



**Fondo de Inversión
Liquidez BCT D – No Diversificado
III 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 3,3% al mes de julio 2022 (inferior en 9,8 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, pero también obedece a un menor ritmo de crecimiento por parte de nuestros principales socios comerciales y a la presión que mayores tasas de interés internas provocan sobre la actividad productiva, lo cual deriva también en un deterioro en la confianza de los agentes económicos.

Por otra parte, cifras preliminares sobre la evolución del PIB muestran un crecimiento interanual de 5,7% al segundo trimestre del año. De acuerdo con el Informe de Política Monetaria más reciente del BCCR, se mantiene la proyección de crecimiento para el 2022 de 3,4% pero se reduce de 3,9% a 3,2% la que había para el 2023. La moderación en el ritmo de crecimiento continúa en momentos en que se están presentando mayores incrementos en las tasas de interés y aceleración en la inflación interna.

Con respecto al comercio exterior, la balanza comercial del país acumuló al octavo mes del año un déficit de \$3.668 millones, lo cual equivale a un 5,7% del PIB y supera el 3,1% registrado a la misma altura del año pasado. La principal razón de lo anterior es el incremento en el precio de las materias primas importadas y en especial los hidrocarburos. La factura petrolera ascendió a \$1.759 millones para un aumento interanual del 92,6%.

En cuanto a la inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), en agosto 2022 tuvo una variación interanual de 12,13% (la más alta de los últimos 10 años), siendo uno de los principales aceleradores el aumento en el costo de los energéticos. Adicionalmente, el promedio de la inflación subyacente (que busca medir la inflación de mediano plazo al tiempo de excluir algunos bienes como los agrícolas y combustible) se ubicó en 6,99%; ambas mediciones superaron nuevamente la banda inflacionaria establecida por el BCCR de 3%±1%. Como respuesta al aumento en los precios internos, el BCCR incrementó su Tasa de Política Monetaria (TPM) a 8,50% el pasado 15 setiembre 2022. La autoridad monetaria justificó el ajuste indicando que desde el cuarto trimestre del año pasado, aumentaron las presiones inflacionarias externas y desde febrero de este año la inflación interna se ubica por encima del límite superior de su rango de tolerancia (4%). Señaló además que a pesar de

que la inflación local tiene un alto componente importado, esta ha impulsado las expectativas inflacionarias y por ende su persistencia en el mercado. Con el nuevo cambio se acumulan 775 puntos base de aumento en la TPM desde que inició el proceso al alza en diciembre 2021.

Sobre el tema de aumentos en los precios, el BCCR ahondó que la encuesta más reciente sobre las expectativas inflacionarias mostró un 9,5% para los próximos doce meses y 7,0% para los siguientes veinticuatro meses. A este respecto también indicó que, con la información disponible a la fecha, se prevé que la inflación general habría alcanzado su máximo interanual en agosto pasado y además espera, como lo adelantó en su informe de política monetaria de julio 2022, que la inflación general y subyacente retornen al rango de tolerancia hacia mediados del 2024. Finalmente el BCCR comentó que es consciente del efecto que tiene los incrementos de la TPM sobre las tasas de interés del sistema financiero y las consecuencias sobre el costo del crédito, el ingreso disponible y la actividad económica, razón por la cual, su accionar va dirigido a alcanzar pronto un punto de inflexión en la evolución de las expectativas de inflación para que inicie su retorno al valor meta.

En lo referente al mercado cambiario, durante el tercer trimestre del año empezaron a percibirse menores presiones alcistas gracias a



una mayor oferta de divisas y una recuperación en las reservas monetarias internacionales originada, entre otros factores, por la colocación de deuda interna en dólares del Ministerio de Hacienda y la obtención de nuevos empréstitos internacionales como los \$1,100 millones del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR). Otro de los factores que redujo la presión sobre el tipo de cambio fue la disminución en el precio de los hidrocarburos (entre julio y setiembre de este año el precio del crudo WTI se redujo cerca de \$30). En ese contexto, el tipo de cambio se apreció 2,1% durante los primeros nueve meses del año (0,1% en forma interanual al cierre de setiembre 2022) registrándose durante ese periodo \$180,7 millones por concepto de intervención cambiaria por parte del BCCR. Entre tanto, el saldo de reservas monetarias internacionales concluyó el noveno mes del año en \$7.566 millones, nivel similar al que existía doce meses atrás.

