Prival Fondo de Inversión

Público Dólares no Diversificado (PFPD)

Informe Trimestral

Junio 2021

KARLA ARGUEDAS CHAVERRI (FIRMA)

Firmado digitalmente por KARLA ARGUEDAS CHAVERRI (FIRMA)
Fecha: 2021.07.19 16:44:14 -06'00'

Resumen económico trimestral

Los altos volúmenes de liquidez que se observan en los mercados financieros internacionales y locales producen una rebaja importante en las tasas de interés y por ende en la rentabilidad de los activos y los portafolios de inversión.

Los bancos centrales del mundo y las tesorerías fiscales buscan mecanismos para estimular la economía luego del impacto de la crisis sanitaria. Los programas de ayuda terminan de llenar de liquidez a los sistemas y con ello generan un enorme reto para los gestores financieros.

Costa Rica no es la excepción y en ese marco de referencia el Banco Central de Costa Rica recientemente publicó el sexto informe económico para el año.

En general de este informe se desprende los avances en vacunación a nivel global, las mejoras en los pronósticos de crecimiento y la existencia, aún, de grandes volúmenes de liquidez lo que produce tasas de interés históricamente bajas.

Para nuestro país se destacan los buenos avances en materia fiscal pero que –aún- queda trabajo por hacer.

En particular la Junta Directiva del Banco Central tomó la decisión de mantener la postura expansiva de la política monetaria. Esta postura se ha manifestado en una política de bajas tasas de interés, que ha llevado a mantener desde junio del 2020 la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 0,75%, su mínimo histórico.

Una adecuada lectura de las condiciones económicas foráneas e internas permite a la gestión del fondo inmobiliario ajustar la estrategia de negocios con el fin de buscar las mejores oportunidades en el mercado que beneficien a los inversionistas. Esto es justamente lo que ha dado los resultados que actualmente muestra el fondo.

El siguiente es un extracto del informe señalado.

A Nivel Internacional:

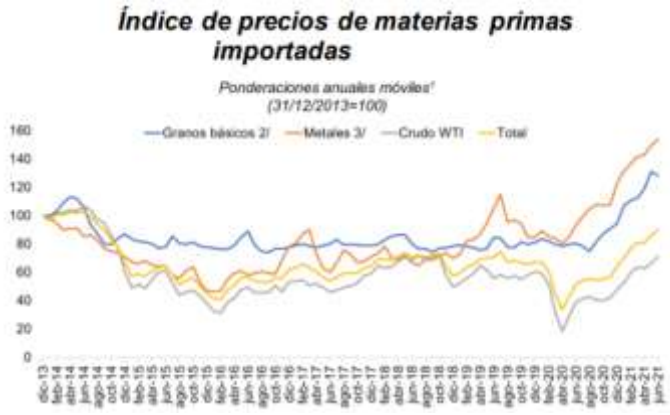
De conformidad con el informe del BCCR la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) prevé que el crecimiento económico mundial alcance un 5,8% este año. Ello significó una revisión al alza con respecto a la proyección dada en diciembre del 2020

(4,2%). Para el 2022, la OCDE también ajustó al alza el crecimiento global, desde 3,7% a 4,4%. Por su parte, el Banco Mundial, en su informe del 8 de junio, proyecta que en el 2021 el mundo crecerá 5,6% (4,0% previsto a inicios de enero de este año) y 4,3% en el 2022 (3,8% en el informe previo).

Ambos organismos coinciden en que los factores que explican esta revisión son el repunte de la producción en algunas de las principales economías, el rápido avance en el proceso de vacunación contra el COVID19 en algunos países y el estímulo fiscal en Estados Unidos.

