

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

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 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	\$1.34 (al 31/12/2023)
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.

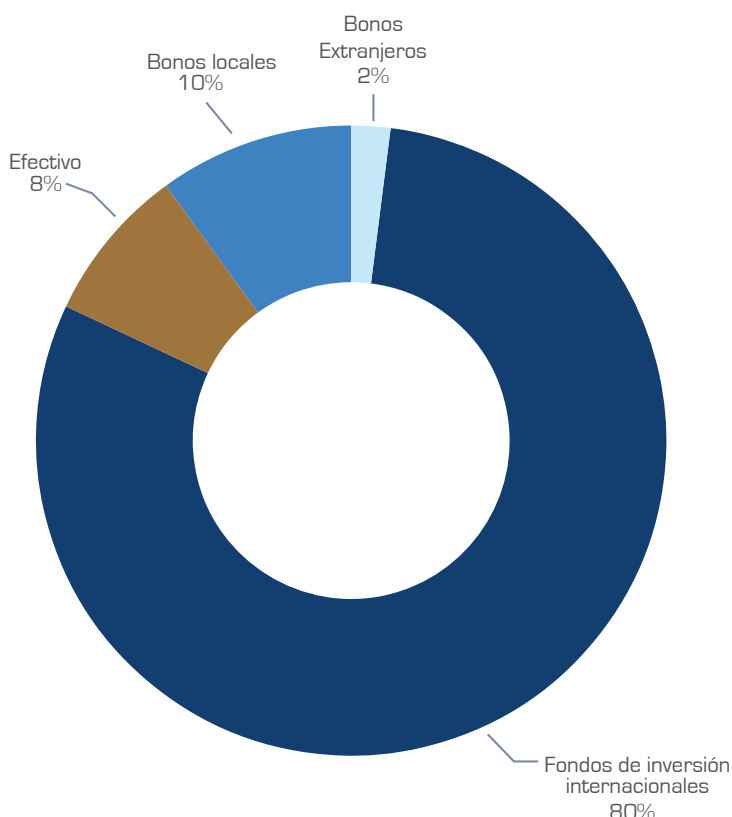
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2018	-9.71%
2019	14.81%
2020	14.85%
2021	8.38%
2022	-17.77%
2023	12.91%

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

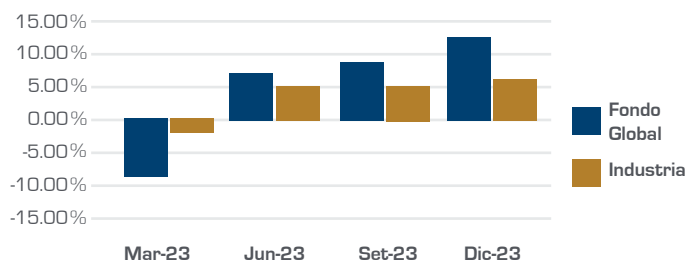
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/12/2023		
	Fondo Global	Promedio Industria
Rendimiento total	12.91%	7.00%

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

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



**RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES**



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

Tipo	Abierto
Clasificación	Crecimiento
Sector	No especializado en sector
Mercado	No especializado en mercado
Activo neto total	\$7,677,167
# inversionistas	205

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

Fondo Global	Promedio Industria
1.30%	1.04%

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

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	%
G	\$1,300,257	18%	\$700,210	9%
JPM Fund – US Value	\$534,523	7%	\$576,867	8%
iShares U.S. Technology ETF	\$488,775	7%	\$574,474	7%
AB Low Volatility Equity Portafolio	\$375,667	5%	\$409,551	5%
JPMorgan Funds - Income Fund	\$378,974	5%	\$390,989	5%
iShares MSCI World ETF	\$349,322	5%	\$387,045	5%
Vanguard Total Stock ETF	\$292,036	4%	\$327,883	4%
First Trust Cyber security ETF	\$269,341	4%	\$320,279	4%
iShares Core Moderate Allocation ETF	\$272,300	4%	\$291,270	4%
Global Brands Fund	\$238,216	3%	\$259,223	3%
Federated Hermes Short-Term Daily U.S. Dollar Fund, Ltd.	\$346,766	5%	\$258,714	3%
Vanguard S&P500	\$219,778	3%	\$245,498	3%
Global Equity Fund	\$204,809	3%	\$228,599	3%
iShares MSCI USA ESG Select ETF	\$186,999	3%	\$209,670	3%
State Street Short Term High Yield Bond ETF	\$199,512	3%	\$205,335	3%
Investment Grade Corporate Bond Index ETF	\$191,415	3%	\$204,435	3%
Franklin Floating Rate Fund PLC	\$163,645	2%	\$168,129	2%
BGF Fixed Income Global Opportunities Fund	\$149,496	2%	\$157,566	2%
AB American Income Portfolio	\$147,630	2%	\$156,161	2%
USTES	\$0	0%	\$146,433	2%
Global X Preferred & Income ETF	\$130,195	2%	\$134,739	2%
iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF	\$124,850	2%	\$205,335	2%
MSCI Min Vol EAFE ETF	\$100,746	1%	\$106,706	1%
Nasdaq 100 Covered Call ETF	\$95,646	1%	\$99,038	1%
iShares ESG Aware MSCI EM ETF	\$73,683	1%	\$78,054	1%
Preferred Securities Fund	\$71,131	1%	\$74,923	1%
Vanguard FTSE Europe ETF	\$66,353	1%	\$73,818	1%
Healthcare Sector	\$66,564	1%	\$70,571	1%
ICE	\$48,651	1%	\$48,349	1%
Efectivo	\$135,873	2%	\$648,847	8%
<b>Total</b>	<b>\$7,223,155</b>	<b>100%</b>	<b>\$7,679,196</b>	<b>100%</b>

