

## FONDO GLOBAL MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO SCR AA 3 (CR)

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2023

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de crecimiento diseñado para inversionistas que procuran la apreciación de su capital a través de una inversión con un horizonte de mediano a largo plazo y que buscan diversificar su cartera de inversiones a través de los mercados internacionales. El objetivo del fondo es generar rentabilidades mediante la inversión en fondos de inversión de carteras globales, que inviertan en valores de renta fija y variable, que puedan efectuar operaciones de cobertura, a fin de minimizar los riesgos de fluctuaciones cambiarias. Ideal para inversionistas que no buscan liquidez en sus inversiones.
Tipo de fondo	Fondo abierto, de crecimiento por lo que no paga dividendos, de mediano a largo plazo, no especializado en moneda, ni mercado, cartera ni renta.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Dólares
Fecha de inicio de operaciones	22 de agosto de 2016
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	\$5,000.00
Valor de la participación facial	\$1.00
Valor de la participación contable	\$1.28 (al 30/06/2023)
Plazo mínimo de permanencia	6 meses
Comisión por salida anticipada	1% flat sobre el monto de retiro.
Calificación del fondo	SCR AA 3: La calificación de riesgo scr AA se otorga a aquellos Fondos cuya "calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno." Con relación al riesgo de mercado, la categoría 3 se refiere a fondos que se consideran "con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado".
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa.

RENDIMIENTOS ANUALES*	
2017	12.52%
2018	-9.71%
2019	14.81%
2020	14.85%
2021	8.38%
2022	-17.77%

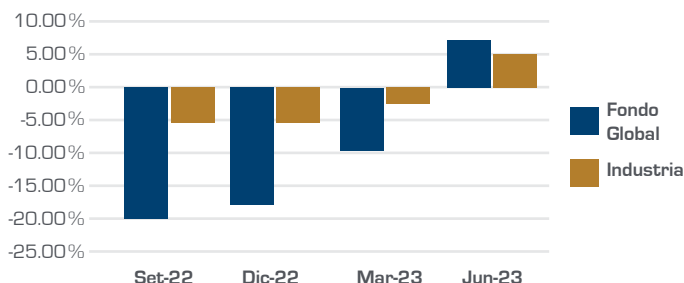
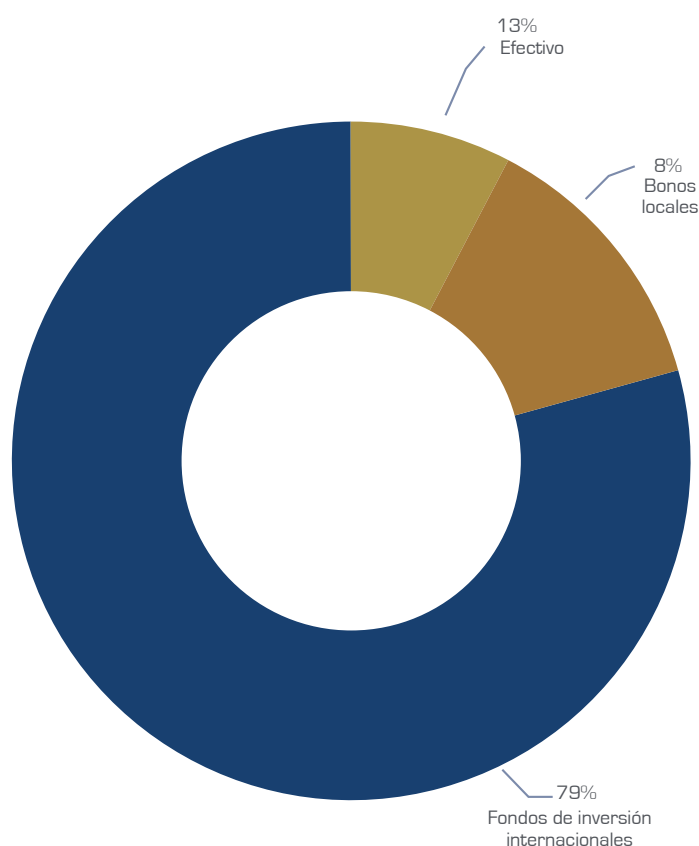
\*Últimos 12 meses al cierre de diciembre.  
"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 30/06/2023		
	Fondo Global	Promedio Industria
Rendimiento total	7.18%	4.88%

