

INFORME SECTORIAL Costa Rica: Sector Fondos

Informe con información al 31 de diciembre de 2023

Costa Rica, xx de xx de 2024

Equipo de Análisis

Rodrigo Alvarez
ralvarez@ratingspcr.com

Luisa Ochoa
lochoa@ratingspcr.com

(506) 2281-0624

Disminución en activos del sector: Al 31 de diciembre de 2023, el sector de fondos de inversión de Costa Rica presenta una disminución de ₡.79.29 millones en activos. Dicha disminución es equivalente a una disminución interanual de 4.4% que da como resultado un total de ₡ 3,466.62 miles de millones en activos a la presente fecha de estudio. La variación registrada se presenta derivado de la apreciación del colón con respecto al dólar en el último año, debido a que la mayor parte de los activos administrados se encuentra en dólares. Se espera que en los próximos años se registre una tendencia al alza debido a la recuperación económica mostrada tanto en 2022 como en 2023 y la actualización en la regulación de fondos de inversión, la cual permite la posibilidad de registrar fondos de inversión de proyectos en los sectores de construcción, energías renovables y transporte.

Estabilidad en estructura del sector: A la fecha de estudio, el sector de fondos de inversión costarricense está conformado por 13 sociedades administradoras de fondos de inversión, mismas que son supervisadas por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). De la totalidad de sociedades, BN sociedad administradora de fondos de inversión S.A. cuenta con la mayor participación, al contar con el 22.6% del total de los activos de sector que es equivalente a ₡. 701.394 miles de millones. El sector está compuesto por 98 fondos de inversión que se encuentran distribuidos en las 13 sociedades mencionadas anteriormente, siendo 71 de estos abiertos, y 27 cerrados. Los fondos abiertos poseen el 56% de los activos mientras que los fondos cerrados poseen el restante 44%, manteniendo la estructura equitativa reflejada en periodos anteriores.

Volatilidad en el mercado de fondos: El sector de fondos presenta escenarios volátiles en sus tasas de rendimiento anuales durante los últimos cinco años. A la presente fecha de estudio, las tasas de rendimiento para los fondos de inversión cerrados se presentan en 4.51% siendo mayor a la presentada en el mismo periodo del año anterior (dic 2022: 3.61%). Por su parte, el mercado abierto presenta una tasa mayor a la presentada en diciembre de 2022 colocándose en 6.79% (dic 2022: 2.14%). En cuanto a duración, los fondos presentan una mayor duración respecto a diciembre 2022, lo cual evidencia que las sociedades administradoras de fondos de inversión continúan manteniendo una actitud conservadora. La duración promedio de las inversiones a la fecha de análisis se coloca en 1.11 años, mientras que en el mismo periodo del año anterior se presentaba en 0.95 años.

Contexto Económico

Según el reporte de evaluación de resultados del Banco Central de Costa Rica, se hace mención sobre la inflación baja y estable con estabilidad externa, en ese sentido, durante el segundo semestre de 2023, la inflación registró valores negativos, situándose en -1.8%, situándose por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta (3.0%±1 punto porcentual). El comportamiento decreciente es reflejado en la reducción de costos de transporte y precios de materias primas en el mercado internacional, la apreciación del colón con respecto al dólar estadounidense y un impacto de la política monetaria restrictiva aplicada por el Banco Central. La desaceleración en las expectativas de inflación fue uno de los elementos por los cuales se redujo la Tasa de Política Monetaria.

El nivel medio de las expectativas de inflación a 12 meses fue superior a la inflación general (-1.8% en noviembre) y a la inflación subyacente, cuyo promedio fue de 0.4 % en ese último mes. Por su parte, el valor de la mediana y la moda de las expectativas de inflación a 12 meses fue 2.0% en diciembre. La desviación estándar, aproximación del grado de incertidumbre, pasó de 2,0 p.p. en junio del 2023 a 2.6 p.p. en diciembre pasado.

Por parte del déficit financiero del Banco Central de Costa Rica, según las cifras preliminares este se ubicó en ₡ 3.766 millones, equivalente al 0.008% del PIB y situándose por debajo de lo que se tenía proyectado (0.095%). Lo anterior se vio impulsado por mayores ingresos financieros por una adecuada gestión de las reservas internacionales, teniendo un mejor saldo medio como del rendimiento medio con respecto a lo previstos de estas. También se considera los mayores ingresos por intermediación cambiaria que realizaron los intermediarios, ante un mayor volumen de negociaciones cambiarias en el 2023, por último, se observó que los gastos financieros fueron cercanos a lo previsto derivado de que el Banco al hacer la compra de reservas se realizó mayoritariamente con instrumentos financieros de muy corto plazo.