El mercado laboral muestra señales de mejora en varios países, pero a un ritmo más lento que la actividad económica. Según el Departamento de Trabajo de Estados Unidos, la mayor apertura en la actividad económica propició la creación de 559 mil nuevos puestos de trabajo, una disminución en la tasa de desempleo de 6,1% en abril a 5,8% en mayo y un aumento en el salario por hora. Sin embargo, el desempleo se encuentra en un nivel superior al que existía antes de la pandemia (3,7% en 2019)

Con la recuperación de la actividad económica mundial, los precios de las materias primas muestran una tendencia alcista. En particular, el precio promedio de contado del barril de petróleo WTI fue de USD 69,1 por barril en la primera semana de junio, 6,1% mayor con respecto a la cotización media de mayo. De manera consecuente, los precios de los contratos a futuro con entrega en julio y setiembre del 2021 ascendieron en promedio a USD 68,7 por barril (desde USD 64,7 el mes previo). Este comportamiento responde, principalmente, a la mayor demanda mundial, a la menor producción por parte de los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y a la caída en las reservas de crudo en los Estados Unidos.



En este contexto, la mayoría de los bancos centrales de economías avanzadas han mantenido su política expansiva, en apoyo a la recuperación económica, no así los bancos centrales de muchos mercados emergentes. El Banco Central Europeo (BCE), en su decisión de política monetaria del 10 de junio, por ejemplo, mantuvo la tasa de interés de referencia y las compras netas de activos en el marco del programa de emergencia frente a la pandemia con una dotación total de 1.850 miles de millones de euros al menos hasta marzo del 2022. Además, en la reunión de política monetaria, el BCE anunció la revisión al alza de las proyecciones de crecimiento económico hasta 4,6% y 4,7% para el 2021 y el 2022 (4,0% y 4,1% dadas en marzo del 2021) y de inflación para ubicarlas en 1,9% y 1,5%, en ese orden (desde 1,5% y 1,2%)

Además, el Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos en su reunión del 15-16 de junio mantuvo el rango de la tasa de fondos federales en [0%-0,25%] y el programa de compra de activos. Destacó la revisión al alza de sus proyecciones de crecimiento económico para el 2021, desde [5,8%-6,6%] dado en marzo a hasta [6,8%-7,3%], en tanto subió su estimación de corto plazo para la inflación, desde [2,2%-2,4%] a [3,1%-3,5%] 8; no obstante, estiman el retorno hacia valores en torno al 2,0% a partir del 2022.

Economía local

La actividad económica nacional continúa en recuperación. En abril del 2021, la serie de tendencia ciclo del IMAE registró una variación interanual de 8,8% (2,5% en marzo), lo que refuerza el retorno a tasas de crecimiento positivas. De manera similar, la serie ajustada por estacionalidad mostró una variación trimestral anualizada de 8,9% (7,1% en marzo), lo que sugiere que la recuperación mantiene impulso. Sin embargo, el nivel de actividad aún se encuentra por debajo del observado antes de la pandemia.

Congruente con el proceso de recuperación de la actividad económica, en abril del 2021, la mayoría de las industrias muestran crecimientos en la producción respecto al mismo periodo del año previo. No obstante, el nivel de producción es inferior al registrado previo a la crisis, excepto en manufactura y comercio. Según régimen de comercio, el crecimiento de abril se explica principalmente por el aumento en la producción del régimen definitivo (6,4%), que representa alrededor del 90% de la producción nacional y explica cerca del 70% de la variación del mes. Este grupo de empresas crece por segundo mes consecutivo, luego de un año de contracción por los efectos de la pandemia. Además, contribuyó el alto crecimiento

en la actividad de las empresas adscritas a los regímenes especiales (44,8%), sustentado en el incremento de la producción manufacturera de este grupo de empresas.

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

El mercado laboral muestra una lenta mejoría. En el trimestre móvil finalizado en abril del 2021 la tasa de desempleo bajó en 1,4 p.p., para ubicarse en 17,3% (18,7% en el trimestre móvil concluido en marzo y 15,7% un año atrás).

