



INS Fondo de Inversión  
Financiero Abierto  
de Crecimiento  
No Diversificado Colones



Tel.: 2284-8100  
[inssafi@insinversiones.com](mailto:inssafi@insinversiones.com)

GRUPO



Seguros | Valores e Inversiones | Red de Salud | Museo del Jade | Bomberos

[www.insinversiones.com](http://www.insinversiones.com)



## INFORME TRIMESTRAL

### INS FONDO DE INVERSION FINANCIERO ABIERTO DE CRECIMIENTO NO DIVERSIFICADO COLONES ENERO – MARZO 2024

#### 1. DESCRIPCION DEL FONDO

##### **Objetivo del fondo**

Este fondo se denomina de Crecimiento, dirigido a inversionistas que desean invertir en el mediano plazo.

##### **Tipo de fondo**

Fondo no Diversificado INS Crecimiento Colones, es un fondo Abierto, esta clase de fondos tiene plazo y monto ilimitado y sus participaciones pueden ser redimidas únicamente por el mismo fondo.

En cuanto a la recompras de las participaciones del fondo es directa y cuando el inversionista así lo desee, todo de acuerdo con la reglamentación vigente emanada de la Superintendencia y las políticas que para el caso se encuentran en este prospecto, para cada fondo y las de aplicación general

##### **Moneda de suscripción y reembolso de participaciones**

Colones costarricenses.

Este fondo es de moneda nacional (colones costarricenses). Por lo que todos sus activos y operaciones se expresan en la moneda indicada

##### **Inversión mínima**

Para este fondo, el monto mínimo de ingreso y mínimo de permanencia será de una participación

##### **Valor de participación a la fecha de corte**

214,035.2302087460

**“Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión.”**

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

##### **Calificación de Riesgo.**

Este fondo cuenta con una calificación de riesgo de scr AA3 (CR) otorgada por la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. en sesión ordinaria N. 1272023 del 27 de noviembre del 2023.

La calificación scr AA3 (CR), se otorga a aquellos fondos cuya calidad y diversificación de los activos del fondo, fortalezas y debilidades de la administración, proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimiento de pago. Nivel muy bueno.

En relación con el riesgo de mercado la categoría 3 se refiere a fondos con “alta” sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

##### **Calificadora de Riesgo**

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

##### **Custodio**

INS Valores Puesto de Bolsa

##### **Fecha de inicio de operaciones**

8 de abril del año 2011

**“La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el fondo de inversión ni de la sociedad administradora.”**

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



## 2. COMISIONES DEL FONDO E INDUSTRIA

**Cuadro 1. Comisiones del Fondo y de la Industria  
Con corte 31 de Marzo 2024**

<b>COMISIONES</b>							
<b>Administración</b>	<b>Custodia</b>	<b>Agente colocador</b>	<b>Otros gastos operativos</b>	<b>Subtotal de comisiones</b>	<b>Puesto de Bolsa</b>	<b>Total, de comisiones</b>	<b>Industria comisión de administración</b>
<b>0.450%</b>	<b>0.012%</b>	<b>0.000%</b>	<b>0.038%</b>	<b>0.500%</b>	<b>0.100%</b>	<b>0.600%</b>	<b>1.441%</b>

Fuente: construcción propia con datos de la SUGEVAL.

## 3. RENDIMIENTOS DEL FONDO E INDUSTRIA

### 3.1 Tabla de rendimientos

**Cuadro 2. Rendimientos del Fondo y de la Industria  
Con corte 31 de Marzo 2024**

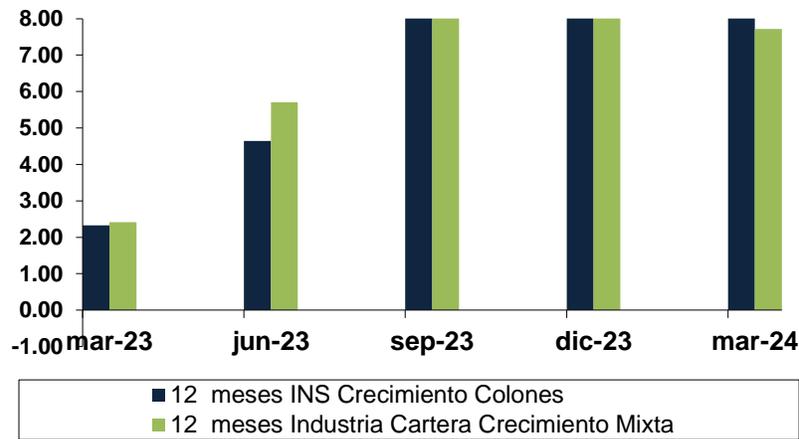
	<b>INS Crecimiento</b>	<b>Industria</b>
<b>Rendimientos últimos 12 meses</b>	<b>8.52%</b>	<b>7.72%</b>

Fuente: construcción propia con datos de la SUGEVAL.



