



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



# Informe de la Administración

Estimado Inversionista:

La evolución de la producción nacional medida a través de la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) continuó desacelerándose, reportando un crecimiento interanual del 7,5% al mes de abril 2022 (inferior en 2,3 puntos porcentuales respecto al mismo periodo del año anterior). De acuerdo con el Banco Central de Costa Rica (BCCR), entre los factores que explican el menor ritmo en la actividad económica nacional se encuentran la desaceleración del crecimiento de los principales socios comerciales del país, los problemas en las cadenas de suministros y el elevado precio de las materias primas importadas. Luego de haberse reportado un crecimiento en el PIB del 7,8% durante el año pasado (ajustado levemente al alza con respecto a la lectura previa de 7,6%), para este año el BCCR proyecta un aumento en ese indicador del 3,4% y 3,9% para el 2023. La moderación en el ritmo de crecimiento también continuó obedeciendo a factores que empezaron a manifestarse con mayor agudeza durante este segundo trimestre, como los incrementos en las tasas de interés y la aceleración en la inflación interna.

Con respecto al comercio externo, se estima que el déficit comercial durante los primeros cinco meses del 2022 fue de \$2,210 millones, mayor en \$1,155 millones con respecto al observado durante el mes de mayo 2021. Entre las variables que explican lo anterior está el incremento en las importaciones (28,3%); en este rubro resalta una vez más el incremento en la factura por

importación de petróleo, la cual creció para ese periodo en forma interanual 87%. Cabe añadir que las tensiones geopolíticas entre Rusia y Ucrania, así como los problemas en las cadenas globales de suministros, incidieron para que el precio promedio del barril de crudo alcanzara hasta un nivel de \$143 durante mayo 2022, uno de los valores más altos de los últimos 30 años. En cuanto a la inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), en junio 2022 tuvo una variación interanual de 10,06% (la más alta de los últimos 13 años), en tanto que 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 6,45%; ambas mediciones superaron ampliamente la banda inflacionaria establecida por el BCCR de 3%±1%. Los eventos que incidieron en la aceleración de la inflación son nuevamente: el aumento en el precio de las materias primas (en especial los derivados del petróleo), la recuperación del crédito al sector privado (que impulsa la demanda interna) y el aumento en la devaluación del colón con respecto al dólar (que encarece los bienes importados en general). Como respuesta al repunte en los precios internos, el BCCR incrementó por cuarta vez en lo que va del año, su Tasa de Política Monetaria a 5,50% el pasado 16 junio 2022. Como lo hemos comentado en otras oportunidades, en este escenario doméstico, donde se observa una aceleración en la inflación y una mayor devaluación del colón con respecto al dólar, así como mayores tasas de interés internacionales,

es importante tener prudencia a la hora de elegir plazos y monedas de inversión, siendo que los instrumentos de tasa ajustable y baja duración pueden ser más atractivos bajo estas condiciones con respecto a aquellos que presentan tasas fijas y plazos de inversión elevados.

En lo referente al mercado cambiario, este continuó percibiendo presiones alcistas, reflejando factores como: deterioro en la balanza comercial y en el saldo de reservas monetarias internacionales, aumento en precios de los hidrocarburos, alta demanda de dólares por parte del Sector Público no Bancario, uso de divisas por parte del Gobierno para enfrentar vencimientos de deuda en moneda extranjera (por ejemplo, en mayo 2022 el Ministerio de Hacienda canceló \$228 millones correspondientes al pago de una emisión interna); así mismo se experimentó un incremento en las tasas de interés externas que incrementó el atractivo de invertir en otros mercados y además continuó el aumento de la demanda de dólares para cancelar créditos en esa moneda. En ese contexto, el tipo de cambio se devaluó 7,6% durante el primer semestre del año (11,4% en forma interanual al cierre de junio 2022) registrándose durante ese periodo \$172,4 millones por concepto de intervención cambiaria por parte del BCCR. Entre tanto, el saldo de reservas monetarias internacionales concluyó el sexto mes del año en \$6.124 millones, lo que representa una caída del 14,2% con respecto a su nivel de un año atrás.