De acuerdo con la Encuesta Continua de Empleo del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), en el trimestre móvil a abril se crearon cerca de 24 mil puestos de trabajo, con lo que la cantidad de ocupados supera los 2 millones de trabajadores, de los cuales el 45,8% opera en la informalidad. Por otra parte, la cantidad de desocupados bajó en poco más de 36 mil personas, para alcanzar la suma de 421 mil, esto es cerca de 131 mil más que la cantidad promedio de desempleados en el 2019.

La inflación general, medida con la variación interanual del IPC, se ubicó en mayo del 2021 en 1,3%. Si bien superior a lo registrado en los meses previos (0,8% como promedio del primer cuatrimestre del año), continuó significativamente por debajo del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación del Banco Central de Costa Rica (3% ± 1 punto porcentual). Buena parte de ese repunte obedeció a dos factores que se juzgan como transitorios: el aumento en los precios internacionales de los combustibles, y efectos base por la notoria caída en la tasa de inflación al inicio de la pandemia en abril y mayo del 2020. En línea con ello, el promedio de los indicadores de inflación subyacente, que tienden excluir el efecto de precios con alta volatilidad como los de los combustibles y algunos bienes agrícolas, fue de 0,7% en mayo.

Indicadores de precios

Variación interanual en porcentajes

Fuente: INEC y BCCR.

El déficit comercial de bienes, en términos del PIB, se mantiene similar al del año anterior, y destaca el mayor dinamismo en las exportaciones del régimen definitivo. A mayo, la balanza comercial de bienes acumuló un déficit de USD 1.251,2 millones (USD 1.239,4 millones en mayo del 2020), equivalente a un 2,0% del PIB. Este resultado combina un aumento de las ventas externas de 22,6% en términos interanuales, con un incremento de 18,1% en las importaciones.

En temas fiscales en mayo del 2021, el Gobierno Central continuó con superávit primario. La mayor recaudación del impuesto sobre la renta asociado a las reformas contempladas en la Ley 9635; la consolidación de las operaciones de los órganos desconcentrados (OD) con las del Gobierno Central (GC) y la recuperación de la actividad económica, contribuyeron a que las cifras fiscales a mayo del 2021 acumularan, por tercer mes consecutivo, un superávit primario, en esta ocasión, de 0,4% del PIB, en contraste con el déficit de 1,0% registrado 12 meses atrás. Con este resultado, el déficit financiero del GC se ubicó en 1,6% del PIB13 (2,9%14 en igual lapso del 2020).

Las tasas de interés se mantienen en niveles bajos. El Banco Central ha mantenido una postura expansiva de la política monetaria, en apoyo de la reactivación económica. Esta postura se ha manifestado en una política de bajas tasas de interés, que ha llevado a mantener desde junio del 2020 la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 0,75%, su mínimo histórico.

Tasas de interés SFN

Porcentajes

Fuente: BCCR.

El sistema financiero mantiene una alta liquidez, y el crédito al sector privado en colones muestra un ligero repunte. Los agregados monetarios amplios muestran niveles acordes con el comportamiento observado y previsto para la actividad económica, la meta de inflación y el proceso gradual de profundización financiera. Por su parte, los agregados monetarios altamente líquidos, como el medio circulante (M1) ampliado, continúan con tasas de variación relativamente altas, pero con tendencia a la baja.

En mayo, el crédito total al sector privado mostró una variación interanual de 0,3%. Sin embargo, el crédito en colones se ha acelerado (su tasa anual de crecimiento alcanzó 3,2%, frente a una tasa media anual de 1,3% en el 2020), mientras que en moneda extranjera se contrajo un 4,4%. Es de esperar que dadas las medidas de estímulo del BCCR, y conforme avance el proceso de vacunación, se aprueben los proyectos de ley que complementan la sostenibilidad fiscal y se reduzca la incertidumbre, se seguirá acelerando el crédito en colones.