En materia fiscal el país alcanzó un déficit de 1,0% con respecto al PIB durante el primer semestre del 2022. En cuanto al balance primario de 1,3%, este superó en 0,9 puntos al que había hace un año y es el mejor resultado de los últimos

14 años como proporción del PIB, superando la meta acordada con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en 433 mil millones. Sobre la composición de la deuda pública (65,8% del PIB), los resultados muestran que el pago de intereses (2,3% respecto al PIB) es uno de los principales factores de deterioro en dicha razón. Es importante agregar que, como parte de la tercera revisión del Programa de Servicio Ampliado del país con el FMI, se logró un acuerdo sobre las reformas económicas y políticas públicas para avanzar en la tercera revisión de este programa, el cual quedará sujeto a la aprobación final del directorio del FMI para obtener un desembolso de \$264 millones.

En el ámbito internacional, la economía estadounidense reportó una caída en su PIB de 0,6% durante el segundo trimestre del año (luego de haberlo hecho en 1,6% durante el primero), razón por la cual no se puede descartar todavía que se presente un fenómeno de estanflación, aunque para algunos, la reducción que se ha venido dando en la inflación, desde un máximo interanual del año en junio con 9,1% a 8,3% en agosto pasado, da también para pensar si la Reserva Federal (FED) podría en algún

momento disminuir el ritmo de aceleración en sus tasas. Sobre este particular, el pasado 21 de setiembre la FED anunció un nuevo incremento en su tasa de fondos federales (TFF) de 75 pbs, para llevar el rango de 3,0% a 3,25%. Este es el quinto aumento en lo que va del año y el tercero en forma consecutiva de 75 pbs. La mediana de las votaciones del Comité Federal de Mercado Abierto para el cierre de este año en cuanto al nivel de la TFF se ubica ahora en 4,5%, cuando anteriormente estaba en 4,25%.

De la proyección de tasas en Estados Unidos se deriva también que es probable un incremento adicional de 75 pbs en noviembre, seguido de otro por 50 pbs en diciembre próximo. Entre tanto, la mediana para el cierre del 2023 proyecta la TFF en un rango de 4,50% a 4,75%, sin ninguna reducción de tasas hasta el 2024. Este ajuste al alza viene como resultado de las inesperadas cifras de inflación para el mes de agosto, así como de robustas lecturas de empleo en la economía norteamericana. Por otro lado, la FED también hizo públicas sus nuevas estimaciones económicas. En ellas, redujo su perspectiva de crecimiento para el 2022 a tan solo 0,2%, luego de haber proyectado un crecimiento del PIB



real de 1,7% en junio pasado. Del mismo modo, la FED incrementó de manera considerable su estimación de la tasa de desempleo para el 2023, llevándola de 3,9% a 4,4%. Por el lado de la inflación, se observa una mayor rigidez de precios a la baja, ya que el pronóstico de la inflación subyacente medida por el gasto del consumidor (PCE core) pasó de 2,7% a 3,1% para el 2023. En lecturas más recientes la PCE core se ubicó en 4,9% en agosto pasado, muy lejos del objetivo inflacionario del 2%.

Bajo ese panorama la diferencia entre los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 años y 2 años se ha hecho particularmente importante. La diferencia entre los rendimientos de ambos instrumentos ha llegado a estar en 50 puntos base a favor de la emisión más corta, lo que provoca una inversión de la curva de Tesoros, fenómeno que suele asociarse con periodos de alta inflación y bajo crecimiento. El aumento en las tasas por parte de la FED ha tenido también incidencias en el mercado de divisas. Al tiempo de que el dólar aumenta su valor con respecto al euro, otras economías, como la japonesa, ha tenido que intervenir después de mucho tiempo de no hacerlo en su mercado cambiario para evitar una devaluación acelerada en su divisa.