En materia fiscal el país acumuló a marzo 2022 un déficit financiero de 0,77% con respecto al PIB (inferior al 0,99% observado a la misma altura del 2021), al tiempo de reportar un superávit primario de 0,85% (superior al 0,57% de un año atrás). Para este año el Gobierno proyecta cerrar con un déficit financiero de 4,4% y de 3,6% en el 2023. Siguiendo esa trayectoria de menor desequilibrio fiscal, las autoridades tributarias también estiman que la razón deuda pública a PIB empezará a disminuir a partir de este año para cerrar cerca de 67,6% en diciembre 2022. En el ámbito internacional, la economía estadounidense reportó una caída en su PIB de 1,5% durante el primer trimestre del año, lo que alertó sobre la posibilidad de estar acercándose a un fenómeno de estanflación, ya que precisamente para el mes de mayo 2022 y contrario a lo que generalmente sucede cuando las economías entran en un ciclo de menor crecimiento, la inflación interna (IPC) se aceleró hasta ubicarse en 8,6%. Adicionalmente, la inflación medida por el gasto de los consumidores (excluyendo alimentos y energía) reportó un nivel de 4,9% un mes antes, dato muy superior al objetivo de la Reserva Federal (FED) de alcanzar una inflación promedio en el mediano plazo del 2%. En vista de lo anterior la FED en junio 2022 incrementó su tasa de referencia en 0,75 puntos (el mayor incremento desde el año 1994) para llevarla a un rango de 1,50% a 1,75%. De acuerdo con las expectativas de los miembros que integran el comité de la FED, se espera que dicha tasa se ubique en 3,4% a finales de año, por lo que el mercado ha estado anticipando hasta 7 ajustes de tasas de un cuarto de punto para los próximos meses. Debido a lo anterior, y bajo un panorama más restrictivo de política monetaria, también se recortó la expectativa de crecimiento económico estadounidense para el 2022 a 1,7% desde el 2,8% que prevalecía desde

marzo anterior. En respuesta a la expectativa de mayores tasas de interés, el rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a 2 años llegó a ubicarse en niveles de 3,1% llegando incluso a superar levemente su similar de 10 años (3,2%). Este evento ha llegado a provocar la reversión de la curva de Tesoros, alentando la expectativa de una desaceleración en el mediano y largo plazo.

La constante en la mayor parte de las economías mundiales es de menor crecimiento con mayor inflación. A este respecto el Banco Mundial recortó su estimación de crecimiento mundial para el 2022 de 4,1% a 2,9%; recorte similar al que hizo para las economías emergentes y en desarrollo, las cuales crecerían 3,4% este año y 4,2% el siguiente. Por su parte, la zona euro tendría un crecimiento del 2,5% durante el 2022 (menor al 4,2% previsto a inicios de año), dato que se afianza si se toma en cuenta que el índice de Gerentes de Compra (PMI) para esa región cayó en mayo 2022 a 54,8 puntos (desde 55,8 puntos en abril pasado), como consecuencia de mayores costos en la producción, así como de una menor demanda por parte de los consumidores.

Atentamente la administración.

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

En el último trimestre el portafolio ha venido de manera consistente apegado a la estrategia de inversión realizando las inversiones en aquellos sectores de la economía que muestran oportunidades de crecimiento a futuro. El portafolio de inversión se ha estructurado con un objetivo de inversión de mediano y largo plazo, en donde se persigue que el fondo logre un rendimiento similar o superior al del mercado medido por el índice S&P500. Para lograr ese objetivo, el 73.63% del portafolio se encuentra concentrado en dos ETF que replican el comportamiento del S&P500, sobre ponderando aquellos sectores de la economía para los cuales se espera logren un desempeño superior al mercado, tales como: sector salud, sector financiero, sector tecnológico, sector discrecional y sector comunicaciones. El crecimiento de EEUU en el primer trimestre fue del -1.5% y se espera para el segundo semestre una caída similar o superior lo cual será confirmado a mediados del mes de julio, en este tipo de entorno, el sector salud es un sectores recomendables en el largo plazo, además el sector financiero se está viendo impactado de manera positiva por el incrementos en tasas de interés esperados por parte de la FED para el año 2022 y 2023; entre tanto, el sector de consumo discrecional se ha visto impactado negativamente sin embargo, es uno de los sectores con mayores perspectivas de crecimiento a mediano y largo plazo; a su vez, en el sector de comunicaciones encontramos empresas tales como Meta, Google, AT&T, Comcast y Walt Disney que tienen muy buenas perspectivas presentes y a futuro. El sector de tecnología continúa con muy buenas perspectivas de crecimiento y son las empresas que usualmente se ven menos afectadas en el entorno actual de alta inflación.

