

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

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre 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	\$1.25 (al 30/09/2023)
Plazo mínimo de permanencia	6 meses
Comisión por salida anticipada	1% flat sobre el monto de retiro.
Calificación del fondo	SCR AA 3 (CR): 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%

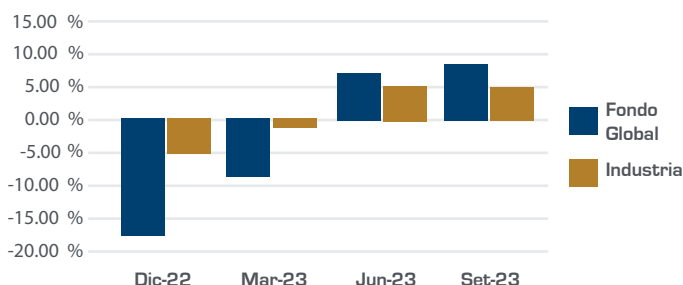
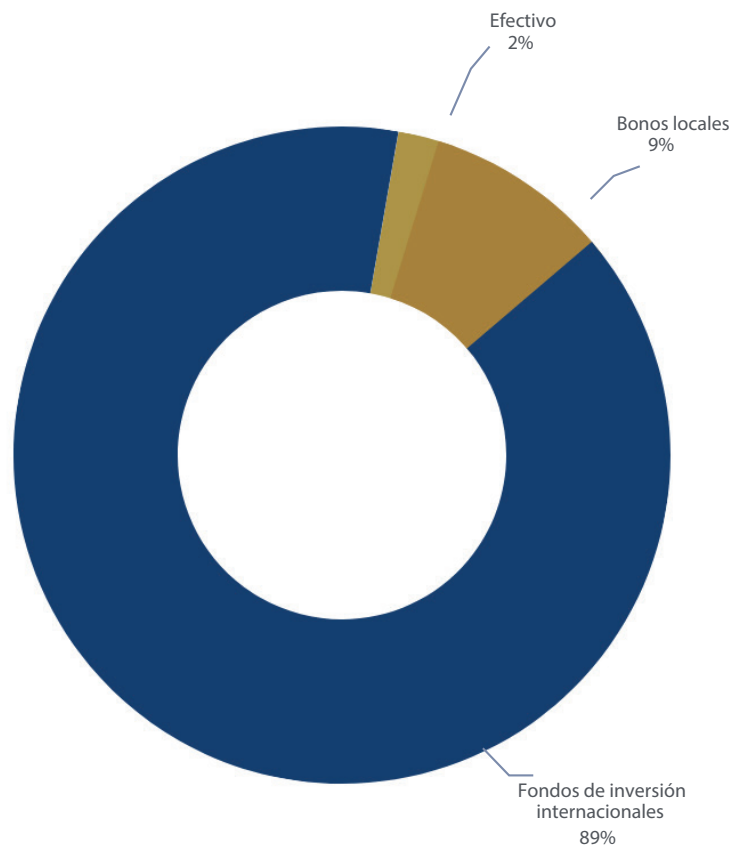
*Últimos 12 meses al cierre de diciembre.
"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 30/09/2023		
	Fondo Global	Promedio Industria
Rendimiento total	8.78%	5.36%

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

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/09/2023

RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 30/06/2023		Al 30/09/2023	
	Activo Total	%	Activo Total	%
iShares by BlackRock	\$1,512,450	20%	\$1,495,930	21%
Gobierno de Costa Rica	\$522,722	7%	\$1,300,257	18%
J.P. Morgan Asset Management	\$933,453	13%	\$913,497	13%
Vanguard	\$602,747	8%	\$578,167	8%
Alliance Bernstein	\$380,029	5%	\$523,297	7%
Federated Hermes	\$339,514	5%	\$346,766	5%
First Trust	\$528,467	7%	\$269,341	4%
SPDR State Street Global Advisor	\$267,855	4%	\$266,076	4%
Morgan Stanley Invest. Funds	\$353,471	5%	\$238,218	3%
Global X	\$236,126	3%	\$225,841	3%
Janus Henderson	\$211,121	3%	\$204,809	3%
PIMCO Funds Global Invest.	\$198,296	3%	\$191,415	3%
Franklin Templeton	\$157,797	2%	\$163,645	2%
BlackRock Global funds	\$0	0%	\$149,496	2%
BlackRock Fund Advisors	\$103,896	1%	\$100,746	1%
Princ. Global Invest.	\$70,639	1%	\$71,131	1%
ICE	\$49,086	1%	\$48,651	1%
Efectivo	\$969,160	13%	\$135,873	2%
Total	\$7,436,829	100%	\$7,223,155	100%

