



**Fondo de Inversión BCT
Renta Variable USA – No Diversificado
IV Trimestre 2022**



Informe de la Administración

Estimado Inversionista:

El ritmo de la producción nacional medida a través de la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) continuó desacelerándose, reportando una variación interanual del 2,2% al mes de octubre 2022 (inferior en 8,7 puntos porcentuales respecto al mismo periodo del año anterior). De acuerdo con el Banco Central de Costa Rica (BCCR), entre los factores que explican lo anterior se encuentran la caída en la industria de la construcción, la agropecuaria y la administración pública. **Particularmente la industria de la construcción tuvo una caída interanual de 25,3% y es la actividad que afectó en mayor medida el crecimiento del IMAE.**

Entre tanto, la evolución del PIB mostró un crecimiento interanual de 4,9% durante los diez primeros meses del año respecto al mismo periodo del 2021. De acuerdo con el Informe de Política Monetaria más reciente del BCCR, se incrementó la proyección de crecimiento para el 2022 de 3,4% a 4,3% pero se redujo de 3,2% a 2,7% la que había para el 2023. **El incremento en la producción de este año con respecto a la prevista se debe a un mayor dinamismo del sector de exportaciones, especialmente el que proviene de actividades ligadas a la zona franca,** en tanto que el recorte en el crecimiento para el próximo año se origina por la expectativa de un menor ritmo de crecimiento por parte

de nuestros principales socios comerciales. En general, la expectativa de diferentes entidades internacionales es que el mundo crezca a un menor ritmo debido a la persistencia de alta inflación y la contracción que las tasas de interés elevadas provoca sobre la actividad productiva.

Con respecto al comercio exterior, la balanza comercial del país acumuló a noviembre 2022 un déficit de \$5.663 millones, lo cual equivale a un 8,3% del PIB, superando el 5,2% registrado a la misma altura del año pasado. La principal razón de lo anterior es el incremento en las importaciones que se asocia a mayores precios de las materias primas y en especial los hidrocarburos. **La factura petrolera ascendió a \$2.365 millones para un aumento interanual del 73,1%.**

En cuanto a la inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), en noviembre 2022 tuvo una variación interanual de 8,3% luego de tres meses consecutivos de desaceleración y manteniéndose, pero en menor grado, el aumento en el costo de los alimentos y energéticos como principales aceleradores de los precios internos. Cabe indicar que entre los factores que han permitido la reducción del IPC, que llegó a alcanzar su valor máximo en lo que llevamos del año el pasado mes de agosto (12,13%), está las menores presiones por el lado

del tipo de cambio al tiempo de que también se han desacelerado las expectativas inflacionarias por parte de los agentes económicos. **De acuerdo con el BCCR, se estima que la inflación seguiría una trayectoria descendente hasta ubicarse en el rango de tolerancia de 3%±1% hasta el segundo semestre del 2023.**

Como respuesta al aumento en los precios internos, el BCCR incrementó su Tasa de Política Monetaria (TPM) en ocho oportunidades a lo largo del año desde 1,25% a 9,00%, siendo hasta su última reunión del 2022, cuando decide mantenerla sin variación. Entre otros factores a considerar, la entidad indicó que, según la información disponible a la fecha, la inflación habría alcanzado su máximo interanual en agosto pasado, al tiempo de que los precios al productor de la manufactura muestran una desaceleración durante este segundo semestre del año. También indicó que **el nivel actual de la TPM refleja una postura restrictiva de la política monetaria que será necesario mantener con el fin de disminuir la persistencia inflacionaria y reducir el riesgo de que se retrase la convergencia de la inflación hacia la meta.**

En lo referente al mercado cambiario, durante el cuarto trimestre del año aumentaron las presiones hacia la baja debido a menores



precios internacionales de los combustibles (el precio del crudo WTI llegó a cotizar por debajo de los \$80 el barril), una recuperación del sector turístico y al aumento en la TPM que propició un mayor atractivo por invertir en colones con respecto a opciones de inversión en moneda extranjera (para el plazo de un año el premio a favor de la inversión en colones se situó en 6,58 puntos porcentuales). **En ese contexto, el tipo de cambio del colón con respecto al dólar se apreció 8,3% entre enero 2022 y las últimas semanas de diciembre 2022.** El excedente de dólares le ha permitido al BCCR adquirir divisas (\$422 millones en noviembre) al tiempo de que nuevos empréstitos internacionales (como el tercer desembolso del Fondo Monetario Internacional por \$270 millones) incrementó el saldo de reservas en dólares hasta los \$8.429 millones al cierre del año (un incremento de 21,8% con respecto al saldo vigente al cierre del 2021).