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

### COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/06/2023

### RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



Emisor	AI 31/03/2023		AI 30/06/2023	
	Activo Total	%	Activo Total	%
iShares by BlackRock	\$1,409,577	19%	\$1,512,450	20%
J.P. Morgan Asset Management	\$915,561	13%	\$933,453	13%
Vanguard	\$559,651	8%	\$602,747	8%
First Trust	\$496,368	7%	\$528,467	7%
Gobierno de Costa Rica	\$198,227	3%	\$522,722	7%
Alliance Bernstein	\$353,652	5%	\$380,029	5%
Morgan Stanley Invest. Funds	\$328,344	5%	\$353,471	5%
Federated Hermes	\$538,904	7%	\$339,514	5%
SPDR State Street Global Advisor	\$268,798	4%	\$267,855	4%
Global X	\$234,035	3%	\$236,126	3%
Janus Henderson	\$206,145	3%	\$211,121	3%
PIMCO Funds Global Invest.	\$0	0%	\$198,296	3%
Franklin Templeton	\$152,437	2%	\$157,797	2%
BlackRock Fund Advisors	\$104,482	1%	\$103,896	1%
Princ. Global Invest.	\$68,410	1%	\$70,639	1%
ICE	\$0	0%	\$49,086	1%
Efectivo	\$1,419,454	20%	\$969,160	13%
<b>Total</b>	<b>\$7,254,046</b>	<b>100%</b>	<b>\$7,436,829</b>	<b>100%</b>

## FONDO GLOBAL MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO SCR AA 3 (CR)

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2023

FONDO EN BREVE AL 30/06/2023	
Tipo	Abierto
Clasificación	Crecimiento
Sector	No especializado en sector
Mercado	No especializado en mercado
Activo neto total	\$7,424,770
# inversionistas	199

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/06/2023	
Fondo Global	Promedio Industria
1.00%	1.03%

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 31/03/2023	Al 30/06/2023	Promedio Industria Al 30/06/2023
Duración modificada	0.06	0.19	1.11
% Endeudamiento	0.01%	0.01%	0.12%
Desv estándar *	4.43	7.59	2.89

\*Rendimientos últimos 12 meses.

### RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de crédito: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.
- Riesgo País: Los instrumentos que componen los fondos de inversión se ven expuestos a cambios en las coyunturas políticas, sociales, regulatorias o económicas propias del país de su emisión.
- Riesgo por inversión en fondos no financieros: El Fondo podrá invertir en fondos de inversión que inviertan en activos inmobiliarios los cuales pueden verse afectados por factores relacionados con dicha actividad.
- Riesgo por invertir en fondos de inversión que a su vez realizan inversiones en instrumentos derivados o productos estructurados: El fondo invertirá en fondos de inversión internacionales cuyas inversiones podrían incluir en su cartera instrumentos financieros derivados o productos estructurados, las variaciones que se pueden presentar en la cotización del subyacente pueden provocar en una eventual pérdida de capital al inversionista.
- Riesgo de liquidez en los valores: riesgo de no poder hacer líquidos los valores del fondo en el momento que sea necesario.
- Riesgo de mercado: riesgo relacionado con las variables exógenas que afectan a un mercado.
- Riesgo por variabilidad de rendimientos: no se garantiza una rentabilidad mínima o máxima.
- Riesgo por conflictos de interés: Término que se deriva de la existencia paralela de intereses o deberes que se oponen sobre los intereses de los inversionistas del fondo y que eventualmente pueden influir sobre la toma de decisiones, tanto a nivel de directores, gerentes, asesores, gestores o funcionarios de Multifondos o de empresas relacionadas al Grupo Financiero Mercado de Valores. En la página web del Grupo [www.mvalores.fi.cr](http://www.mvalores.fi.cr) puede consultar las políticas sobre el manejo de conflictos de interés y normas éticas, en las que se definen las reglas y estándares de conducta establecidos en estos casos.