En otras economías también se está percibiendo el fenómeno de alta inflación y bajo

desempeño productivo. Por ejemplo, el Banco Central Europeo (BCE) anunció a principios de setiembre un aumento en su tasa de interés también de 75 pbs, la mayor alza registrada desde la instauración del euro. Con ese ajuste las tasas de referencia en la zona euro se colocaron en 1,25%. El aumento es parte de las acciones tomadas por el BCE para contener la inflación que llegó a 10% en setiembre. En China las últimas cifras relacionadas con el desempeño de su economía reflejaron una recuperación más débil de lo esperado; su índice de gestores de compra (PMI) que muestra el desempeño de la industria manufacturera, apenas se ubicó por encima del nivel de 50 puntos que marca la línea entre crecimiento y desaceleración. Entre tanto, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) indicó, en su informe anual sobre la región, que proyecta en promedio un crecimiento para este año de solo 2,7%. También con respecto a América Latina el Fondo Monetario Internacional (FMI) pronosticó que la región crecería este año en 3%, muy lejos del 6,9% registrado en el 2021.

Atentamente la administración

Gestión del fondo de inversión Liquidez BCT D – No Diversificado

Durante el tercer trimestre del año el fondo incrementó su exposición en valores del sector público costarricense con mayores tasas de interés, entre estos destacan las inversiones en títulos de deuda externa de Costa Rica con vencimiento en 2023, así como emisiones de títulos de propiedad tasa fija dólares del Ministerio de Hacienda con vencimientos especialmente en el mes de agosto 2023. Así mismo se adquirieron recompras con menos de dos meses al vencimiento y con rendimientos que superan en más de 100 puntos base los que había un trimestre atrás. Dados los ajustes al alza en las tasas de interés en moneda extranjera, los cuales se espera que continúen por algún tiempo más, esperamos que el rendimiento general del fondo continúe también incrementándose.

Objetivo del Fondo

Mercado de Dinero. Dirigido al inversionista que desea maximizar el rendimiento del dinero invertido en un mecanismo de inversión a la vista, a través de una cartera compuesta por instrumentos de deuda del sector público.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

TIPO DEL FONDO:	ABIERTO	CUSTODIO DE VALORES	BANCO BCT, S.A.
MONEDA DE PARTICIPACIONES	DÓLARES	COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN:	0.65%
INVERSIÓN MÍNIMA	US\$1,000	FECHA DE INICIO DE OPERACIONES:	24/07/2002
VALOR CONTABLE DE LA PARTICIPACIÓN AL CIERRE DE SETIEMBRE 2022	1,0994123584	CALIFICACIÓN DE RIESGO	scrAA3 ¹ - SCR S.A.

¹ La calificación scrAA 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 3 se refiere a fondos con "Alta sensibilidad a condiciones cambiantes del mercado.