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

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2023

FONDO EN BREVE AL 30/09/2023	
Tipo	Abierto
Clasificación	Crecimiento
Sector	No especializado en sector
Mercado	No especializado en mercado
Activo neto total	\$7,216,619
# inversionistas	201

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/09/2023	
Fondo Global	Promedio Industria
1.30%	1.11%

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 30/06/2023	Al 30/09/2023	Promedio Industria Al 30/09/2023
Duración modificada	0.19	1.33	1.04
% Endeudamiento	0.01%	0.01%	0.11%
Desv estándar *	7.59	9.53	3.78

*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 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 tercer trimestre 2023, la industria de fondos de inversión continúa enfrentando importantes desafíos, entre ellos, la alta volatilidad de los mercados internacionales, impulsada por la trayectoria de la inflación a nivel global, donde se presenta un comportamiento dual de la política monetaria, para el caso de las economías desarrolladas, se mantienen altas tasas de interés y para algunas economías emergentes, tales como China, Uruguay, República Dominicana, Chile, Brasil y Costa Rica, las tasas de interés se han ajustado a la baja, ante un mayor control sobre la inflación. Uno de los eventos internacionales a destacar durante el tercer trimestre, fue el ajuste de calificación para la deuda de Estados Unidos desde el AAA a AA+ por parte de la agencia calificadora de riesgo FITCH, decisión que entre otros se sustentó en el deterioro fiscal previsto para los próximos años, la elevada y creciente carga de la deuda pública y la erosión de la gobernabilidad en las últimas dos décadas (repetidas discusiones sobre la ampliación del límite de deuda). Por su parte Moody's también ajustó a la baja calificaciones crediticias de diez bancos pequeños y medianos en Estados Unidos, sustentando las razones en costos de financiación más altos, posibles debilidades del capital regulatorio y el aumento de los riesgos vinculados a los préstamos comerciales. El fondo de inversión Global cierra el tercer trimestre con activos netos totales por \$7.2 millones y una rentabilidad total de 8.78%, muy buena y superior al trimestre anterior, 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 9% en bonos locales y un 89% 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 una desaceleración 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 en sectores más amplios de la economía, en este sentido aquellas inversiones temáticas, de segmentos específicos como computación en la nube, ciberseguridad, inteligencia artificial y robótica, se están pasando a sectores como 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 2%, a la espera de oportunidades de inversión que se presenten. Para este trimestre se han mantenido inversiones en un fondo de mercado del dinero internacional, con el propósito de generar mayor rentabilidad del efectivo y aprovechar los rendimientos atractivos que está ofreciendo las tasas de corto plazo internacionales, además se realizaron compras de fondos con exposición a renta fija de emisores de grado de inversión a nivel global y una mayor exposición al etf iShares U.S. Technology. Por otro lado, se realizaron ventas de etf con exposición a Asia, ante los eventos financieros de compañías chinas y se redujo exposición de un etf de Ciberseguridad. 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). Para el mes de setiembre se realizó un ajuste en la comisión de administración para el fondo Global Multifondos pasando de un 1% a un 1.30%, el cual coincide con el promedio de la industria para este tipo de fondos.

COMENTARIO ECONÓMICO REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

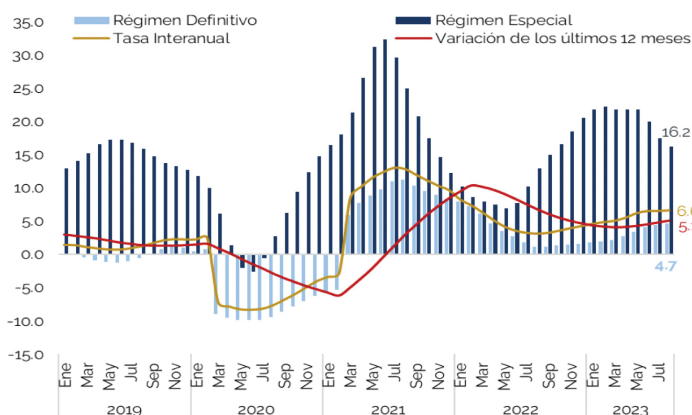
NACIONAL

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 6,6% interanual en agosto. El crecimiento acumulado de 12 meses fue de 5,1%, y en general se han presentado 12 meses de aceleración.

