

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

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2023

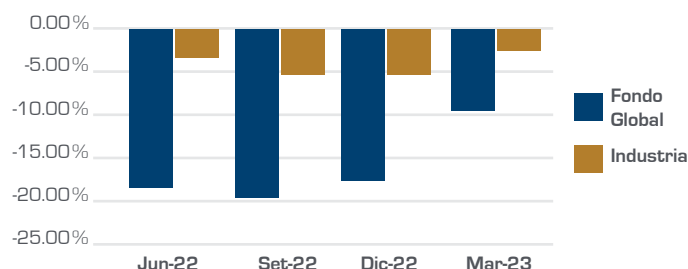
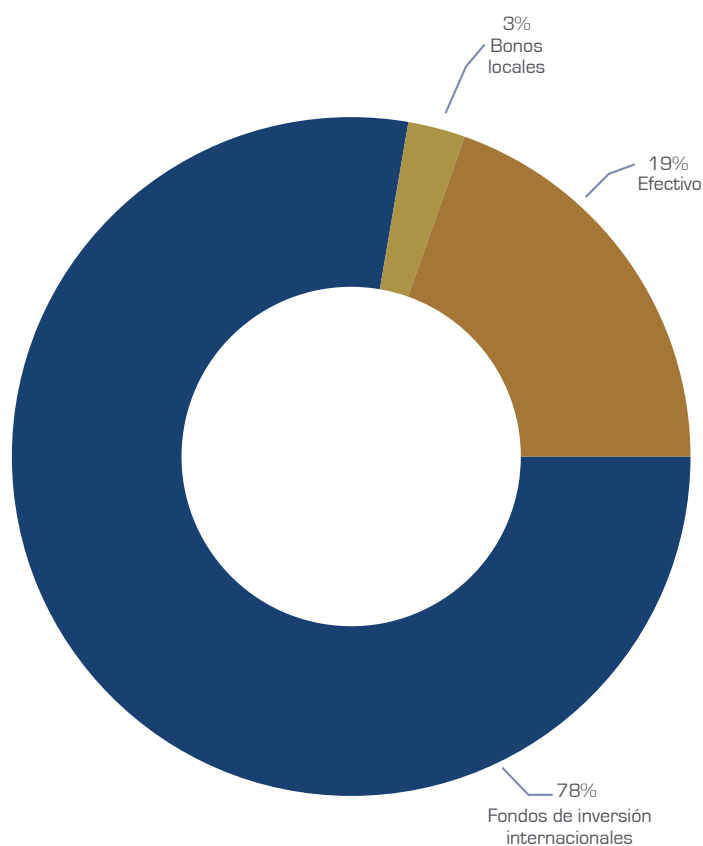
DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de crecimiento diseñado para inversionistas que procuran la apreciación de su capital a través de una inversión con un horizonte de mediano a largo plazo y que buscan diversificar su cartera de inversiones a través de los mercados internacionales. El objetivo 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	\$1.23 (al 31/03/2023)
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 31/03/2023		
	Fondo Global	Promedio Industria
Rendimiento total	-9.31%	-1.65%

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

**COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/03/2023**
**RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES**


Emisor	Al 31/12/2022		Al 31/03/2023	
	Activo Total	%	Activo Total	%
iShares by BlackRock	\$1,290,755	18%	\$1,409,577	19%
J.P. Morgan Asset Management	\$925,864	13%	\$915,561	13%
Vanguard	\$525,298	7%	\$559,651	8%
Federated Hermes	\$0	0%	\$538,904	7%
First Trust	\$449,558	6%	\$496,368	7%
Alliance Bernstein	\$343,609	5%	\$353,652	5%
Morgan Stanley Invest. Funds	\$303,545	4%	\$328,344	5%
SPDR State Street Global Advisor	\$267,746	4%	\$268,798	4%
Global X	\$223,928	3%	\$234,035	3%
Janus Henderson	\$200,312	3%	\$206,145	3%
Gobierno de Costa Rica	\$407,851	6%	\$198,227	3%
Franklin Templeton	\$146,199	2%	\$152,437	2%
BlackRock Fund Advisors	\$99,094	1%	\$104,482	1%
Princ. Global Invest.	\$69,104	1%	\$68,410	1%
Efectivo	\$1,752,625	25%	\$1,419,454	20%
Total	\$7,005,488	100%	\$7,254,046	100%