Crédito al sector privado por moneda

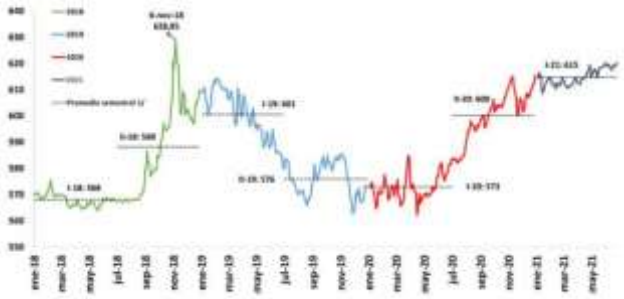
Variación interanual en porcentajes

Fuente: BCCR.

Finalmente, desde noviembre del 2020 el tipo de cambio ha mostrado un canal de operación el cual se ha incrementado un poco en las últimas jornadas. Con excepción de los más recientes días el BCCR no había intervenido en el mercado cambiario. Se espera que el BCCR recupere reservas monetarias cuando ingresen los préstamos que el Gobierno ha negociado con entes externos y que en algunos casos estos deben ser aprobados por la Asamblea Legislativa.

Tipo de cambio del Monex

Colones por USD



Fuente: BCCR.

Entorno Macroeconómico

El primer semestre del año 2021 fue exitoso para el Ministerio de Hacienda, su meta de captación en el mercado local era de 1.8 billones de colones y lograron captar aproximadamente 2.3 billones de colones. Adicionalmente, la captación la ejecutaron bajando las tasas de interés tanto en colones como en dólares, y aumentando el plazo de su cartera de pasivos, ubicando las captaciones en emisiones con más de 10 años al vencimiento.

Si analizamos el comportamiento del mercado, se puede sentir la confianza que existe actualmente por los inversionistas locales e internacionales, que creen firmemente que se va a dar un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, y que nuestro país va a lograr superar la crisis actual, mejorando sus métricas de manera importante para los próximos años.

Los rendimientos en colones a 10 años plazo, en Diciembre estaban en niveles del 9.38%, y hoy están alrededor del 7.40%. De igual manera sucede en la parte corta de la curva, con rentabilidades en colones a dos años plazo del 2%.

En el caso de la curva en dólares hemos visto un comportamiento similar, principalmente en los bonos deuda externa. Tanto las noticias locales en torno al Fondo Monetario Internacional, como las noticias internacionales, como la volatilidad de los bonos del tesoro de Estados Unidos han generado disminuciones importantes en las rentabilidades que se pagan a lo largo de la curva. El año pasado, en plena pandemia, los bonos deuda externa de largo plazo como el bde44 y bde45 llegaron a pagar rentabilidades cercanas al 10%, y hoy pagan alrededor del 6.50%. O por ejemplo el bono deuda externa bde31 llegó a pagar un 8% de rentabilidad, hoy paga un 5%.

A pesar de que los bonos deuda interna locales reaccionan más lentamente, igual se ha visto un incremento importante en los precios de los activos, y por ende una disminución en sus rendimientos.

Con respecto a los bonos de renta fija internacionales, como se comentó anteriormente, los bonos del tesoro de los Estados Unidos han tenido periodos de alta volatilidad, ante la expectativa de un 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 3% en moneda local y 2.25% en dólares, ante el exceso de liquidez existente en el corto plazo.

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 rembolso de participaciones:** Dólar Estadounidense

Características del Fondo

Mínimo de Inversión:	USD $1,00
Valor de participación al 30-06-2021	$ 1,0970
Comisión de Administración:	0,75% (Industria 0,69%)
Coeficiente de Endeudamiento	0,00% (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 junio de 2021.