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Para el segundo trimestre 2023, como ha sido la tónica de los últimos años, la industria de fondos de inversión continúa enfrentando importantes desafíos, entre ellos, la alta volatilidad de los mercados internacionales, impulsada por el evento del techo de deuda del gobierno en los estados unidos, incertidumbre sobre la evolución de la inflación y del sistema financiero global, así como la expectativa de la política monetaria de la Reserva Federal, la cual ha encontrado un mercado laboral resiliente ante los incrementos de tasas de interés, originando grandes discusiones entre analistas sobre una posible recesión económica en el corto plazo, la cual ha sido esperada por los mercados.

El fondo de inversión Global cierra el segundo trimestre con activos netos totales por \$7.4 millones y una rentabilidad total de 7.18% muy superior al trimestre anterior (-9.31%), por su naturaleza de carteras globales, este desempeño está directamente relacionado con el comportamiento de los mercados financieros internacionales que se señalaban al inicio. El portafolio mantiene 7.69% en bonos locales y un 79.28% en fondos de inversión internacionales, que a su vez están invertidos en instrumentos tanto de renta fija como renta variable, en emisores diversificados por región, con posiciones en países de América - principalmente Estados Unidos-, Europa y Asia, y en empresas de diversos sectores como tecnología, servicios financieros, salud, industria y consumo.

Dado el escenario actual internacional de altas tasas de interés, mayores niveles de inflación y probabilidades de recesión económica, las empresas de pequeña y mediana capitalización están más expuestas a esta coyuntura, por lo tanto, la estrategia de la administración se ha enfocado en incorporar dentro del portafolio de inversiones, instrumentos a sectores más amplios de la economía, en este sentido aquellas inversiones temáticas, de segmentos como computación en la nube, ciberseguridad, inteligencia artificial y robótica, se han incorporado a un sector más amplio de tecnología a través de la inversión en fondos que repliquen dicho sector, esto con el propósito de mitigar eventuales riesgos del fondo. Durante el trimestre, la proporción de efectivo se mantiene en un 13.03%, estrategia más prudente dada la alta volatilidad del mercado, y a la espera de oportunidades de inversión que se presenten.

Para este trimestre se han incorporado inversiones en un fondo de mercado del dinero internacional con el propósito de generar mayor rentabilidad del efectivo y la compra de un fondo con exposición a renta fija de emisores de grado de inversión de Pimpro.

De acuerdo con la Norma Internacional de Información Financiera 9 (NIIF 9), los activos de la cartera se clasifican en la categoría de valor razonable con cambios en resultados, es decir, se valoran a precios de mercado. Como parte de la gestión, en la conformación de la cartera de inversiones, se evalúan para los fondos de inversión que se incorporan, los indicadores de regiones, sectores e industrias, las perspectivas de valoración y aporte al rendimiento de cada instrumento, así como el entorno y los fundamentales de las empresas que respaldan la selección de activos. Se analizan también elementos como la sociedad administradora del fondo, la calificación de los gestores de portafolios y del fondo, volumen de activos administrados, experiencia, rentabilidades históricas, concentración de activos e indicadores de riesgo, entre otros elementos.

Es de esperar, que los mercados internacionales continúen con niveles de volatilidad, lo cual incide en el desempeño del fondo, sin embargo, es importante recordar que a nivel histórico se han dado diferentes eventos de mercado que impactan la rentabilidad de corto plazo, pero se ha demostrado que en el largo plazo los mercados se recuperan, por lo tanto, se debe mantener el horizonte de inversión propuesto en la política de inversión del fondo. En contextos de incertidumbre como el actual, la diversificación de las inversiones, en instrumentos, regiones, industrias y sectores, se recomienda como la mejor estrategia para proteger el capital.

