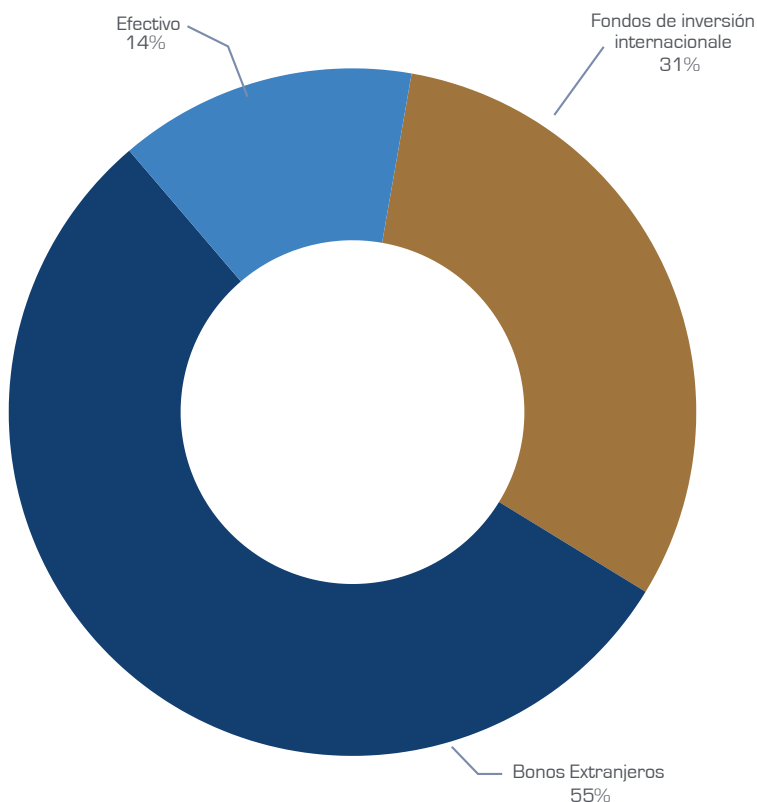


**FONDO DE INVERSIÓN EQUILIBRIO  
MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO  
SCR AA 3**

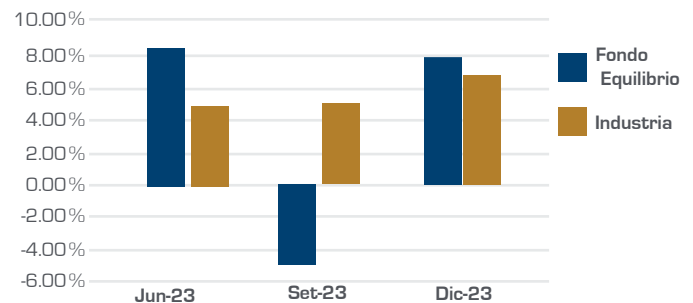
Informe del 01 de octubre al 31 de diciembre del 2023

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 instrumentos que cumplen preferiblemente con criterios de inversión responsable (ASG). El objetivo del fondo es generar rentabilidades mediante la inversión en valores que canalicen sus recursos hacia proyectos o actividades que generen un impacto a nivel ambiental, social o de gobernanza. 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	26 de abril de 2023
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	\$1,000.00
Valor de la participación facial	\$1.00
Valor de la participación contable	\$1.05 (al 31/12/2023)
Plazo mínimo de permanencia	6 meses
Comisión por salida anticipada	1% flat sobre el monto de retiro.
Calificación del fondo	Este producto cuenta con un plazo de doce meses a partir de la fecha de cumplimiento de requisitos para contar con la primera calificación.
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A..
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa.

**COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/12/2023**



**RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES**



**RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES  
AL 31/12/2023**

	Fondo Equilibrio	Promedio Industria
Rendimiento total	7.97%	7.00%

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

**COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN  
AL 31/12/2023**

Fondo Equilibrio	Promedio Industria
1.25%	1.04%

**FONDO DE INVERSIÓN EQUILIBRIO  
MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO  
SCR AA 3**

Informe del 01 de octubre al 31 de diciembre del 2023

**COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR**

Emisor	AI 30/09/2023		AI 31/12/2023	
	Activo Total	%	Activo Total	%
República de Chile	\$459,491	11%	\$514,862	10%
República de Colombia	\$0	0%	\$332,401	6%
NBM US Holdings (Marfrig)	\$233,947	6%	\$253,918	5%
SPDR® S&P® 500 Fossil Fuel Reserves Free ETF	\$210,603	5%	\$236,617	5%
iShares ESG Aware MSCI USA ETF	\$210,054	5%	\$235,623	5%
Klabin Austria	\$216,031	5%	\$227,006	4%
ClearBridge US Equity Sustainability Leaders Fund	\$198,679	5%	\$223,907	4%
Mercado Libre	\$202,126	5%	\$218,071	4%
GIS Global Investment Grade Credit ESG Fund	\$195,705	5%	\$211,765	4%
iShares ESG Aware MSCI EM ETF	\$197,900	5%	\$209,640	4%
Banco Do Brasil	\$187,959	4%	\$200,690	4%
República de Guatemala	\$187,653	4%	\$196,334	4%
Comisión Federal de Electricidad	\$164,728	4%	\$179,124	3%
iShares Global Clean Energy ETF	\$156,147	4%	\$168,113	3%
Suzano International	\$148,652	4%	\$155,339	3%
Ford Motor Company	\$142,660	3%	\$155,038	3%
FMG Resources	\$140,881	3%	\$153,639	3%
iShares ESG Aware USD Corporate Bond ETF	\$141,658	3%	\$152,158	3%
iShares USD Green Bond ETF	\$143,346	3%	\$150,050	3%
HP INC	\$118,583	3%	\$128,074	2%
AES Corporation	\$116,204	3%	\$127,944	2%
Efectivo	\$449,660	11%	\$733,924	14%
<b>Total</b>	<b>\$4,222,665</b>	<b>100%</b>	<b>\$5,164,237</b>	<b>100%</b>

**FONDO EN BREVE  
AL 31/12/2023**

<b>Tipo</b>	Abierto
<b>Clasificación</b>	Crecimiento
<b>Sector</b>	No especializado en sector
<b>Mercado</b>	No especializado en mercado
<b>Activo neto total</b>	\$5,163,348
<b># inversionistas</b>	153

**MEDIDAS DE RIESGO**

	AI 30/09/2023	AI 31/12/2023	Promedio Industria AI 31/12/2023
<b>Duración modificada</b>	3.88	4.00	1.16
<b>% Endeudamiento</b>	0.01%	0.02%	0.29%
<b>Desv estándar *</b>	7.45	7.61	3.25

\* Rendimientos últimos 12 meses.

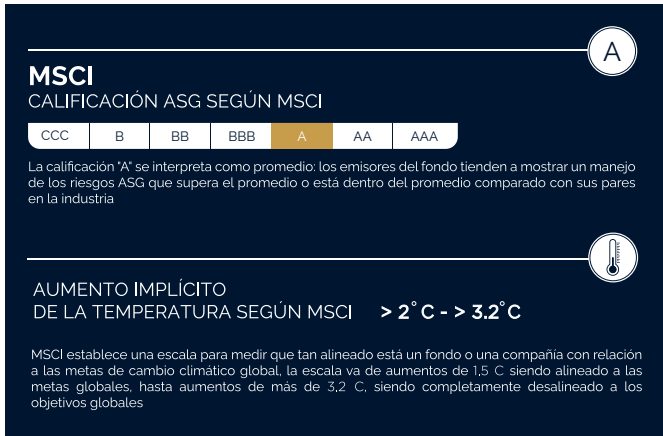
**RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO**