### 3.2 Comparativo de rendimientos

**Gráfico 1. Comparativos rendimientos de los últimos 12 meses del fondo y de la Industria  
Con corte 31 de Marzo 2024**

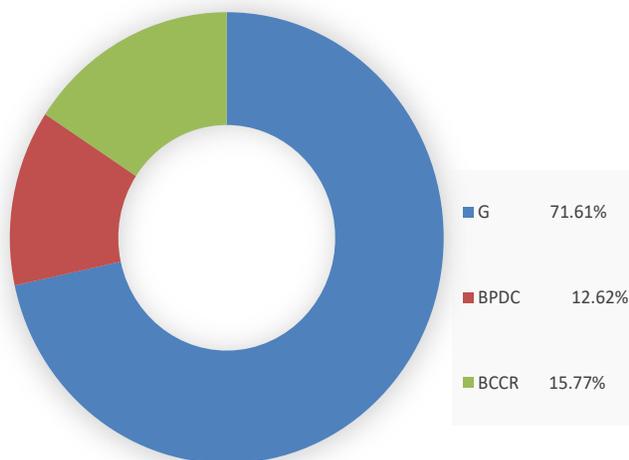


Fuente: construcción propia con datos de la SUGEVAL

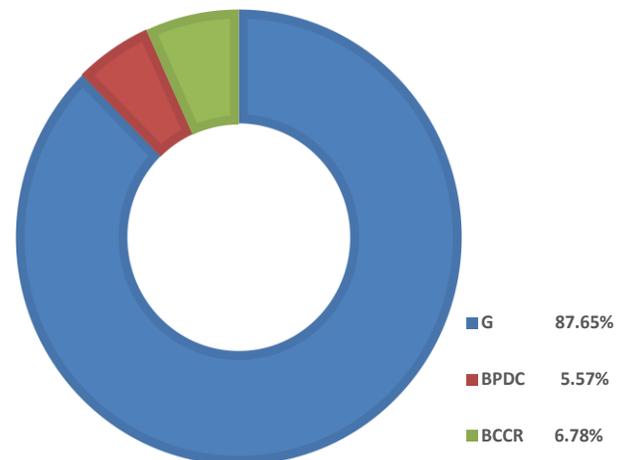
## 4. ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO

### 4.1 Comparativo estructura por emisor

**Gráfico 2. Estructura del portafolio por emisor  
Marzo 2024**



**Gráfico 3. Estructura del portafolio por emisor  
Diciembre 2023**



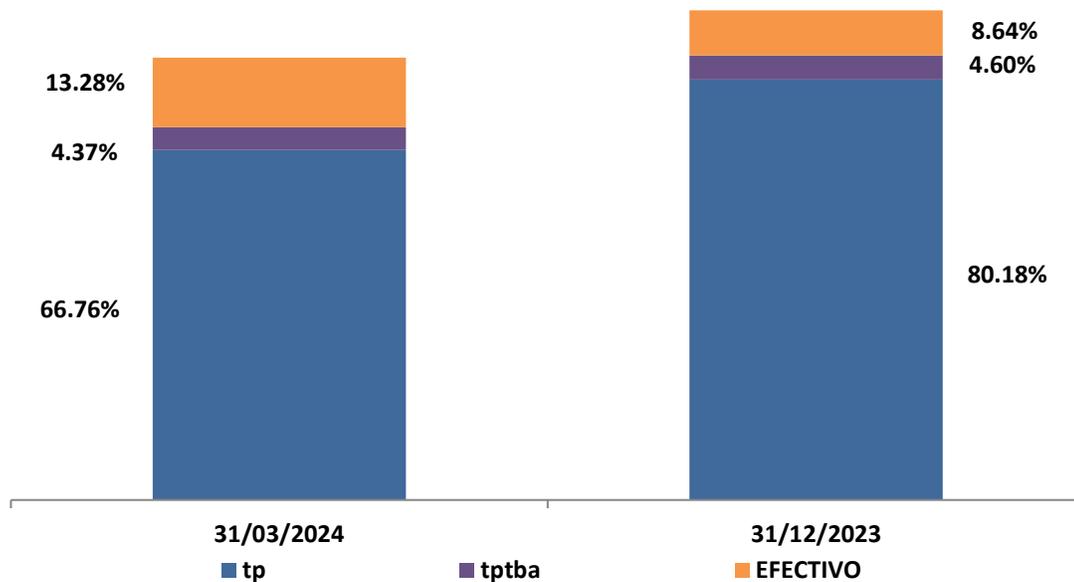
Fuente: construcción propia





## 4.2 Comparativo estructura por instrumento

**Gráfico 4. Estructura por instrumento  
Marzo 2024 – Diciembre 2023**



Fuente: construcción propia

## 4.3 Estructura según prospecto

Este Fondo podrá invertir hasta en un 100% en títulos o valores de renta fija y/o ajustable; en títulos emitidos por el Ministerio de Hacienda, por Banco Central de Costa Rica, por Banco Hipotecario de la Vivienda, Bancos del Sistema Bancario Nacional públicos y privados, el Sector de Mutuales, empresas públicas del Estado y valores de procesos de titularización; en títulos con maduración superior a los 360 días.