COMISIONES BURSÁTILES

COMISIÓN DE CUSTODIA	COMISIONES
0%	Máximo 1% + comisión BNV

Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión

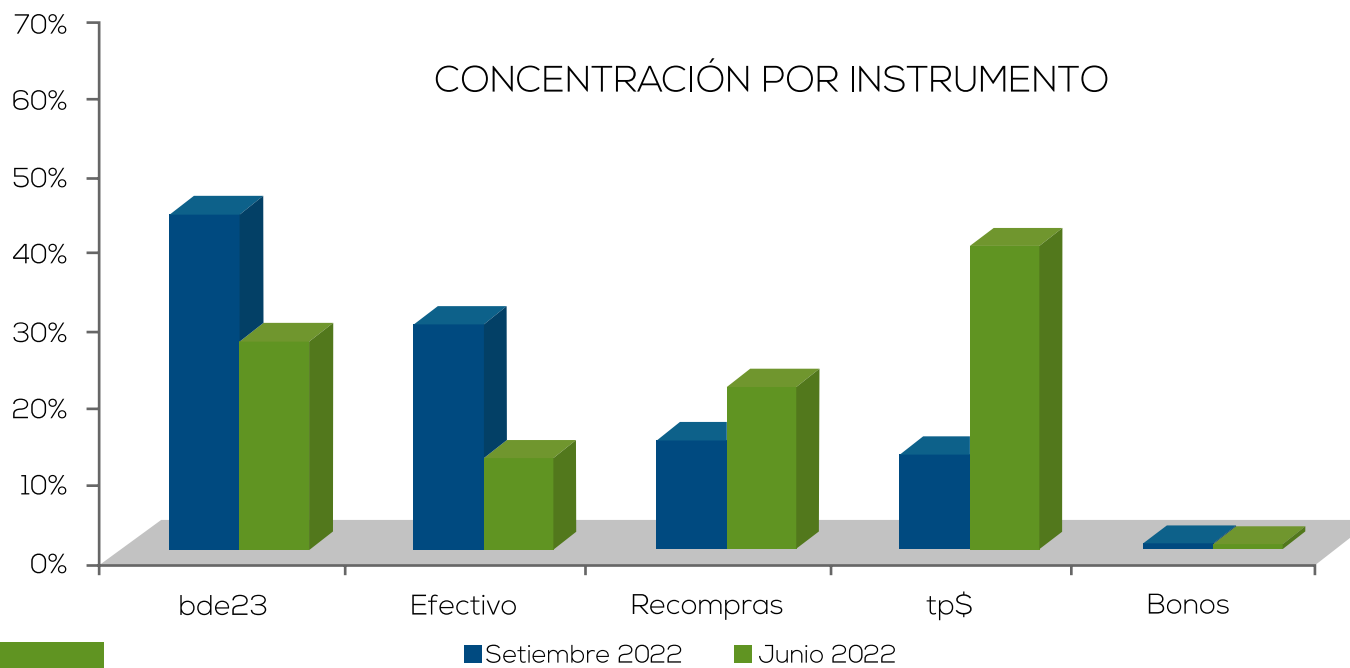
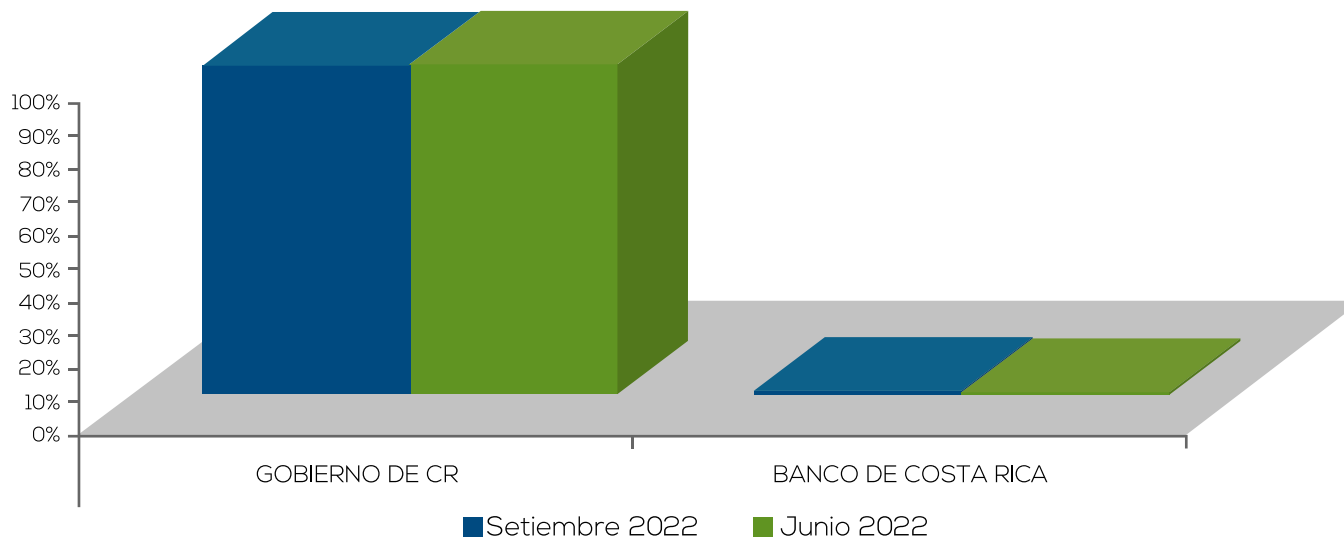
RENDIMIENTOS