- 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.
- Riesgos por incumplimiento de objetivos de sostenibilidad: el fondo puede realizar inversiones cuyo uso de los recursos sean para temas ambientales, sociales o de gobernanza, estas inversiones pueden tener ligado su rendimiento al cumplimiento de ciertos objetivos delimitados en cada emisión particular. Esto implica que se pueden producir fluctuaciones en el precio de la participación dado un desempeño favorable o desfavorable de dichos objetivos

**FONDO DE INVERSIÓN EQUILIBRIO  
MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO  
SCR AA 3**

Informe del 01 de octubre al 31 de diciembre del 2023

**MÉTRICAS ASG DEL FONDO**



**MÉTRICAS ASG DE ETF/FONDOS**

Exposición al Carbono: moderada (toneladas de emisiones de CO2 / millón de \$ en ventas):

**174.92**

Ingresos verdes:

**12%**

Independencia JD:

**79%**

Diversidad JD:

**32%**

**EXPOSICIÓN DE LOS FONDOS / ETFs A COMPAÑÍAS IDENTIFICADAS CON ACTIVIDADES DE NEGOCIOS QUE LOS INVERSIONISTAS USUALMENTE EVITAN**



- Exposición al carbono: una medida de riesgo de transición climática, existen tres niveles de alcance, en el nivel 1 se ubican las emisiones de carbono directas de una empresas por su actividad comercial, en los niveles 2 y 3 se ubican las emisiones de carbono indirectas que generan las empresas por motivos que no están en su control. Msci maneja una escala para identificar estas emisiones desde muy bajo hasta muy alto, al rededor de 200 toneladas por millón de dólares en ventas se considera moderado.
- Ingresos verdes: una medida de riesgo de transición climática, identifica el porcentaje de ingresos de las empresas que se generan con el uso de fuentes de energía verde. Un estudio señala que entre el 2016 y el 2022 los constituyentes del índice FTSE All-World tenían en promedio un 5.5% de Ingresos verdes.
- Independencia JD: muestra el porcentaje de directores independientes de las empresas que componen los ETF y Fondos incorporados en nuestra cartera.
- Diversidad JD: muestra el porcentaje de mujeres en las Juntas Directivas de las empresas que componen los ETF y Fondos incorporados en nuestra cartera. Según estudio de Msci el porcentaje de mujeres en las juntas directivas de las compañías constituyentes del MSCI world index ronda el 30% en promedio desde el 2019 al 2022.

**IMPACTO EN OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE DE LA ONU**

A través del fondo buscamos impactar al menos los siguientes ODS

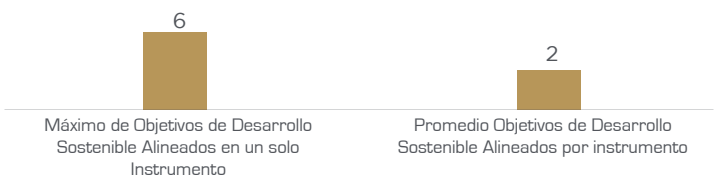
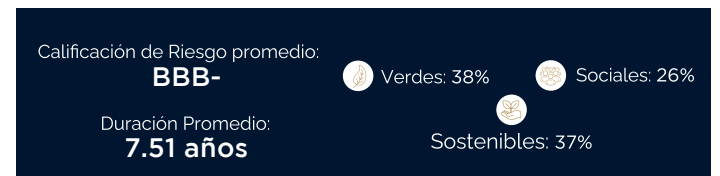


**MÉTRICAS ASG DE BONOS**

Controversias significativas por indicador

Ambiente	0
Social	0
Clientes	0
Derechos Humanos & Comunidad	0
Derechos Laborales & Cadena de Suministro	0
Gobernanza	0

Verde: Indica que las compañías no están envueltas en ninguna controversia mayor. Sin embargo, esto puede indicar que las compañías están envueltas en controversias menores o moderadas.