Relacionado con déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos no cubierto con su financiamiento estructural, con cifras preliminares al II semestre de 2023 se deduce que los flujos de largo plazo (financiamiento estructural) fueron suficientes para financiar el déficit de cuenta corriente, lo que implicó un financiamiento adecuado de la brecha negativa.

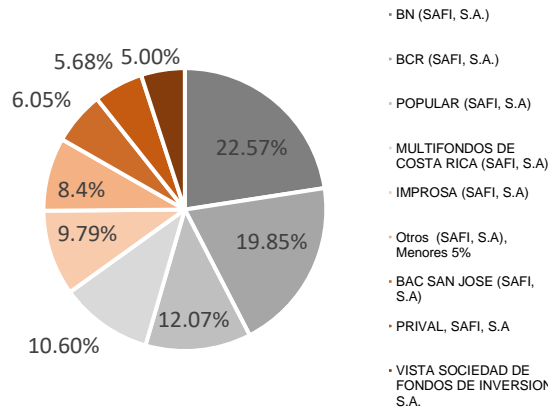
Al cierre del segundo semestre del 2023, el saldo de las reservas internacionales netas (RIN) se ubicó en USD 13.219 millones, equivalente a 15.2% del producto interno bruto (PIB) contemplado en el Informe de Política Monetaria publicado en octubre del 2023. El resultado del indicador se define como satisfactorio.

Asimismo, el Banco Central de Costa Rica estima un crecimiento económico promedio de 4% durante 2024-2025, el cual será impulsado por la demanda interna, en particular por la inversión y consumo de los hogares.

Contexto Sector

El sector de fondos de inversión costarricense se encuentra conformado por 13 sociedades administradoras de fondos de inversión que son quienes tienen el control de los 98 fondos de inversión existentes, de los cuales 71 son abiertos y 27 cerrados. En cuanto a los activos por modalidad, el 55.04% pertenecen a fondos de mercado de dinero, el 33.31% pertenece a fondos inmobiliarios, seguido del 6.49% de fondos cerrados de ingresos y el restante 5.16% se divide en las modalidades de fondos de crecimiento, fondos de desarrollo de proyectos, fondos accionarios, fondos abiertos de ingreso y fondos de titularización.

PARTICIPACIÓN DE ACTIVOS DEL SECTOR



Fuente: Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)/Elaboración: PCR

Los activos netos administrados por las SAFI totalizan ₡. 3,024.31 miles de millones, mientras que los activos totales se registran en ₡. 3,466.62 miles de millones, distribuidos en 98 fondos de inversión. Actualmente, el 74.87% de la participación de mercado en cuanto a los activos totales del sector están en control de las 5 principales sociedades administradoras, siendo éstas: BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. con el 22.57%, seguido de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. con 19.85%, seguido de Popular Sociedad Administradora de Fondos de Inversión con un 12.07%, posteriormente se ubica Multifondos de Costa Rica Sociedad Anónima Sociedad de Fondos de inversión (10.60%) y por último Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (9.79%), mientras que el restante 25.13% se encuentra distribuido entre las 8 sociedades restantes.

A diciembre 2023, el sector de fondos de inversión mostró 192,321 cuentas abiertas, de las cuales, el 93.78% se registra en fondos de tipo abiertos, constituidas principalmente en 168,031 cuentas en fondos de mercado de dinero y representa un 87.37% de participación de los fondos abiertos; por su parte, el restante 6.22% de las cuentas corresponden a fondos de tipo cerrado, principalmente en las cuentas de fondos inmobiliarios con 8,628 cuentas registradas, con 4.49% de participación de los fondos cerrados.