Además, podrá participar como vendedor a plazo en operaciones de recompra con plazo al vencimiento superior a un día hábil.



## 5. INFORME DE LA ADMINISTRACION

### 5.1 Economía Internacional

---

A mediados del 2022 la inflación global empezó su comportamiento a la baja y continuó así durante el 2023, para el primer trimestre del 2024 en algunas economías se acerca al objetivo de los bancos centrales. La mayoría de las economías avanzadas mantiene su tasa de interés de referencia, sin embargo, las expectativas plantean el inicio de ajustes a la baja en dicho indicador a partir del segundo semestre del 2024, en tanto que algunas economías emergentes, particularmente latinoamericanas, pausaron las reducciones en sus tasas de política monetaria.

La actividad económica en las principales economías del mundo da señales relativamente positivas. El Medio Oriente continua como una zona de alto riesgo geopolítico y, en particular, las tensiones en el mar Rojo han incrementado los costos del transporte marítimo.

### 5.2 Economía Nacional

---

#### 5.2.1 Producción

Según el informe publicado por el Banco Central, a enero 2024 la producción del país, medida con la serie tendencia ciclo del IMAE, creció 3.7% en términos interanuales.

La producción de los regímenes especiales continúa creciendo a tasas significativas, en enero aumentó 8.1%, aunque mantiene la desaceleración observada desde junio del año anterior. La mayor producción de las empresas del régimen definitivo explica el 70% del incremento del IMAE en enero.

La expansión de la producción en enero respondió al dinamismo de la industria de implementos médicos y alimentos, los servicios profesionales, el comercio, transporte. Dados sus encadenamientos productivos, gran parte de estas actividades se caracterizan por una demanda significativa de insumos de otras actividades económicas.

La producción agropecuaria creció 2.7% principalmente por la demanda interna de productos pecuarios como huevos y leche. Asimismo, se reflejó un incremento en la oferta de productos de exportación como piña, raíces y tubérculos.

La manufactura del régimen definitivo creció 0.8% determinado por el aumento en la industria alimentaria como pollo, leche, carne, frutas y legumbres en conserva, pastas y bebidas, también subió la producción de prendas de vestir y productos de papel. La manufactura de los regímenes especiales creció 9.9% donde destacan los implementos médicos como válvulas cardíacas y catéteres, la producción de textiles y productos alimenticios.

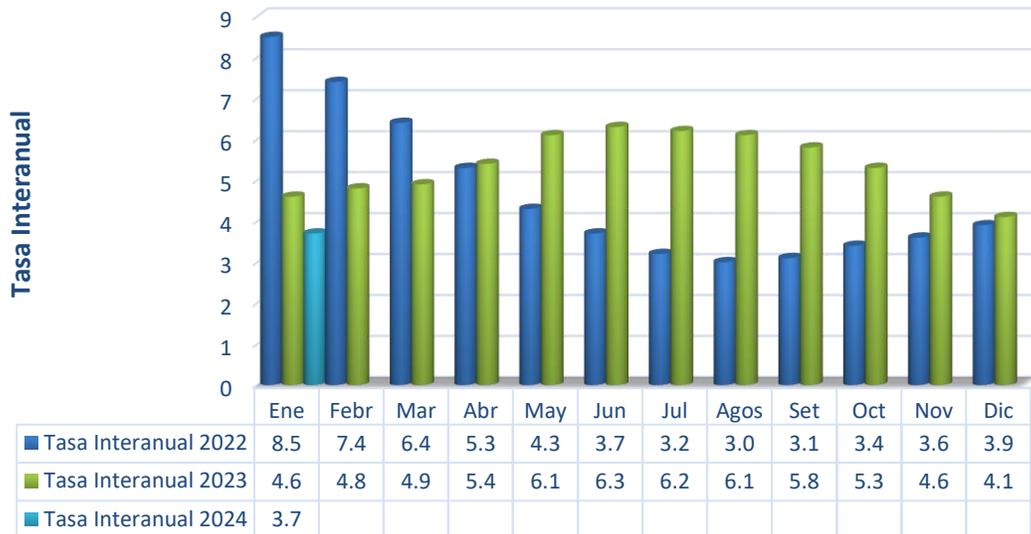
El sector de la construcción creció interanualmente 1.9%, la actividad de comercio y reparación de vehículos alcanzó el mayor incremento desde febrero 2022, en este sector destaca la venta de automóviles y de aparatos eléctricos y electrónicos.

