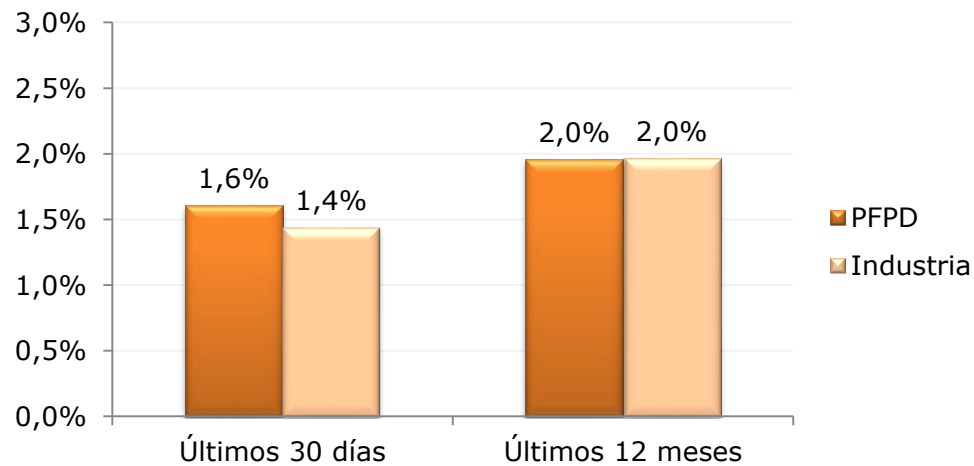


Exposición por moneda



Rendimientos versus Promedio Industria

Rendimiento PFPD 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 2020.

Indicadores de Riesgo

Indicador	PFCR al 31 de marzo 2020	PFCR Al 31 de diciembre 2019	Industria a marzo 2020
Duración (años)	0,05	0,02	0,18
Duración Modificada (años)	0,05	0,02	0,18
Plazo de permanencia de los inversionistas (PPI)	0,03	0,03	0,25
Rendimiento ajustado por riesgo (últimos 30 días)	170,76	147,52	-
Rendimiento ajustado por riesgo (últimos 12 meses)	10,35	9,67	16,40
Desviación estándar (últimos 30 días)	0,01	0,01	-
Desviación estándar (últimos 12 meses)	0,28	0,30	0,14

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 2020.

Definiciones

Coeficiente 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.

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

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