El fondo mantiene sin variación la buena calificación SCR AA 3 (CR), otorgada por la calificadora de riesgos Sociedad Calificadora de Riesgos Centroamericana S.A. (SCRiesgo).

En las páginas 30 y 31 se incorpora un comentario económico, que resume los principales indicadores y resultados del entorno local e internacional para el segundo trimestre del año 2023.

## COMENTARIO ECONÓMICO

### REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

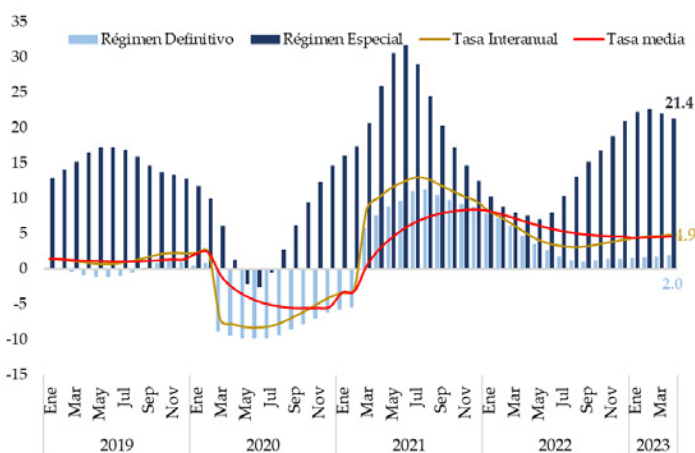
#### NACIONAL

##### Productividad

La actividad económica nacional mantiene su crecimiento, pero modera su aceleración de acuerdo con el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que aumentó un 4.9% en abril. El crecimiento acumulado de 12 meses fue de 4.0%, y en general se han presentado 8 meses de aceleración.

El crecimiento a abril sigue explicado en la producción para mercados externos de implementos médicos, servicios profesionales y de desarrollo informático, principalmente por empresas asociadas al régimen especial; este régimen creció un 21.4%, y habría alcanzado el máximo en su tasa de variación en febrero anterior, entrando en una fase de menor crecimiento, por su parte el régimen definitivo tuvo una ligera recuperación hasta el 2%, donde destacan la construcción con cifras positivas después de 12 meses de caídas, por su parte la actividad manufacturera continúa con cifras bastante moderadas.

**Gráfico 1: Índice Mensual de Actividad Económico, serie Tendencia-ciclo**



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

Otros sectores que tuvieron tasas de crecimiento importantes son Agricultura (1.1%), Manufactura (7.5%), actividades de servicios (4.8%). La manufactura en el régimen definitivo tuvo una caída de 2.1% frente al crecimiento de 23.7% en el régimen especial, ilustrando las dos caras de la economía costarricense.

##### Comercio exterior

A mayo se registra un mayor déficit comercial de USD 1.911 millones, equivalente a 2.2% del PIB (3.3% en el 2021), debido al incremento mayor de las ventas al exterior sobre las compras que se vieron moderadas debido a las disminuciones de los costos de materias primas. Particularmente se observa un decrecimiento interanual en la factura petrolera de 3.7%; por otra parte, algunos insumos vinculados con las industrias químicas, farmacéuticas, productos alimenticios y compra de vehículos aumentaron el volumen de importación, Además

las empresas del sector especial aumentaron sus compras en 23.5%, por su parte las exportaciones de este régimen crecieron 30.5% debido al sector de implementos médicos.