Los servicios aumentaron 3.9% determinado principalmente por las actividades profesionales, transporte y almacenamiento y servicios inmobiliarios.



**Gráfico 5. IMAE  
2022 – 2024**

**INIDICE MENSUAL DE A LA ACTIVIDAD ECONOMICA  
2022 - 2024  
Tasa Interanuales**



Fuente: [www.bccr.fi.cr](http://www.bccr.fi.cr)

### 5.2.2 Balanza Comercial

Relacionado al comportamiento de la producción, la balanza comercial de bienes, a febrero alcanzó una brecha de \$884.7 millones, equivalente a 0.9% del PIB, esto resulta del crecimiento de 6.5% de las exportaciones y 4.7% de las importaciones.

El crecimiento de las exportaciones combina la moderación en el ritmo de crecimiento de las ventas de empresas del régimen especial con el incremento de 2.5% en las ventas de las empresas del régimen definitivo. El crecimiento de las importaciones estuvo impulsado por las compras de bienes de consumo principalmente vehículos y productos alimenticios y equipo de transporte.

### 5.2.3 Finanzas Públicas

Con relación a las finanzas públicas, el Gobierno Central generó un superávit primario de 0.2% del PIB, y un déficit financiero de -0.2% del PIB, similares a los observados en periodos anteriores sin embargo se observa una reducción en los ingresos y una desaceleración en el crecimiento de los gastos totales.

Los ingresos nominales disminuyeron 0.9% con respecto al mismo periodo del año anterior, por la menor recaudación de los impuestos de renta, a la propiedad de vehículos, así como de la desaceleración de la recaudación de impuesto de ventas.



### 5.2.4 Tasas de Interés

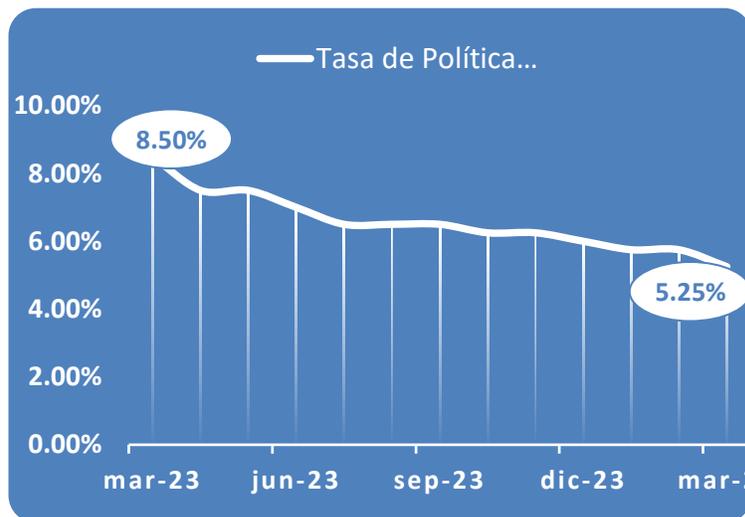
La Tasa de Política Monetaria, se ha reducido en 3.25% desde enero del 2023, en la segunda quincena del mes de marzo la junta directiva del Banco Central a probó la última reducción por 50 puntos base, la institución en su comunicado indica que la decisión tomada está basada principalmente en:

1. A nivel internacional, la inflación internacional continúa a la baja y en algunas economías este indicador está cercano al objetivo de los bancos centrales, e incluso en varios países ya se encuentra dentro del rango de tolerancia definido para la inflación.
2. La tasa de crecimiento interanual del Índice Mensual de Actividad Económica de enero pasado se ubicó en 3,7%, valor que supera el crecimiento de los principales socios comerciales de Costa Rica; esta información muestra una moderación que, si bien fue prevista, resultó mayor a lo esperado.
3. La deflación ha sido más persistente de lo previsto en las reuniones previas de política monetaria; sin embargo, el Banco Central estima que el retorno a valores positivos para la inflación será partir del segundo semestre del 2024, y que el ingreso al rango de tolerancia se daría a inicios del 2025.