**MEDIDAS DE RIESGO**

	AI 30/09/2023	AI 31/12/2023	Promedio Industria AI 31/12/2023
<b>Duración modificada</b>	1.33	0.22	1.16
<b>% Endeudamiento</b>	0.01%	0.02%	0.29%
<b>Desv estándar*</b>	9.53	7.77	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.

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

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 Global cerró el cuarto trimestre con activos netos totales por \$7.6 millones, mostrando un crecimiento de 8.74% con respecto a diciembre 2022. Y una rentabilidad muy buena de los últimos 12 meses en 12.91%, muy superior al promedio de la industria. 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 un 81% 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. El resto de la cartera se encuentra invertida en un 10% en bonos locales y un 9% de efectivo a la espera de oportunidades de inversión que se presenten.

La estrategia de la administración evaluando el escenario de los primeros trimestres con altas tasas de interés, mayores niveles de inflación y probabilidades de una desaceleración económica, se enfocó en darle protección al portafolio, por lo que las empresas de pequeña y mediana capitalización están más expuestas al riesgo de tasas de interés, por lo tanto, se incorporaron inversiones en instrumentos a sectores más amplios de la economía, tratando de reducir exposición en inversiones temáticas, de segmentos como computación en la nube, ciberseguridad, inteligencia artificial y robótica, incorporando inversiones a un sector global de tecnología a través de la inversión en el etf iShares U.S. Technology, esto con el propósito de mitigar eventuales riesgos del fondo.

Bajo esta misma línea, se realizaron ventas de ETF con exposición a Asia. Ante los eventos financieros de compañías chinas, parte del efectivo se ha destinado en la inversión de un fondo de mercado del dinero internacional, con el propósito de generar mayor rentabilidad y se han realizado compras de bonos del tesoro de Estados Unidos, tratando de aprovechar los rendimientos atractivos que está ofreciendo las tasas de corto plazo internacionales.

Ante la expectativa de futuros recortes en las tasas de interés internacional, lo cual favorece tanto la renta fija y la variable, ya que se incentiva menores costos de financiamiento de las empresas favoreciendo el consumo y la inversión y de las economías emergentes, se realizaron compras de fondos con exposición a renta fija de emisores de grado de inversión a nivel global.

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 incida 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, 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 calificación SCR AA 3 (CR), otorgada por la calificadora de riesgos Sociedad Calificadora de Riesgos Centroamericana S.A. (SCRiesgo).

## INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS IV TRIMESTRE 2023

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

### NACIONAL

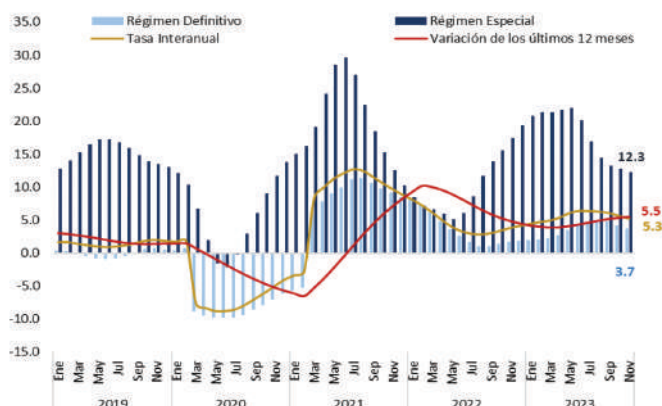
#### Productividad

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.

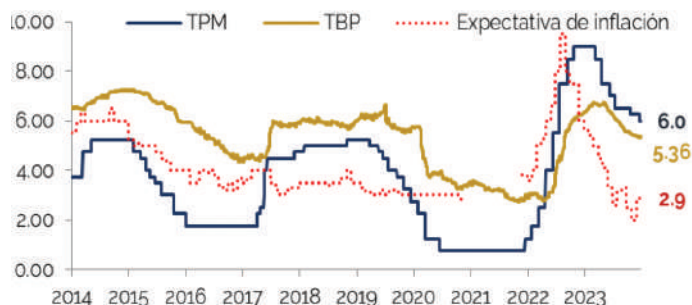
### Política Monetaria

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.