En materia fiscal el país alcanzó un déficit de 1,8% con respecto al PIB a octubre 2022. En cuanto al balance primario de 2,3%, este superó en 2,0 puntos el que había hace un año y es el mejor resultado de los últimos 17

años como proporción del PIB, superando la meta acordada con el Fondo Monetario Internacional (FMI) de cerrar el año con un superávit de ¢287.000 millones. Sobre el nivel de la deuda pública (63,1% del PIB), los resultados muestran una disminución con respecto a su similar de hace un año (68,0%). Este es un dato relevante pues el país estaría cambiando la trayectoria de esta relación a partir del año en curso. Entre tanto, la composición de la deuda muestra que el pago de intereses (4,1% respecto al PIB) continúa siendo el principal causante del resultado negativo de déficit financiero. Como composición de la deuda, el 74,3% corresponde a deuda interna en tanto que el 25,7% a deuda externa.

En el ámbito internacional, la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) en su última reunión de política monetaria del año, desaceleró el ritmo de alzas en su tasa de referencia, decretando un ajuste de 50 puntos base luego de cuatro incrementos consecutivos de 75 puntos base, llevando el rango de esta tasa a 4.25%-4.50%. Esto es consistente con nuestro criterio de que la FED desaceleraría el ritmo de ajustes para poder estudiar el impacto

del efecto rezago de su política monetaria sobre la economía real. De acuerdo con las votaciones del Comité Federal de Mercado Abierto, la mayoría de los miembros espera llevar la tasa de fondos federales a un nivel por encima del 5%, lo que nos advierte que la lucha contra la inflación no ha terminado y la proyección de una tasa de política monetaria alta es parte de la estrategia de reducir las expectativas inflacionarias del mercado. La FED no solo busca mantener estas expectativas alineadas, sino que también desea mantener los indicadores de condiciones financieras ajustados de forma que no entorpezcan su lucha contra la inflación. Es por esta razón que la entidad ha expresado que se necesita más evidencia para confirmar que la inflación está en una trayectoria a la baja.

En cuanto a las proyecciones sobre las principales variables macroeconómicas, la FED publicó que en cuanto a la inflación medida por el gasto del consumidor (PCE) excluyendo alimentos y energía estaría cerrando este año en 4,8% (superior al 4,5% previo) en tanto que para el próximo año su estimación pasó de 3,1% a 3,5%. Por su parte, el desempleo se ubicaría este año en 3,7% (desde un 3,8% previsto anteriormente),



al tiempo de que espera para el próximo año que este se incremente a 4.6% (una estimación que también se revisó al alza desde un 4,4% anterior). Por último, **proyecta que la economía crecería tan solo 0,5% este año (una leve mejoría respecto al 0,2% esperado anteriormente), número que se mantiene para el próximo año y que fue revisado a la baja desde el 1,2% que se estimaba tres meses atrás.**

Bajo ese panorama la diferencia entre los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 años y 2 años se ubica cerca de los 50 puntos base a favor de la emisión de menor plazo, persistiendo la inversión en la pendiente de la curva de Tesoros, fenómeno que suele asociarse con periodos de alta inflación y bajo crecimiento. Esperamos que la FED pueda continuar su reducción en el ritmo de ajuste monetario e incrementar solo un par de veces sus tasas en 25 puntos base a inicios del próximo año. Los demás aumentos, que esperamos sean de magnitud similar, dependerán de los datos económicos venideros. No excluimos la posibilidad que bajo el entorno descrito pueda presentarse también un escenario de reducción de tasas hacia finales del 2023.