**Gráfico 6. Tasa básica pasiva**  
Tasa al último día del mes  
Marzo 2023 - 2024



**Gráfico 7. Tasa de Política Monetaria**  
Tasa al último día del mes  
Marzo 2023 - 2024



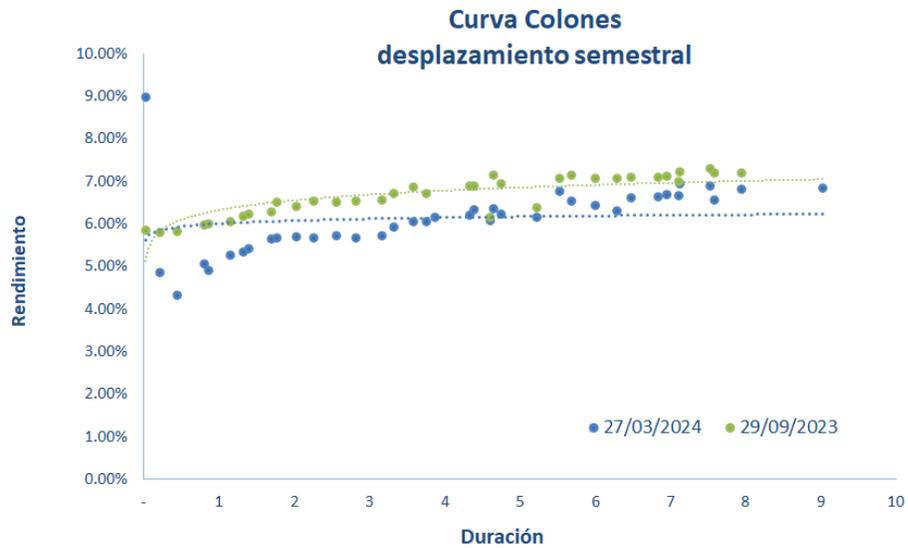
Fuente: construcción propia con datos de BCCR

### 5.2.5 Mercados de negociación

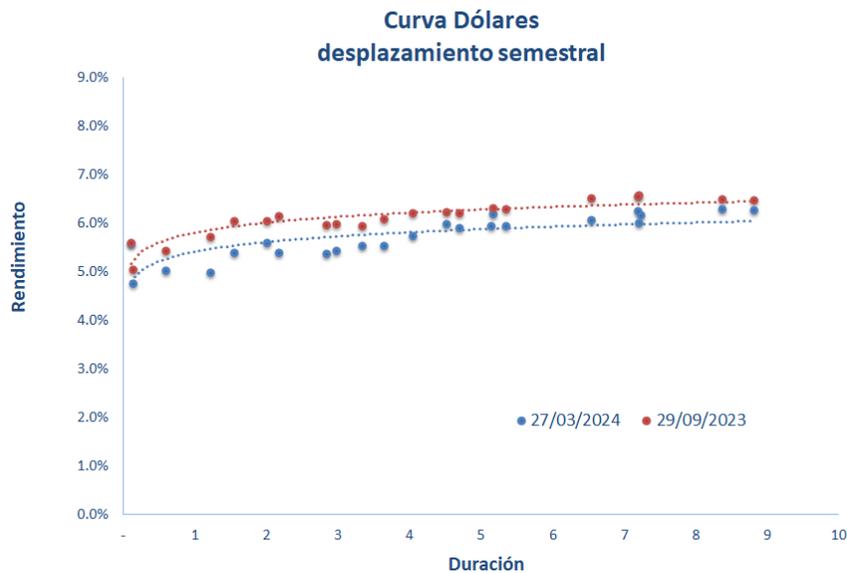
Como se observa en las gráficas siguientes (gráfico No. 8 y No. 9), en el último semestre (setiembre 2023 - marzo 2024), se da un desplazamiento similar en ambas monedas, donde la mayor variación se da en el mediano y largo plazo, sin embargo, en el corto plazo las tasas se mantienen invariables. El desplazamiento en colones responde a la política monetaria dictada por el Banco Central, donde se ha dado un ajuste en la Tasa de Política Monetaria de 325 puntos base desde enero 2023. En el caso particular de los dólares el comportamiento de las tasas está muy influenciada por las tasas de nuestros principales socios comerciales y los niveles de liquidez que se han observado en el mercado en dicha moneda.