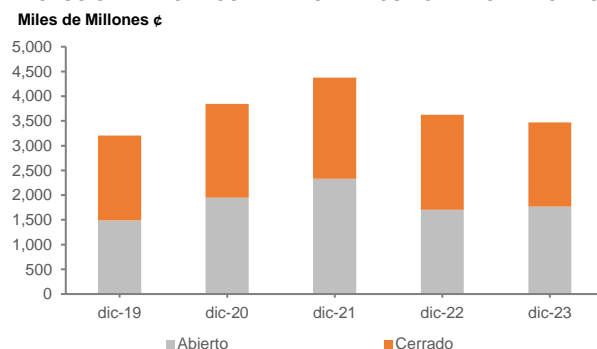
SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS

| SAFI | Activos Totales | Distribución Relativa (%) | Cantidad de fondos | Cuentas Abiertas |
|-------------------------------------|----------------------|---------------------------|--------------------|------------------|
| BCR SAFI | 701,393,634.81 | 20.23% | 14 | 22,462 |
| BN SAFI | 795,294,335.65 | 22.94% | 16 | 136,441 |
| IMPROSA SAFI MULTIFONDOS SAFI | 371,231,003.15 | 10.71% | 5 | 2,337 |
| POPULAR SAFI | 375,701,013.03 | 10.84% | 10 | 7,091 |
| PRIVAL SAFI | 391,011,973.14 | 11.28% | 8 | 2,298 |
| PRIVAL SAFI | 183,116,636.97 | 5.28% | 6 | 2,240 |
| VISTA SAFI | 197,519,046.81 | 5.70% | 6 | 3,831 |
| BAC SAN JOSE SAFI | 184,297,843.01 | 5.32% | 6 | 4,103 |
| INS SAFI | 139,149,242.20 | 4.01% | 9 | 2,657 |
| BCT SAFI | 42,883,490.14 | 1.24% | 6 | 1,146 |
| SCOTIA SAFI | 36,025,867.63 | 1.04% | 5 | 5,591 |
| SAMA SAFI | 32,336,878.06 | 0.93% | 2 | 1,658 |
| MUTUAL SAFI | 16,659,789.93 | 0.48% | 5 | 466 |
| Total general | 3,466,620,755 | 100.00% | 98 | 192,321 |

Fuente: Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)/ Elaboración: PCR

El mercado de fondos de inversión en Costa Rica, se encuentra regulado bajo la Ley Reguladora del Mercado de Valores, en el cual establece los distintos tipos de fondos de inversión, estos pueden ser: fondos abiertos cuyo patrimonio es variable e ilimitado, fondos de inversión cerrados cuyo patrimonio es fijo, fondos de inversión abiertos y cerrados en donde el total de sus activos se encuentra invertido en valores o en otros instrumentos financieros representativos de activos financieros y fondos de inversión no financieros abiertos o cerrados cuyo objeto principal es la inversión en activos de índole no financiera como proyectos de construcción, energías renovables y transporte.

EVOLUCIÓN DE ACTIVOS ADMINISTRADOS POR TIPO DE FONDO



Fuente: Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)/ Elaboración: PCR

Como se mencionó anteriormente, el sector de fondos de inversión cuenta con 98 fondos registrados en la SUGEVAL, de los cuales 71 son abiertos y 27 son de naturaleza cerrada. En cuanto a la evolución de activos administrados entre ambas clasificaciones, de manera histórica se ha presentado una distribución equitativa y a la fecha de análisis los fondos abiertos cuentan con el 58.4% de participación y el 41.6% restante pertenece a los fondos cerrados.

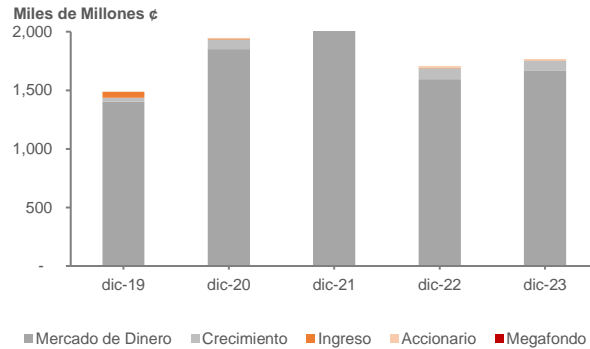
SECTOR DE FONDOS DE INVERSIÓN

| En miles de ¢. | Activos Netos | Distribución Relativa | Cantidad de Fondos |
|-------------------------|----------------------|-----------------------|--------------------|
| Abierto | 1,764,844,374 | 58.36% | 71 |
| Mercado de dinero. | 1,664,466,296 | 94.31% | 44 |
| Crecimiento | 86,386,125 | 4.89% | 20 |
| Ingreso | 2,920,908 | 0.17% | 3 |
| Accionario | 11,071,045 | 0.63% | 4 |
| Cerrado | 1,259,469,206 | 41.64% | 27 |
| Inmobiliario | 1,007,500,806 | 79.99% | 14 |
| Ingreso | 196,181,813 | 15.58% | 7 |
| Desarrollo de Proyectos | 52,566,907 | 4.17% | 5 |
| Titularización | 3,219,681 | 0.26% | 1 |
| Total general | 3,024,313,581 | 100.00% | 98 |