En cuanto a la economía mundial, diferentes entidades internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Organización

para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), esperan que la actividad económica muestre una desaceleración en el 2023 debido a las presiones inflacionarias y altas tasas de interés que se han tenido que implementar.

La OCDE estima que el mundo crecería a un ritmo de 2,2% el próximo año (por debajo de la estimación del FMI 2,7%), luego de haberlo hecho 3,1% este año, para repuntar levemente a 2,7% en 2024. En China, la prolongación de los confinamientos debidos a la pandemia y las dificultades que atraviesa el sector inmobiliario continúan frenando no solo su crecimiento sino también el del resto de economías asiáticas que dependen de su comercio. De acuerdo con el FMI China crecería este año 3,2% luego de haberlo hecho 8,1% en el 2021, para recuperarse con un crecimiento de 4,4% el próximo año. Con respecto a América Latina, el FMI estima que crecería este año 3,5% (menos que el 6,9% del año pasado) en tanto que el próximo año su crecimiento sería de solo 1,7%. Con respecto a la inflación la OCDE estima que en sus países miembros esta cerraría el 2022 por encima de 9%, moderándose hasta 6,6% el próximo año para luego cerrar en 5,1% en 2024.

Atentamente la administración

Gestión del fondo de inversión BCT Renta Variable USA – No Diversificado

Esta continúa apegada a la estrategia de largo plazo, concentrado su portafolio principalmente en fondos de inversión conocidos como ETF, los cuáles replican el comportamiento del índice S&P500. En el año 2022 el mercado accionario presentó un desempeño de -20%, siendo este el año con el peor resultado desde la última crisis del 2008. El comportamiento mostrado por el mercado obedece básicamente a los altos costos de la energía y principalmente, a los incrementos de tasas de interés en respuesta a una política monetaria más restrictiva por parte de los principales bancos centrales y principalmente la Reserva Federal de los Estados Unidos de América para combatir la inflación.

El conflicto entre Ucrania y Rusia que se esperaba fuera de corto plazo, a casi 12 meses del inicio se estima que continúe por largo tiempo. Una noticia positiva es que los precios del petróleo retrocedieron a niveles inferiores al inicio de ese conflicto, esto da un halo de esperanza al mercado en relación con el desempeño de la inflación y las decisiones que en materia de política monetaria puedan tomar a futuro los diferentes bancos centrales.

Entre tanto, la volatilidad fue la compañera durante todo el año, siendo que los mercados no alcanzaron los niveles esperados por los principales bancos de inversión y analistas. Estadísticamente hablando, luego de años negativos como el 2022, los mercados han presentado desempeños positivos que en promedio han sido del 15%, sin embargo, las primeras proyecciones apuntan a una recuperación del 7% hasta finales del 2023. Si bien los principales indicadores apuntan a una posible recesión, lo que se espera es a una desaceleración hacia mediados del año. La expectativa del mercado es un desempeño cercano al 20% a 12 meses plazo que le permitirían

tanto al mercado como al fondo de inversión volver a retomar una senda positiva.

Hasta el momento el mercado incorpora en sus estimaciones dos incrementos adicionales de tasas de interés por parte de la Reserva Federal, cada uno de 0.25% para febrero y marzo próximos, sin embargo, si los datos de inflación subyacente de diciembre son del 0.01%, se podría proyectar una inflación del 1.2% y dichos ajustes a la tasa de política monetaria podrían no llevarse a cabo, lo cual sería muy positivo para el mercado de valores. Además, se vislumbran disminuciones en las tasas de interés de política monetaria para el tercer trimestre del 2023 y durante los años 2024 y 2025 lo cual es positivo para las perspectivas del fondo de inversión, tomando como referencia el plazo recomendado de inversión en el fondo de al menos 5 años.