**ENVOLVIMIENTO DE LOS EMISORES EN ACTIVIDADES DE NEGOCIOS QUE LOS INVERSIONISTAS USUALMENTE EVITAN**



## FONDO DE INVERSIÓN EQUILIBRIO MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO SCR AA 3

Informe del 01 de octubre al 31 de diciembre del 2023

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Para el cuarto trimestre de 2023, la industria de fondos de inversión ha enfrentado desafíos significativos, como la persistencia de la inflación y las tensiones geopolíticas. A pesar de la alta volatilidad en octubre, el cierre del trimestre muestra una mejora en el desempeño de los mercados, respaldado por expectativas de tasas de interés internacionales y menores probabilidades de recesión económica.

A pesar de estos desafíos, al cierre del trimestre, tanto los mercados de renta fija (bonos) como variable (acciones), mejoraron su desempeño. Esto se basa en la expectativa de los inversionistas sobre las tasas de interés internacionales, anticipando una reversión a la baja y deteniendo el ciclo alcista desde 2022. El rendimiento del bono del tesoro de Estados Unidos a 10 años se ajustó al 3.88%, comparado con el 5% de octubre.

Las probabilidades de una recesión han disminuido, anticipando una desaceleración económica estadounidense (soft landing). Aunque persiste la incertidumbre sobre la inflación, tensiones geopolíticas y las decisiones de la Reserva Federal de Estados Unidos en 2024.

El Fondo de Inversión Equilibrio Multifondos, iniciando operaciones en el segundo trimestre de 2023, busca impactar positivamente en aspectos ambientales, sociales y de gobernanza (ASG), permitiendo establecer una estrategia de inversión en paralelo con los objetivos de desarrollo sostenible de la Organización de las Naciones Unidas (ONU).

Este fondo cierra el cuarto trimestre con activos netos totales por \$5.16 millones y una rentabilidad total destacada del 7.97% en los últimos 12 meses. Por su naturaleza al realizar inversiones en activos internacionales, su desempeño está directamente relacionado con el comportamiento de los mercados financieros globales y sus principales fundamentos.

El portafolio de inversiones se mantiene en un 55% con exposición a bonos corporativos internacionales y soberanos, 30% a fondos internacionales de renta fija y variable, y un 15% en efectivo, lo que permite incorporar nuevas oportunidades de inversión. Esta composición de cartera donde se tiene mayor exposición a renta fija, y ante los incrementos de las tasas de interés de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, incidieron en el desempeño de la cartera el trimestre anterior.

Sin embargo, para este cuarto trimestre, el escenario de tasas de interés ha dado un giro muy importante, donde cobra fuerza la tesis que la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) podría revertir el ciclo de aumentos de tasas de interés, lo cual se hizo evidente al mantener el rango de tasas de interés por segunda ocasión sin ninguna variación, este escenario favorece los precios de los instrumentos de renta fija global, lo cual es beneficioso para el Fondo Inversión Equilibrio Multifondos.

Respecto a los emisores invertidos, se encuentran diversificados por región, con posiciones en Norteamérica, Latinoamérica, Oceanía y Europa. Y en empresas de diversos sectores como tecnología, telecomunicaciones, servicios financieros, salud, automotriz, energía, empaques y servicios públicos.

Al cierre del trimestre, se exhiben las siguientes métricas ASG de la cartera de inversiones: una calificación ASG de la categoría de A, lo cual significa que en promedio las empresas administran muy bien los riesgos asociados a actividades ambientales, sociales y de gobernanza.

Respecto al aporte de las inversiones en ETF y Fondos que componen al Fondo de Inversión Equilibrio al incremento de la temperatura global, se ubicó entre menos de 2 grados centígrados y 3.2 grados centígrados, lo cual está alineado con las metas de cambio climático global.

Al analizar la exposición de carbono de las empresas de renta variable y ponderándolo por cada millón de dólares en ventas, se obtiene una métrica de 174.92, lo cual se clasifica como un nivel moderado de exposición, según estudios el promedio se ubica por debajo de las 300 toneladas de CO2 por millón de dólares.