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

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2023

FONDO EN BREVE AL 31/03/2023	
Tipo	Abierto
Clasificación	Crecimiento
Sector	No especializado en sector
Mercado	No especializado en mercado
Activo neto total	\$7,251,710
# inversionistas	195

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2023	
Fondo Global	Promedio Industria
1.00%	1.02%

MEDIDAS DE RIESGO			
	AI 31/12/2022	AI 31/03/2023	Promedio Industria AI 31/03/2023
Duración modificada	0.02	0.06	1.04
% Endeudamiento	0.01%	0.01%	0.10%
Desv estándar *	7.55	4.43	2.02

\*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 primer trimestre 2023, como ha sido la tónica de los últimos años, la industria de fondos de inversión continúa enfrentando importantes desafíos, entre ellos, alta volatilidad de los mercados internacionales, impulsada por el evento de las frágiles condiciones financieras que han exhibido algunos de los bancos estadounidenses y europeos en un contexto de altas tasas de interés internacionales, incertidumbre sobre la evolución de la inflación y el crecimiento económico global, así como la expectativa de la política monetaria de la Reserva Federal, la cual podría generar, con una alta probabilidad, una recesión económica en los Estados Unidos. [en las páginas 28 y 29 se incorpora un comentario económico, que resume los principales indicadores y resultados del entorno local e internacional para el primer trimestre del año 2023].

El fondo de inversión Global cierra el primer trimestre con activos netos totales por \$7.2 millones y una rentabilidad total de -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 2.73% en bonos locales y un 77.7% 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 y mayores niveles de inflación, empresas de pequeña y mediana capitalización están más expuestas a esta coyuntura, por lo cual se hace necesario 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 incorporarán 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. Se mantendrá en la estrategia instrumentos que cumplen con criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG). Durante el trimestre, la proporción de efectivo se mantiene en un 19.6%, estrategia más prudente dada la alta volatilidad del mercado, y a la espera de oportunidades de inversión que se presenten.

Este trimestre se presentó una modificación normativa para las inversiones en recompra, dentro de los principales cambios, se elimina al puesto de bolsa como garante de estas operaciones, tomando mayor relevancia la garantía subyacente de la recompra, que sería la que se recibiría ante un incumplimiento de la contraparte.

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).

## COMENTARIO ECONÓMICO

### REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

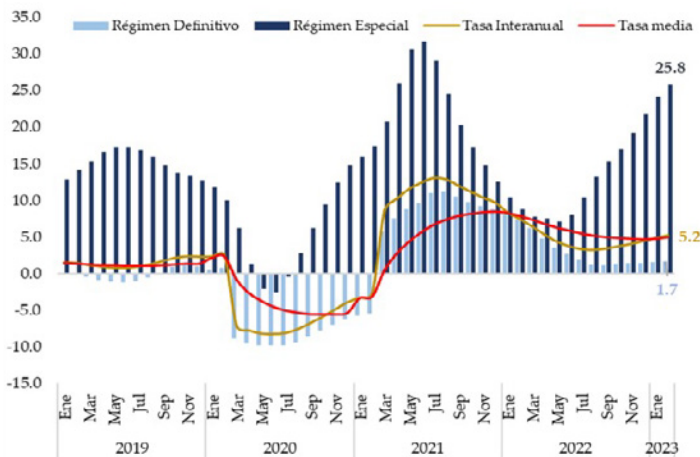
#### NACIONAL

##### Productividad

La actividad económica nacional mantiene su ritmo de crecimiento; de acuerdo con el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), fue de 5.2% en febrero. El crecimiento acumulado de 12 meses de 2.4%, el más bajo desde setiembre 2021 aunque en los últimos 5 meses muestra un ligero repunte.

El crecimiento a febrero está 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 25.8%, siguiendo con la tendencia alcista observada desde junio del 2022, por su parte el régimen definitivo tuvo una ligera recuperación de 1.7%, donde destacan los servicios profesionales, hoteles y restaurantes y servicios informáticos.

Gráfico 1: Índice Mensual de Actividad Económico, serie TC



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

Por actividad económica, la gran mayoría muestra una desaceleración respecto al mismo periodo del año anterior, destacan la construcción que aporta la mayor contribución a la desaceleración del IMAE con un -4.3%.