La estrategia del fondo continuará apegada a su política de inversión de mediano y largo plazo, con el fin de alcanzar el objetivo que persigue. El fondo continúa realizando inversiones en aquellos sectores de la economía que muestran oportunidades de crecimiento a futuro y mejor desempeño esperado. La composición actual del portafolio, como se puede apreciar en los gráficos de este informe, tiene una exposición al mercado medido por el S&P500 cercano al 70% en ETF que replican el comportamiento del índice, sobre ponderando aquellos sectores de la economía para los cuales se espera logren un desempeño superior al mercado. Finalmente, en el mes de noviembre 2022 salimos de la exposición que se tenía en los sectores de salud y financiero (los cuales tenían buen desempeño a la fecha) con el fin de incorporar otros con mejor desempeño esperado, lo cual permitirá que el fondo tenga mejores resultados a mediano plazo.

Objetivo del Fondo

Diseñado para inversionistas con exposición a una cartera con instrumentos de renta variable en moneda extranjera cuyo perfil involucra un horizonte de mediano plazo.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

TIPO DEL FONDO:	ABIERTO	CUSTODIO DE VALORES	BANCO BCT, S.A.
MONEDA DE PARTICIPACIONES	DÓLARES	COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN:	1.25%
INVERSIÓN MÍNIMA	US\$500	FECHA DE INICIO DE OPERACIONES:	08/02/2021
VALOR CONTABLE DE LA PARTICIPACIÓN AL CIERRE DE DICIEMBRE 2022	0,7614096311	CALIFICACIÓN DE RIESGO	scrAA-4 ¹ - SCR S.A.

¹La calificación scrAA-4 se otorga a aquellos fondos cuya "calidad y diversificación de sus activos; fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión". Nivel muy Bueno. Con relación al riesgo de mercado, la categoría 4 se refiere a fondos con "muy alta sensibilidad" a condiciones cambiantes del mercado.

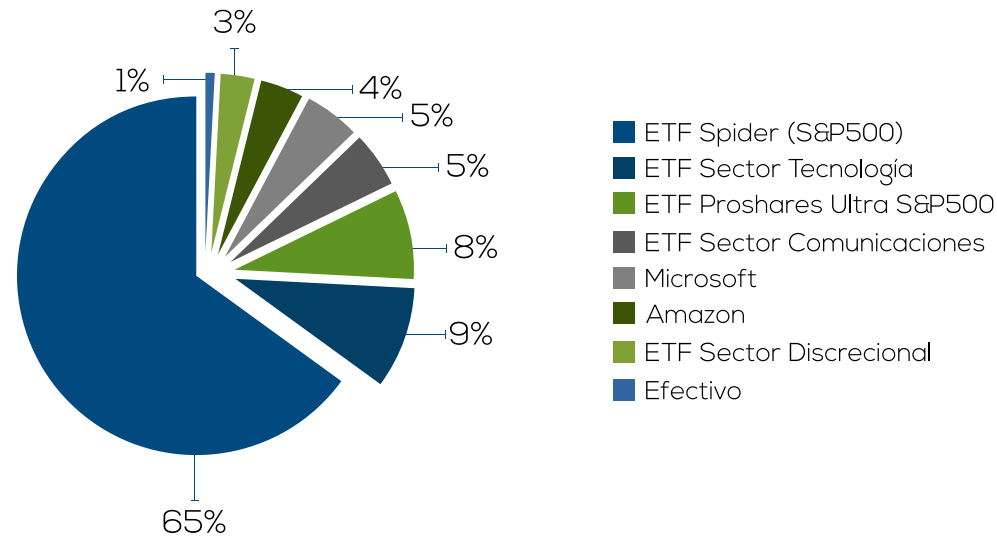
Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión

RENDIMIENTOS

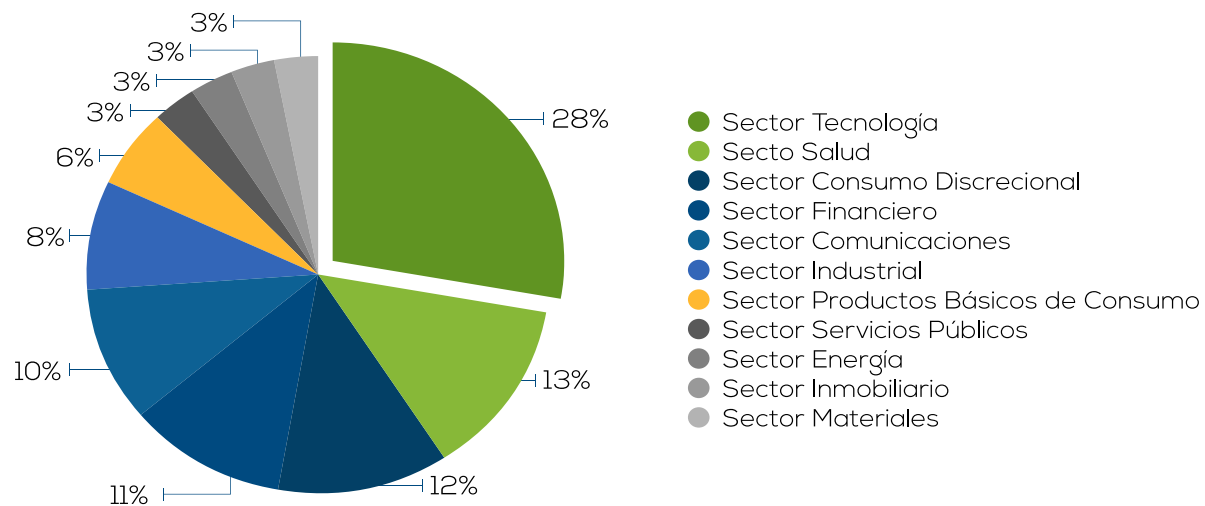
INDICADORES	FONDO DE INVERSIÓN BCT	INDUSTRIA
ÚLTIMOS 12 MESES	-23.29%	-17.79%

COMPOSICIÓN

Fondo de Inversión BCT Renta Variable USA **Portafolio de Inversión**



Distribución del Spider (**S&P500**)



DESEMPEÑO TRIMESTRAL DEL PORTAFOLIO

INDICADOR	ACTUAL	ANTERIOR	INDUSTRIA
Desviación estándar rendimientos últimos 12 meses	6.89	7.15	19.27
Rendimientos ajustados por riesgo últimos 12 meses	-2.25	-1.59	-1.09
Plazo de permanencia del inversionista	31.96	n.a.	n.a.

Desviación estándar: muestra la variación de los rendimientos del fondo en torno a su rendimiento promedio.

Rendimiento ajustado por riesgo: indica las unidades de rendimiento que se obtuvieron por cada unidad de riesgo. Se obtiene al dividir el rendimiento promedio del fondo entre su desviación estándar.

Plazo de permanencia del inversionista: muestra el plazo expresado en años que en promedio han permanecido los inversionistas dentro del fondo. Se obtiene utilizando la información histórica de retiros así como el volumen del activo administrado.

NOTAS

Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión.

La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el fondo inversión ni de la sociedad administradora.

La gestión financiera y el riesgo de invertir en fondos de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente.

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

Manténgase siempre informado, solicite todas las explicaciones a los representantes de la sociedad administradora de fondos de inversión y consulte el informe trimestral de desempeño. Información sobre el desempeño e indicadores de riesgo del fondo de inversión puede ser consultada en las oficinas o sitio Web de la sociedad administradora (www.corporacionbct.com) y en el sitio Web de la Superintendencia General de Valores (www.sugeval.fi.cr) En caso de inquietudes, quejas o denuncias, puede contactar a la sociedad administradora a los teléfonos 2212-8312 / 2212-8321 o a la dirección electrónica: operadores.fondos@corporacionbct.com y con gusto serán atendidas de acuerdo al procedimiento publicado en nuestro sitio web: www.corporacionbct.com



la nueva experiencia de banca

**Informes Trimestrales
IV Trimestre 2022**

BCT Sociedad de Fondos de Inversión S.A.

Barrio Rohrmoser, San José, Costa Rica.

Tel. (506) 2212-8000 Fax (506). 2213029 Apartado Postal 7698-1000 San José

www.corporacionbct.com | E-mail operadores.fondos@corporacionbct.com