Fuente: Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)/ Elaboración: PCR

La estructura reflejada por los fondos de inversión abiertos a la fecha de análisis se asemeja a la estructura que se viene presentando de 2016, puesto que cuentan con una alta concentración en activos correspondientes al Mercado de Dinero (94.3%). Seguidamente, se encuentra la modalidad de Crecimiento con un 4.9% de la participación y, finalmente, las modalidades de Ingreso y Accionario con una participación 0.8% de parte de cada una. Por su parte, la modalidad de Megafondo no ha presentado activos desde diciembre de 2018.

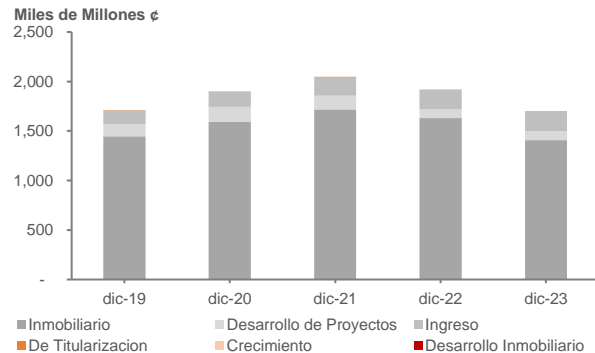
ESTRUCTURA DE LOS ACTIVOS ABIERTOS



Fuente: Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)/ Elaboración: PCR

En cuanto a la distribución de los activos en fondos de inversión cerrados por modalidad, se presenta un comportamiento similar, donde el activo más representativo es el perteneciente a la modalidad Inmobiliaria, con un 80.0% de participación. El restante 20.0% se divide entre la modalidad de Ingreso con 15.6%, Desarrollo de Proyectos con 4.2%, y activos de titularización con 0.2%.

ESTRUCTURA DE LOS ACTIVOS CERRADOS



Fuente: Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)/ Elaboración: PCR

A la presente fecha de estudio, el sector de fondos de inversión presenta 5 fondos de desarrollo de proyectos, los cuales presentan un total de activos que alcanza los ₡.89,816,343 millones y que es equivalente al 2.6% del total de activos presentados por el sector. Cabe resaltar que la totalidad de dichos fondos es cerrada y todos cuentan con una denominación en dólares estadounidenses. El 79.9% del total de activos de desarrollos de proyectos se contienen en los siguientes fondos: Infraestructura Pública I con 32.5%, BN I con 26.1%, y Lindora con 21.3%.

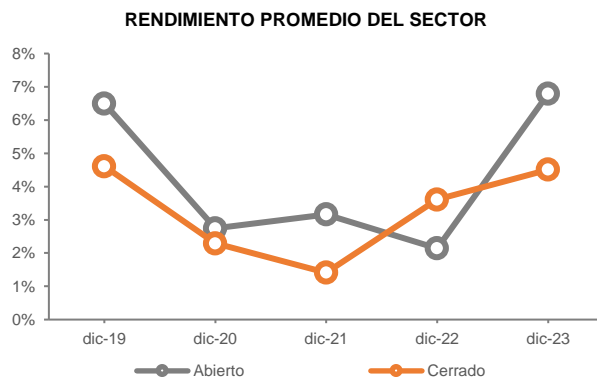
FONDOS CERRADOS DE DESARROLLO DE PROYECTO EN MILES DE COLONES

| SAFI | Fondo de Inversión | Activos Totales | Activos Netos | Endeudamiento |
|----------------------|----------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| BCR | F.I. DE DESARROLLO DE PROYECTOS PARQUE EMPRESARIAL LINDORA | 23,782,942 | 11,218,603 | 52.8% |
| BN | F.I. DE DESARROLLO DE PROYECTOS BN I | 22,283,810 | 13,701,225 | 38.5% |
| BN | F.I. DE DESARROLLO DE PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PUBLICA - 1 | 27,322,390 | 17,083,726 | 37.5% |
| INS-INVERSIONES | F.I. DE DESARROLLO DE PROYECTOS CENTROS DE SALUD - INS | 16,033,085 | 10,175,528 | 36.5% |
| MULTIFONDOS | F.I. DE DESARROLLO DE PROYECTOS MULTIFONDOS | 394,117 | 387,826 | 1.6% |
| Total General | | 89,816,343 | 52,566,907 | |