**Gráfico 8**  
**Curva colones**  
**Desplazamiento Semestral**  
**(Setiembre 2023 - Marzo 2024)**



**Gráfico 9**  
**Curva dólares**  
**Desplazamiento Semestral**  
**(Setiembre 2023 - Marzo 2024)**



Fuente: INS Valores con datos de BNV



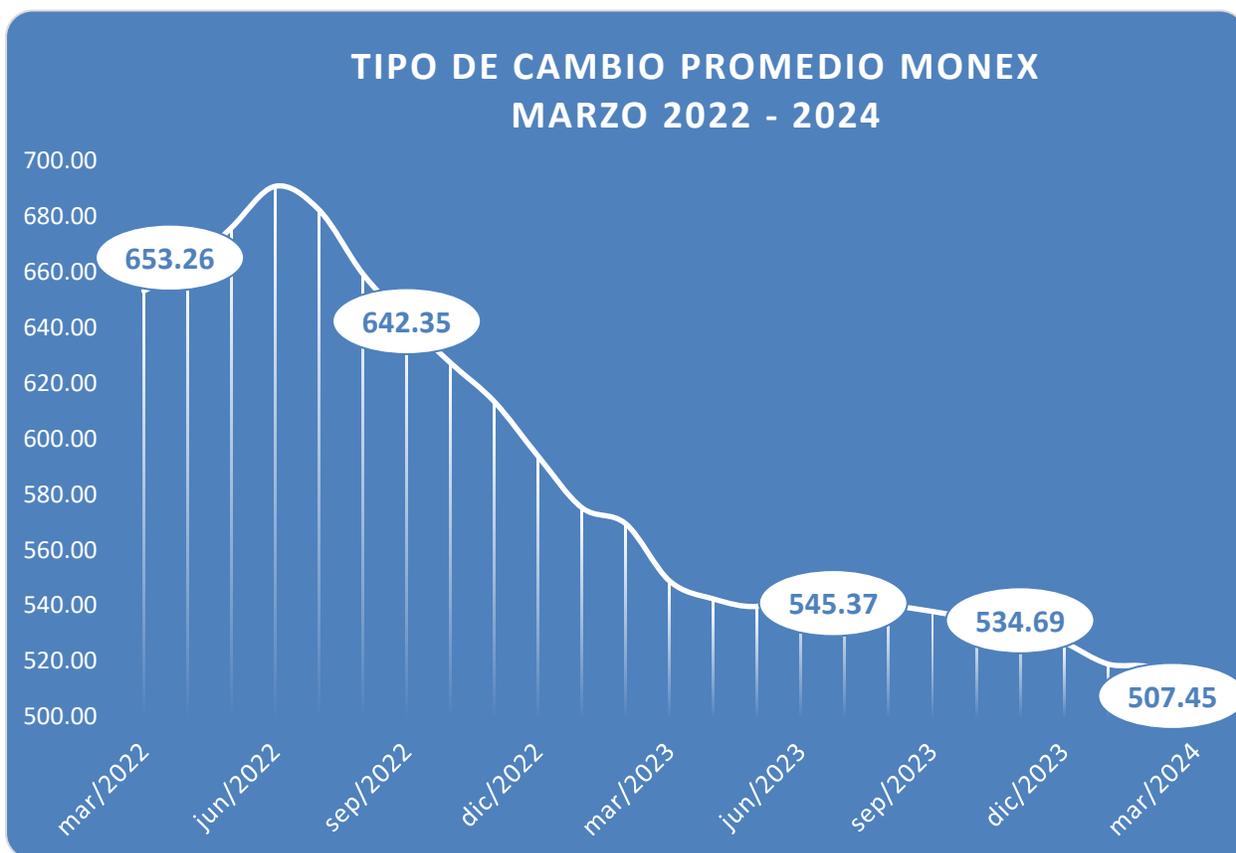
### 5.2.6 Tipo de cambio del US Dólar

Al finalizar el mes de marzo, el tipo de cambio promedio de Monex se ubicó en  $\text{¢}503.82$ , menor en  $\text{¢}19.61$  al observado a finales del 2023, la variación interanual es de  $-7.96\%$ .

La reducción del tipo de cambio en la reacción del mercado al superávit de operaciones cambiarias del público con los intermediarios cambiarios, en este contexto el BCCR participó activamente en el Mercado de Negociación de Moneda Extranjera (MONEX) y compró  $\text{\$}1.468$  millones en el primer trimestre 2024. De este monto  $\text{\$}1.017$  millones fueron para incrementar el blindaje financiero y el resto se destinó para atender los requerimientos del Sector Público No Bancario.

Al cierre de marzo 2024, las reservas internacionales netas, se ubicaron en un saldo de  $\text{\$}13.241$  millones equivalente de  $13.9\%$  del PIB estimado.

**Gráfico 10. Tipo de Cambio promedio  
MONEX  
(Marzo 2022 – 2024)**



Fuente: Elaboración propia con datos de BCCR



### 5.2.7 Comportamiento de la inflación

Para el mes de marzo la inflación acumulada, es de -0.34% y el resultado interanual de -1.19%. Las divisiones con mayor efecto en la variación mensual que fue de -0.28%, son transporte, recreación y deporte y cultura. De los 289 bienes y servicios que integran el índice, 45% bajaron de precio y 42% aumentaron de precio y el 13% restante no presentan variación.

Los bienes y servicios que mostraron mayor efecto negativo el boleto aéreo, automóviles nuevos y paquetes turísticos al extranjero, por otra parte, la papa, alquiler de vivienda y frijoles figuraron con mayor efecto positivo en la variación mensual del índice.