El crecimiento a agosto 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 16,2%, y habría alcanzado el máximo en su tasa de variación en mayo anterior, a partir de ahí, ha presentado tasas de variación menores respondiendo principalmente a un efecto estadístico, por su parte el régimen definitivo creció 4,7%, donde destacan la construcción con cifras a dos dígitos al igual que las agencias de viajes y los servicios de publicidad, las actividades comerciales y de transporte y almacenamiento

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



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

La contribución del régimen definitivo al crecimiento del IMAE fue de 60,6% en agosto, mientras que el restante es del régimen especial; la aceleración de las industrias del primero sustenta la de la actividad económica en general, ya que el

crecimiento de las empresas en régimen especial tiende a normalizarse.

Comercio exterior

A setiembre se registra un menor déficit comercial de USD 2.826,11 millones, equivalente a 3,3% del PIB (5,4% en el 2021), debido al incremento 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 11,6%, donde pesa más el efecto precio que el volumen de importación; sin embargo, en su conjunto, las importaciones presentaron una disminución en el bienio julio-agosto de 1,6% respecto al acumulado en los primeros meses del año, donde contribuyeron, además de las compras de combustible, insumos vinculados con la industria de plásticos, agropecuaria, entre otras. Por el lado de las exportaciones hubo una moderación en julio y agosto cuando en los primeros seis meses del 2023 se registró un crecimiento del 18,2%, las ventas del régimen especial aumentaron 19,2% y las de definitivo disminuyeron 5,4%

Finanzas Públicas

Las cifras fiscales mostraron una evolución menos acelerada en los ingresos totales, que crecieron un 1,6% mientras que los ingresos tributarios lo hicieron en un 3,7% (14,9% y 16,1% respectivamente en el mes anterior).

Los gastos crecieron un 3,3%, mayor que en el mismo periodo del año anterior. El gasto por intereses sigue siendo el principal problema para el Ministerio de Hacienda pues tuvieron un crecimiento del 6,2% interanual y es el monto más alto de los últimos 18 años, esta cifra representa el 34,1% de los ingresos totales.

Con estos resultados el Balance Primario alcanzó un 1,4% del PIB, menor que el año anterior, pero el déficit financiero registró una desmejora. Finalmente, la razón deuda/PIB alcanzó un 60,6% del PIB.

Los datos superan las metas establecidas en el acuerdo con el FMI para el Servicio Ampliado de Financiamiento (SAF) para el tercer trimestre.

COMENTARIO ECONÓMICO REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

Inflación

Las cifras de inflación mostraron una variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de -2.24%, una variación acumulada para los primeros seis meses del año de -1.75% y cuarto mes con variaciones interanuales negativas, aunque la variación mensual fue positiva por primera vez en siete meses.

Estos movimientos de la inflación reflejan que las más importantes divisiones del índice siguen un proceso de decrecimiento que se asocia 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. Se espera que este comportamiento continúe durante lo que resta del año y que la inflación termine por debajo del rango meta.

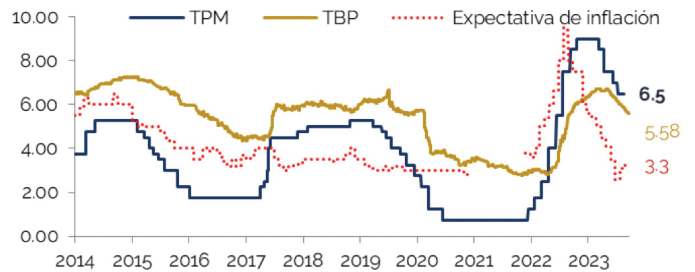
Política Monetaria

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 la primera se decidió un nuevo ajuste a la baja hasta el 6.50%, sin embargo, en la reunión de setiembre se optó por mantener la TPM en ese nivel, principalmente ante el análisis de riesgos y la coyuntura internacional.

El efecto de la menor TPM se está empezando a trasladar a la Tasa Básica Pasiva cerró septiembre en 5.58%.

Los niveles de inflación en negativo y el poco empuje mensual observado en este indicador abren paso al Banco Central para que pueda hacer mayores disminuciones, a pesar de esto, la coyuntura internacional de tasas de interés todavía altas e inflaciones lejos de controlarse, mantienen al Banco con mayor precaución, por lo que podría decirse que el nivel actual del 6.50% es un nivel cómodo para el manejo de la política monetaria.

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 FMI pronostica que el crecimiento mundial se moderará de 3.0% en 2023 a 2.9% en 2024, sin embargo, se prevé una desaceleración en las principales economías del mundo; los países avanzados crecerían solamente 1.5% este año.

La economía estadounidense aumentará 5.1% en el tercer trimestre, según estimaciones de la FED de Atlanta, mientras se espera un crecimiento anual en el 2023 alrededor del 2.1% 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 se mantengan altas por todo el 2023 y por lo menos la primera parte del 2024, esto principalmente porque la inflación continúa alta y los mercados laborales desajustados, generando presiones al alza.