INDICADORES	FONDO DE INVERSIÓN BCT	INDUSTRIA
ÚLTIMOS 12 MESES	0.75%	0.74%
ÚLTIMOS 30 DÍAS	1.06%	0.90%

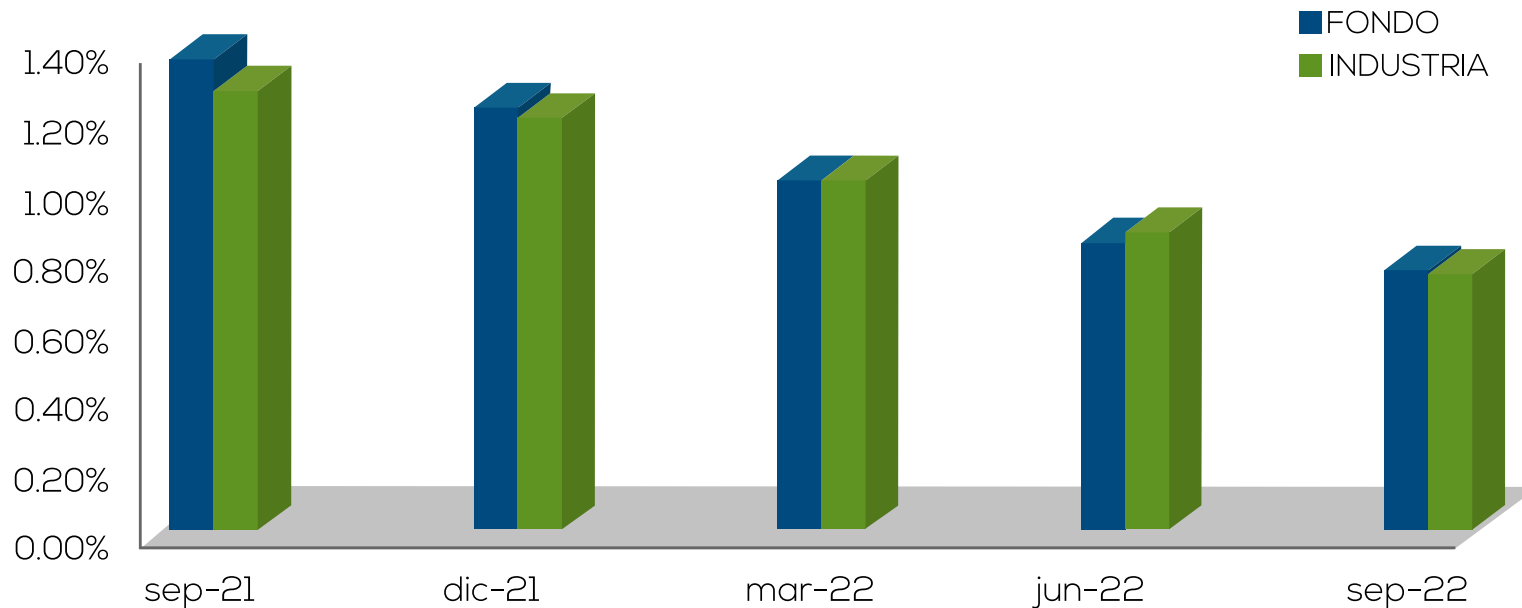
El rendimiento de los últimos 30 días se obtiene al analizar la variación de la participación durante ese plazo, por lo cual es solo un valor indicativo del que efectivamente se tendrá para las nuevas inversiones.

COMPOSICIÓN

CONCENTRACIÓN POR EMISOR



Rendimientos de los últimos 12 meses



DESEMPEÑO TRIMESTRAL DEL PORTAFOLIO

INDICADOR	ACTUAL	ANTERIOR	INDUSTRIA
Desviación estándar rendimientos últimos 12 meses	0.21	0.15	0.18
Rendimientos ajustados por riesgo últimos 12 meses	4.81	9.02	5.76
Plazo de permanencia del inversionista	0.16	0.17	0.20

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
III 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