### 5.3 Análisis de la situación económica, legal y operativa del sector específico en el cual invierten los fondos de inversión o de los activos que componen sus portafolios y que afectaron el desempeño del fondo durante el trimestre

Durante los primeros tres meses del año 2024, los principales factores que incidieron en el comportamiento de los fondos fueron los siguientes:

- A nivel internacional los conflictos bélicos generados en Europa, generan un ambiente de incertidumbre sobre el rumbo de la economía, y el incremento en los precios de transporte.
- Para el primer trimestre del 2024 en algunas economías se acerca al objetivo de los bancos centrales. La mayoría de las economías avanzadas mantiene su tasa de interés de referencia, sin embargo, las expectativas plantean el inicio de ajustes a la baja en dicho indicador a partir del segundo semestre del 2024, en tanto que algunas economías emergentes, particularmente latinoamericanas, pausaron las reducciones en sus tasas de política monetaria.
- En el caso de nuestra economía local el premio por invertir en colones el cual se cercano a cero, aun así, las estadísticas tampoco muestran un incremento importante del ahorro o inversión en moneda extranjera en nuestro país y el Banco Central continúa ajustando la tasa de política monetaria.
- La inflación local, como se espera cerró el ámbito negativo, y continua lejos de la meta planteada por el Banco Central, sin embargo, las expectativas muestran que los agentes económicos esperan que para el segundo semestre del año 2024 la inflación estaría en el ámbito positivo.
- Durante este periodo, ante los resultados económicos y el comportamiento de los precios del mercado, la administración siguió una estrategia de incremento en la duración de los portafolios, con lo cual el objetivo es mejorar la rentabilidad del fondo, al menor riesgo posible y controlando la liquidez de estos. Asimismo, ante la expectativa de que los rendimientos continúen bajando, se adquieren títulos a tasas competitivas y mayores a las previstas en el próximo trimestre.

### 5.4 Descripción de las medidas ejecutadas para la administración de los riesgos a los que se enfrentó el fondo de inversión durante el trimestre

Se siguen estrategias con el fin de adaptar las carteras administradas al entorno económico, político y social, para obtener buenos resultados de administración de fondos de acuerdo con las condiciones existentes.

Se resumen a continuación algunas medidas para los fondos de mercado de dinero, (para este punto, debemos recordar que las estrategias establecidas son, normalmente, de largo plazo, siempre y cuando estén dando resultado y los comportamientos de mercado no presenten cambios que deban ser adaptados a estas):

- Fondos diseñados de acuerdo con las necesidades, ya sea cartera 100% publica o de cartera mixta y colones o dólares.
- Mediana exposición al riesgo de precio debido a la composición de los portafolios con plazos promedio de inversión



bajos y duraciones de portafolios cortas.

- Límites de inversión ajustados a las necesidades de los fondos y clientes.
- Fondos totalmente consolidados dentro del mercado financiero, con altos niveles de activos administrados, que dan seguridad de liquidez a los fondos.
- Baja exposición de riesgo crediticio, donde los emisores que componen las carteras son preseleccionados de acuerdo con el nivel de riesgo deseado.
- Fondos diseñados con expectativas de satisfacer un mercado que desea rendimientos competitivos, pero sin arriesgar su capital.
- -Alta liquidez de carteras que proporcionan seguridad a la hora de solicitar su dinero.
- Cercanía con nuestros clientes lo que genera información oportuna a la hora de administrar los portafolios.
- Monto mínimo de inversión bajo para permitir la entrada diversos clientes.
- Seguimiento y control de liquidez que proporcionan mayor seguridad y administración del riesgo.

## 6. INDICADORES DE RIESGO

### 6.1 Indicadores de riesgo de INS Fondo de Inversión Financiero Abierto de Crecimiento No diversificado colones

**Cuadro 3. Indicadores de Riesgo del Fondo  
Con corte al 31 Marzo 2024**

Fecha	Duración	Duración Modificada	Plazo permanencia inversionista	% Endeudamiento	Desviación Estándar	Rendimiento ajustado por Riesgo
31/12/2023	2.22	0.22	2.18	0.36%	2.79	1.80
31/03/2024	2.04	2.04	3.74	0.47%	2.13	3.18

Fuente: construcción propia

### 6.2 Indicadores de riesgo industria Crecimiento colones mixto

**Cuadro 4. Indicadores de Riesgo Industria Crecimiento colones mixto  
Con corte 31 de Marzo 2024**

Fecha	Duración	Duración Modificada	Plazo permanencia inversionista	% Endeudamiento	Desviación Estándar	Rendimiento ajustado por Riesgo
31/12/2023	1.79	1.70	1.76	0.10%	2.63	1.94
31/03/2024	1.90	1.82	3.19	0.17%	1.77	3.83

Fuente: construcción propia con datos SUGEVAL



## 6.3 Definición de indicadores para el análisis

- **Duración:**

Permite conocer el plazo promedio de vencimiento (en años) de los valores de deuda de la cartera activa del fondo de inversión, al medir el periodo medio de recuperación de los flujos de los títulos valores que la conforman, ponderando cada uno de ellos por el peso relativo de cada título valor.