Fuente: Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)/ Elaboración: PCR

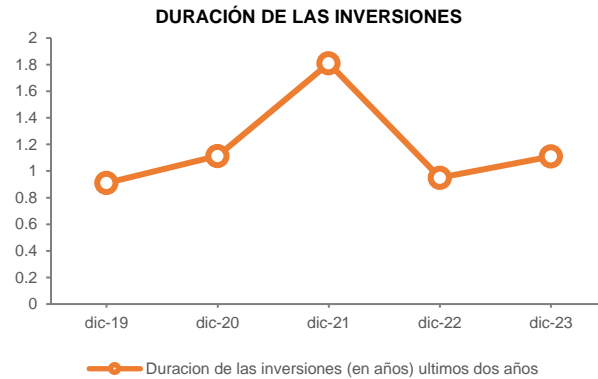
Riesgo de mercado

El sector de fondos presenta escenarios volátiles en sus tasas de rendimiento anuales durante los últimos cinco años, alcanzando su punto más bajo en diciembre de 2020 con rendimientos entre 2% y 3%, y su punto más alto en junio de 2023 con rendimientos entre 3.5% y 8%. A la presente fecha de estudio, las tasas de rendimiento para los fondos de inversión cerrados se presentan en 4.51% siendo mayor a la presentada en el periodo anterior (dic 2022: 3.61%). Por su parte, el mercado abierto presenta una tasa mayor a la presentada en diciembre de 2022 colocándose en 6.79% (dic 2022: 2.14%).



Fuente: Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)/ Elaboración: PCR

Las inversiones del sector de fondos presentan una duración ligeramente mayor a la presentada en diciembre 2022, reflejando una apropiada gestión de riesgo y una actitud conservadora que es producto de las preferencias de los partícipes en el mercado de Costa Rica. A diciembre de 2023, la duración promedio de las inversiones se coloca en 1.11 años, mientras que en el mismo periodo del año anterior se presentaba en 0.95 años.



Fuente: Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)/ Elaboración: PCR

Conclusiones

Al 31 de diciembre de 2023, el sector costarricense de fondos de inversión presenta menores activos netos por -4.4% respecto a diciembre 2022, las participaciones de las distintas SAFI mantienen comportamientos similares, siendo BN la administradora con mayor participación al controlar el 22.6% del total de los activos netos y siendo la principal administradora de fondos en el mercado de Costa Rica. En cuanto a la distribución de activos entre fondos cerrados y abiertos, se registra una estructura similar a la de periodos anteriores con un 58% perteneciente a fondos abiertos y un 42% perteneciente a fondos cerrados.

El sector de fondos de inversión se encuentra conformado por 13 sociedades administradoras de fondos de inversión y son quienes tienen el control de los 98 fondos de inversión existentes de los cuales 71 son abiertos y 27 son cerrados. En cuanto a los activos por modalidad, el 55.04% pertenecen a fondos de mercado de dinero, el 33.3% pertenece a fondos inmobiliarios y el restante 12% se divide en otras modalidades. Asimismo, se encuentran inscritos 5 fondos de desarrollo de proyectos, los cuales representan el 2.6% del total de activos del sector.

Perspectivas

A diciembre de 2023, las sociedades administradoras de los fondos de inversión presentan gestiones adecuadas y estables con respecto a los fondos y sus respectivos activos. El sector ha presentado una leve disminución interanual en el tamaño de activos, no obstante, continúa manteniéndose en línea con respecto a su comportamiento histórico, adoptando una estrategia de administración de fondos conservadora. En ese sentido, se espera que el sector pueda continuar en la misma línea para los próximos años derivado del dinamismo económico observado a lo largo de 2023, denotando una perspectiva hacia un crecimiento sostenido para los próximos años. Además, se toma en consideración la correcta gestión de riesgos demostrada por parte de las sociedades administradoras permitiendo mantener niveles estables en la administración de los activos a su cargo.

Fuentes

- Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)
www.sugeval.fi.cr
- Banco Central de Costa Rica
www.bccr.fi.cr