Otros sectores que tuvieron tasas de crecimiento importantes son Agricultura (0.2%), Manufactura (8.2%), servicios profesionales y administrativos (12.9%) y servicios de información y comunicación (8.4%). La manufactura en el régimen definitivo tuvo una caída de 1.3% frente al crecimiento de 28.1% en el régimen especial, ilustrando las dos caras de la economía costarricense.

##### Comercio exterior

Se registra un mayor déficit comercial de USD 884.4 millones, equivalente a 1.1% del PIB (-1.6% 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 crecimiento interanual en la factura petrolera de 2.6%; por otra parte, algunos insumos vinculados con las industrias químicas, farmacéuticas, maquinaria para la industria eléctrica y de comunicación aumentaron su volumen, en efecto, las compras de las empresas de sector especial aumentaron 22.1%, por su parte las exportaciones de este régimen crecieron 31.3% debido al sector de implementos médicos.

##### Finanzas Públicas

Los ingresos tributarios crecieron 4.3% respecto a febrero del año anterior y los ingresos totales representan el 2.5% del PIB del 2023, mismo porcentaje que hace doce meses. Destaca el aumento de 7.4% en el impuesto a los ingresos y utilidades, por su parte el IVA presentó un crecimiento del 3.1%. Poco a poco se empiezan a observar los menores rendimientos adicionales de la reforma fiscal del 2018.

Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron el 3.5% del PIB, mostrando un decrecimiento de 2.2% (en términos nominales, el gasto disminuyó ₡34.6 millones) debido principalmente al menor rubro de cargas sociales y la partida de bienes y servicios. Si se elimina el componente de intereses, el gasto decreció 3.8%. Por su parte el gasto corriente disminuyó 2.5%.

Esta dinámica permitió que el balance primario alcanzara un 0.3% 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 59.0%, una diferencia de 4.8 p.p. respecto al 2022.

##### Inflación

Después del proceso inflacionario observado en el país desde mediados del 2021, este indicador alcanzó un punto de inflexión en agosto (12.13%), principalmente explicado por la disminución en la inflación importada por el menor precio de los productos derivados del petróleo y la estabilización en las presiones de la cadena global de suministros.

Durante el primer trimestre del 2023 se observó la disminución de precios más alta en los últimos cinco años; en efecto, la inflación fue de 4.22%, en marzo, las divisiones con mayor efecto en la variación mensual del IPC son: Alimentos y bebidas no alcohólicas y Transporte. Además, 41% de los productos que conforman la canasta de bienes y servicios aumentaron de precio, 46% disminuyeron y 13% no presentaron variación.

##### Política Monetaria

En los tres primeros meses del año 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 busca analizar el efecto de la política monetaria sobre la actividad económica y eventualmente frenar el periodo de alzas de interés para entrar a una moderación de las condiciones financieras.

En la primera reunión se decidió mantener la TPM en 8.50 debido a las bajas observadas en la inflación desde agosto,

## COMENTARIO ECONÓMICO

### REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

con el fin de dar un espacio prudencial para que se complete la transmisión de los incrementos (acumulan 825 p.b. durante todo el 2022) hacia las tasas de interés del sistema financiero, así, por ejemplo, la Tasa Básica Pasiva cerró marzo en 6.63%.

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.

**Gráfico 1: Índice Mensual de Actividad Económico, serie TC**



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

## INTERNACIONAL

El FMI pronostica que el crecimiento mundial se moderará de 2.8% en 2023 a 3.0% en 2024, sin embargo, se prevé una desaceleración en las principales economías del mundo; los países avanzados crecerían solamente 1.3% este año.

La economía estadounidense aumentará 2.5% en el primer trimestre, según estimaciones de la FED de Atlanta, mientras se espera un crecimiento anual en el 2023 alrededor del 0.7% 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 (aunque Japón y China continúan con tasas bajas) continuarían por lo menos en la primera mitad del año, para mantenerse en niveles altos en lo que resta del 2023, esto principalmente porque la inflación continua alta en varias economías, por ejemplo, en la Eurozona este indicador alcanzó un 6.9% y en el Reino Unido un 10.1%