##### Finanzas Públicas

La variación de los últimos 12 meses de los ingresos tributarios fue de 11.9% y tuvieron un ligero repunte en el mes de mayo, por su parte, en lo acumulado del 2023 representaron un 5.8% del PIB, destaca el impuesto a los ingresos y utilidades que aportaron un 13.9% al crecimiento de este indicador, mientras que el impuesto de la propiedad un 20.1%; por otro lado el IVA presentó un crecimiento del 11.3%.

Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron el 7.3% del PIB, mostrando un crecimiento de 5.7% respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al mayor incremento en el pago de intereses. Si se elimina ese componente, el gasto creció 4.1%.

Esta dinámica permitió que el balance primario alcanzara un 1.1% del PIB, cifra que supera la meta establecida en el acuerdo con el FMI para el Servicio Ampliado de Financiamiento (SAF) para abril. La razón deuda/PIB fue de un 61.0%, una diferencia favorable de 2.8 p.p. respecto al 2022.

##### Inflación

Las cifras de inflación mostraron una variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de -1.04%, una variación acumulada para los primeros seis meses del año de -1.52% y el quinto mes con variaciones mensuales negativas.

La variación mensual negativa del IPC muestra que las más importantes divisiones del índice siguen un proceso de decrecimiento, asociado a la coyuntura internacional, principalmente a los alimentos y combustibles, reforzando la hipótesis de que un gran impacto del componente externo fue lo que se mostró durante la segunda mitad del año anterior, aun así, los índices en general siguen a niveles bastante más altos que los observados antes del inicio del proceso inflacionario.

##### Política Monetaria

Desde el último informe hubo dos reuniones de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica para definir su posición de política monetaria, en general, dadas las disminuciones observadas en la inflación, se decidió la disminución de la Tasa de Política Monetaria (TPM).

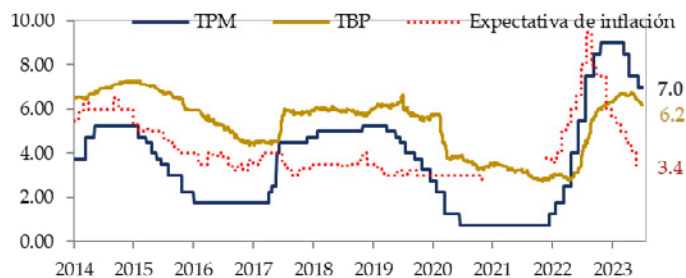
En la reunión de abril decidió disminuir la TPM a 7.50 con el fin de marcar un cambio en la política monetaria del BCCR. En la reunión de junio se decidió una disminución adicional de 50 p.b. para ubicar el indicador en 7%, así, por ejemplo, el efecto de la menor TPM se está empezando a trasladar a la Tasa Básica Pasiva cerró junio en 6.28%.

Por su parte en la reunión de marzo, se decidió disminuir en 50 p.b. la TPM en concordancia con la menor inflación observada en 2023, además de que los modelos predictivos apuntaban a que este indicador regresaría a su rango meta en el último trimestre del año.

## COMENTARIO ECONÓMICO

### REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

Gráfico 2: Tasa de Política Monetaria, Tasa Básica Pasiva y expectativas de inflación, en porcentaje [%]



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

## INTERNACIONAL

El Banco Mundial pronostica que el crecimiento mundial se moderará de 2.1% en 2023 a 2.4% en 2024, sin embargo, se prevé una desaceleración en las principales economías del mundo; los países avanzados crecerían solamente 0.7% este año.

La economía estadounidense aumentará 2.1% en el segundo trimestre, según estimaciones de la FED de Atlanta, mientras se espera un crecimiento anual en el 2023 alrededor del 1.2% según Capital Economics, viéndose afectada por el alza en las tasas de interés y la moderación en la producción de algunos sectores económicos importantes.

Los aumentos en las tasas de interés por parte de las principales economías del mundo continuarían y se espera que las tasas se mantengan altas por todo el 2023, esto principalmente porque la inflación continua alta y los mercados laborales desajustados, generando presiones al alza.