- **Duración Modificada:**

La duración modificada permite conocer 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. Entre mayor sea el valor de la duración modificada, mayor la exposición al riesgo de pérdida de valor de la cartera del fondo.

- **Rendimiento ajustado por riesgo:**

El resultado del indicador que sería el número de veces que la rentabilidad supera la pérdida esperada.

- **Plazo de Permanencia de los Inversionistas:**

Mide el periodo promedio (en años) que un inversionista permanece dentro de un fondo de inversión.

- **Coefficiente de endeudamiento (obligación a terceros):**

Coefficiente que mide la proporción que representan los recursos ajenos sobre los recursos totales de la sociedad o del fondo.

- **Desviación Estándar:**

Refleja el cambio promedio en los rendimientos con respecto a la media de rendimientos experimentada en un periodo específico.

## 7. ADMINISTRACION DE RIESGO

### 7.1 Riesgo de Liquidez

#### Indicador Interno de Liquidez

Para la administración de la liquidez en los fondos de Crecimiento, se realiza el cálculo del indicador de liquidez interno con el fin de determinar cuál es la proporción de la cartera de inversiones que se encuentra invertida en títulos de alta liquidez. Para la realización de este cálculo se utiliza como base todas las transacciones realizadas en el mercado bursátil durante los últimos tres meses, y se aplican tres diferentes factores para determinar cuáles son los títulos más líquidos. Se considera la Frecuencia, la Presencia y el Volumen de Negociación, de acuerdo con la siguiente ponderación:

**1. Frecuencia de Negociación:** Se refiere a la cantidad de contratos que se negociaron por ISIN en el último trimestre. Este factor tiene un peso de 50%.

**2. Volumen:** Hace énfasis en la participación de cada ISIN medido por el valor transado en la en el último trimestre. Este factor tiene un peso de 25%.

**3. Presencia:** Hace referencia a la cantidad de días durante el trimestre que se presentaron transacciones por un mismo ISIN en el último trimestre. Este factor tiene un peso de 25%.

Con estos tres factores se obtiene una nota por Isin y se escoge aquellos que se encuentra en el percentil 90. Posteriormente de los Isines seleccionados como de alta liquidez se compara con la composición de la cartera propia para determinar el porcentaje del portafolio que se considera relativamente líquido.

Al cierre del trimestre, la cartera mantenía un 28% en su portafolio, títulos de alta liquidez según el indicador de Liquidez Interno; sin embargo, la duración del portafolio disminuyó y se concentra en el emisor Gobierno, el cual es el de menor riesgo a nivel nacional.



## 7.2 Gestión de Riesgos de Mercado

La Gestión de Riesgos proactiva es esencial para lograr administrar efectivamente la materialización de eventos de riesgos, para los cuales INS Inversiones ha dado seguimiento con el fin de administrar, controlar y mitigar los mismos; entre ellos se citan:

### a) Riesgo de liquidez

INS Inversiones a través de la Unidad de Riesgos y el Comité de Riesgos mantiene un constante seguimiento y monitoreo a la liquidez y a la posible materialización de eventos que comprometan la solvencia de los fondos.

Es por ello por lo que en atención al apetito de riesgo del Órgano Director y siempre con la finalidad de salvaguardar los intereses de los inversionistas; se han desarrollado políticas, controles y seguimientos para administrar este riesgo.

En línea con lo anterior y para afrontar los potenciales escenarios de requerimientos de liquidez, la Unidad de Riesgos mantiene un constante seguimiento de la liquidez desde el Indicador de Liquidez, la Política de Liquidez para fin de año, entre otros.

### b) Riesgo por concentración de Inversionista

Podría presentarse la posibilidad de que existan inversionistas que decidan repatriar su dinero o salir de posiciones a largo plazo a la espera de evaluar las condiciones actuales y ser cautelosos en sus decisiones de inversión, es por lo que los fondos de inversión constituyen un escenario perfecto para mantener los recursos financieros mientras pasa la tormenta en los mercados.

Este riesgo podría influir en el rendimiento total del fondo, por lo que, buscando la protección de todos los inversionistas, la administración ha evaluado los escenarios y ha desarrollado lineamientos para mitigar este riesgo, manteniendo siempre el riesgo-rendimiento como base fundamental en las transacciones.

### c) Riesgo de mercado

Otro tema importante es la administración del riesgo de mercado el cual surge de cambios potenciales en las tasas de interés, precios o liquidez, en diferentes mercados, tales como, divisas, renta fija y renta variable. La exposición a este riesgo es resultado de la negociación, inversiones, y otras actividades del negocio.

Para la gestión de este riesgo, se evalúan los escenarios de inversión, la duración y el análisis diario de los movimientos en la Bolsa Nacional de Valores, asimismo, la recomendación de ampliar o disminuir los plazos de inversión con el fin de disminuir el impacto que produciría un efecto de contracción de los precios.