De igual forma para la porción de la cartera ETF y Fondos, se puede desglosar en un 12% de ingresos verdes, un 79% donde existe independencia de las juntas directivas y un 32% de diversidad de las juntas directivas, es decir que los cargos directivos son ocupados por mujeres.

Para el portafolio de bonos invertido en el fondo, los indicadores ASG son: un 38% corresponden a emisiones verdes, un 26% a emisiones sociales y un 37% en emisiones sostenibles, las cuales son una combinación entre lo social y lo verde. Por otro lado, la renta fija alcanza con el cumplimiento de hasta ocho objetivos sostenibles de la organización de las naciones unidas.

Finalmente, respecto a las actividades controversiales la cartera de inversiones no se encuentra involucrada en actividades de armas controversiales, juegos de azar, tabaco ni alcohol.

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 los emisores de los bonos y fondos de inversión que cumplan con criterios ASG, 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.

La estrategia de la administración del fondo se enfoca en mantener una mayor proporción en instrumentos de renta fija, fundamentados en la expectativa de tasas de interés internacionales, así como en la identificación de oportunidades de inversión con características ASG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza), ofreciendo una alternativa de inversión disruptiva y con propósito para los inversionistas del mercado de fondos costarricense.

## INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS IV TRIMESTRE 2023

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

### NACIONAL

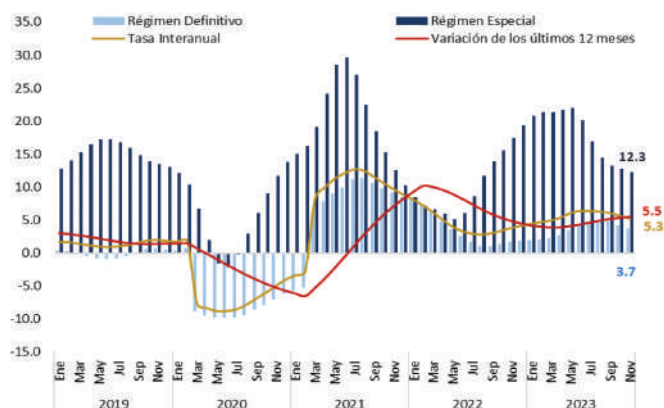
#### Productividad

La actividad económica nacional mantiene su crecimiento, aunque ha moderado su aceleración según el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que aumentó un 5.3% interanual en noviembre. El crecimiento acumulado de 12 meses fue de 5,5%, y se han registrado tres meses de desaceleración.

El crecimiento a noviembre sigue sustentado en la producción para mercados externos de implementos médicos, y en menor medida por servicios profesionales y de desarrollo informático (estos dos últimos sectores han moderado sus tasas de crecimiento). A pesar de la caída en la tasa de crecimiento, el régimen especial aún mantiene dos dígitos (12.3%), sin demérito de que el nivel de producción es mucho mayor. Por su parte el régimen definitivo creció un 3,7%, y habría alcanzado un máximo en agosto, a partir de ese mes, la construcción crece a tasas cada vez menores, llegando a una variación interanual del 4% en noviembre después de varios meses por encima del 16%.

La contribución del régimen definitivo al crecimiento del IMAE fue de 63.4%, mientras que el resto provino del régimen especial. El comercio del primero sustenta la dinámica económica en general, mientras que otros sectores están experimentando una moderación en las tasas de crecimiento.

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



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

#### Comercio exterior

A noviembre, se registra un menor déficit comercial de USD 3.972 millones, equivalente al 4.6% del PIB (frente al 7.6% en el 2021). Esto se debe al aumento de las exportaciones sobre las importaciones, principalmente por el beneficio que ha experimentado el país asociado al nearshoring por el establecimiento de nuevas empresas en zonas francas dedicadas a las exportaciones (empresas transnacionales que se instalan más cerca de su casa matriz)

Particularmente se observa un decrecimiento interanual en la factura petrolera de 6.5%, donde pesa más el efecto precio que el volumen de importación; sin embargo, en su conjunto, las importaciones presentaron un crecimiento de 5.4% acumulado a noviembre, impulsadas por las compras de vehículos, productos alimenticios, equipo de transporte y materias primas de la industria química.