Calificadora de riesgo y calificación

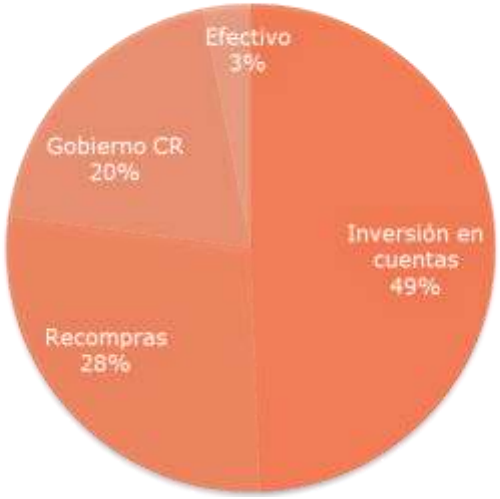
Calificadora de Riesgo	SCRiesgo
Calificación de Riesgo	SCR AA-3 (CR)
Perspectiva	Estable

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

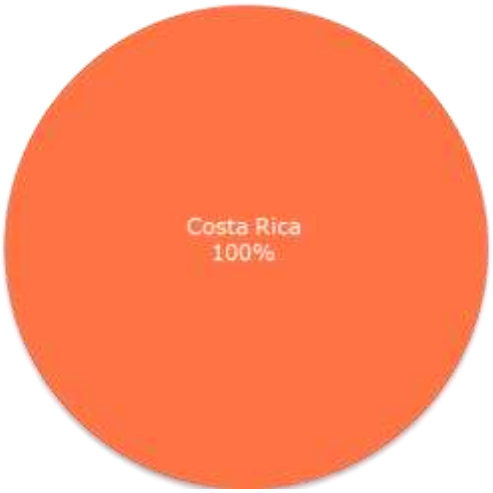
Composición de la cartera

Exposición por instrumento

Exposición por sector

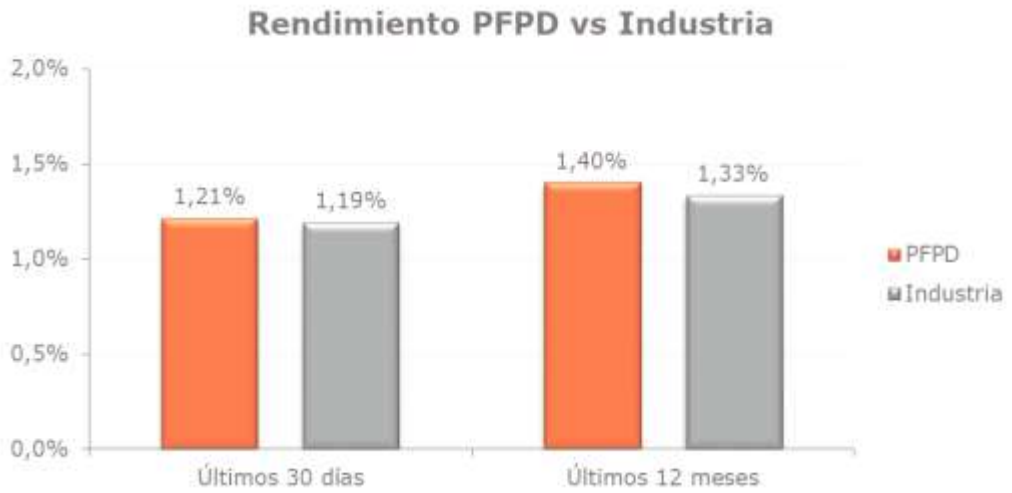


Exposición por país



Exposición por moneda

Rendimientos versus Promedio 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 junio de 2021.

Indicadores de Riesgo

Indicador	PFCR al 30 de junio 2021	PFCR al 31 de marzo 2021	Industria a junio 2021
Duración (años)	0,07	0,06	0,36
Duración Modificada (años)	0,07	0,06	0,36
Plazo de permanencia de los inversionistas (PPI)	0,02	0,02	0,25
Rendimiento ajustado por riesgo (últimos 30 días)	232,52	268,70	-
Rendimiento ajustado por riesgo (últimos 12 meses)	9,18	9,21	17,32
Desviación estándar (últimos 30 días)	0,01	0,01	-
Desviación estándar (últimos 12 meses)	0,27	0,28	0,08

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 junio de 2021.

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 se 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 externe sus comentarios.

- Correo electrónico: 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 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

"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."