#### Finanzas Públicas

Las cifras fiscales mostraron una evolución menos acelerada en los ingresos totales, que crecieron un 1.2% mientras que los ingresos tributarios aumentaron un 2.6% (frente al 14.4% y 15.1% respectivamente en el año anterior).

Los gastos son un 2.7%, mayores que en el mismo período del año anterior, con el gasto por intereses siendo el principal problema para el Ministerio de Hacienda, representando el 91% del aumento y el 4.4% del PIB del 2023 y es el más alto de los últimos 18 años.

El Balance Primario alcanzó un 1.8% del PIB, menor que el año anterior, y el déficit financiero registró -2.5% del PIB, principalmente debido al alto costo en intereses. La razón deuda/PIB alcanzó un 61.5%.

Estos resultados superan las metas establecidas en el acuerdo con el FMI para el Servicio Ampliado de Financiamiento (SAF) en la última visita del año y segunda revisión en el marco del Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad.

## INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS IV TRIMESTRE 2023

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

### Inflación

Las cifras de inflación mostraron una variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de -1.77% para finalizar el año 2023, un número que es más negativo que lo esperado por los analistas en el trimestre anterior.

Este proceso deflacionario se explica por la disipación de los choques externos que llevaron al aumento generalizado de precios durante la segunda mitad del 2022 y la primera del 2023. Algunas divisiones del índice se ven beneficiadas por el menor tipo de cambio, principalmente la de transporte, tanto por el menor precio del cóctel de combustibles como por la discusión en el costo de importación de vehículos.

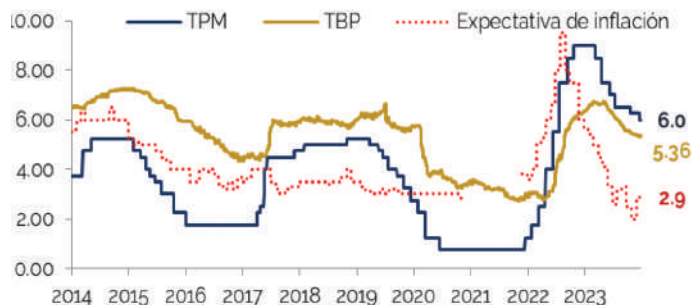
### Política Monetaria

En el último trimestre del año se dieron dos reducciones de la Tasa de Política Monetaria, ambas de 25 p.b., para que este indicador se ubicara en el 6%, concretando una disminución de 300 p.b. desde el punto más alto del año.

El efecto de la menor Tasa Política Monetaria se refleja en la Tasa Básica Pasiva, que cerró diciembre en 5.36%.

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 sus metas, mantiene al Banco con mayor precaución. El nivel actual del 6% se considera 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 Banco Mundial pronostica que el crecimiento global se moderará de 2.6% en 2023 a 2.4% en 2024. Aunque revisa al alza la estimación para las economías avanzadas en 0.8 puntos porcentuales respecto a la revisión de octubre, para ubicar la tasa en 1.5%. Para América Latina se estima un crecimiento del 2.3 para 2024 y 2.5 para el 2025.

La economía estadounidense disminuirá su crecimiento hasta el 1.4% en el último trimestre, según estimaciones de Capital Economics. Se espera un crecimiento anual del 2.4% en 2023 y del 1.6% en 2024, afectada por el alza en las tasas de interés y la moderación en la producción de algunos sectores económicos.

Se habrían alcanzados los máximos de tasas de interés por parte de las principales economías del mundo, y se espera que se mantengan altas al menos en la primera parte del 2024, principalmente debido a la persistencia de la inflación alta y desajustes en los mercados laborales, generando presiones al alza en los precios.