En el primer semestre del 2022 se confirmó el peor desempeño del mercado accionario desde el año 1970, además de las expectativa que teníamos de altos niveles de volatilidad para

inicios del año 2022, el ataque de Rusia a Ucrania continúa generando incrementos en los precios del petróleo y en diferentes insumos básicos que impactan directamente no solo las cadenas de suministro a nivel global y a nivel país, sino que también se traduce en incrementos de precios en los principales productos de consumo diario, provocando que los niveles de inflación se mantengan altos para prácticamente todas las economías del mundo. El mercado medido por el índice S&P500 tocó nuevos mínimos en el mes de junio. La expectativa de crecimiento a 12 meses es del orden del 31% en este momento, alcanzar los niveles observados a inicios de año significaría un desempeño del 25%, sin embargo, los resultados del segundo trimestre que inician a mediados de julio, las guías o expectativas de las empresas y la decisión que tome la reserva federal en la tercera semana de julio en relación a las tasas de interés serán claves para alcanzar dicho desempeño. El mercado de alguna manera ya incluyó en su valoración otro incremento de 0.75% en la tasa de política monetaria y la decisión de la FED por el momento está centrada básicamente en el control de la inflación. La estrategia del fondo continuará apegado a la política de inversión de mediano y largo plazo con el fin de alcanzar el objetivo que persigue.

### 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

<b>TIPO DEL FONDO:</b>	ABIERTO	<b>CUSTODIO DE VALORES</b>	BANCO BCT, S.A.
<b>MONEDA DE PARTICIPACIONES</b>	DÓLARES	<b>COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN:</b>	1.25%
<b>INVERSIÓN MÍNIMA</b>	US\$1,000	<b>FECHA DE INICIO DE OPERACIONES:</b>	08/02/2021
<b>VALOR CONTABLE DE LA PARTICIPACIÓN AL CIERRE DE JUNIO 2022</b>	0.7708018527	<b>CALIFICACIÓN DE RIESGO</b>	scrAA-4 <sup>1</sup> - SCR S.A.

<sup>1</sup>La 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

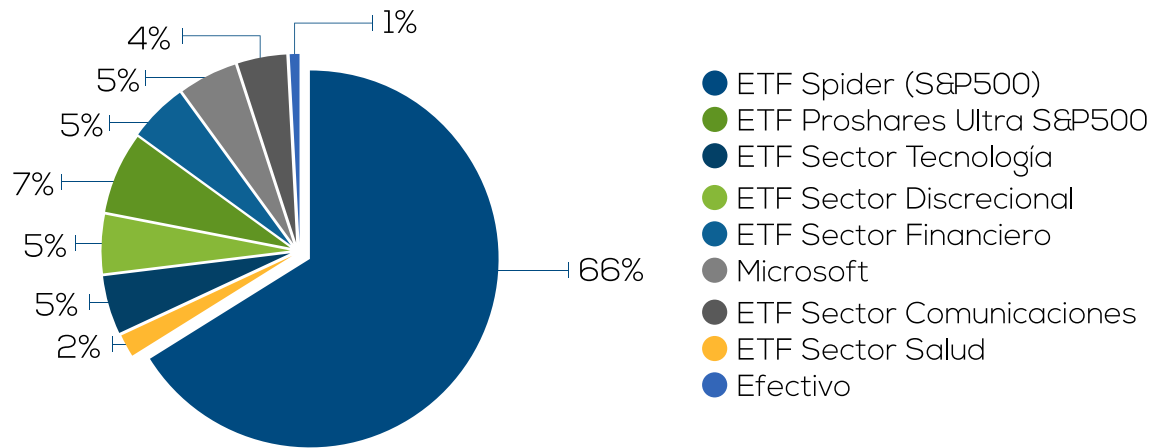
## RENDIMIENTOS

INDICADORES	FONDO DE INVERSIÓN BCT	INDUSTRIA
RENDIMIENTO DE ENERO 2022 AL 30 JUNIO 2022	-22.34%*	-14.80%

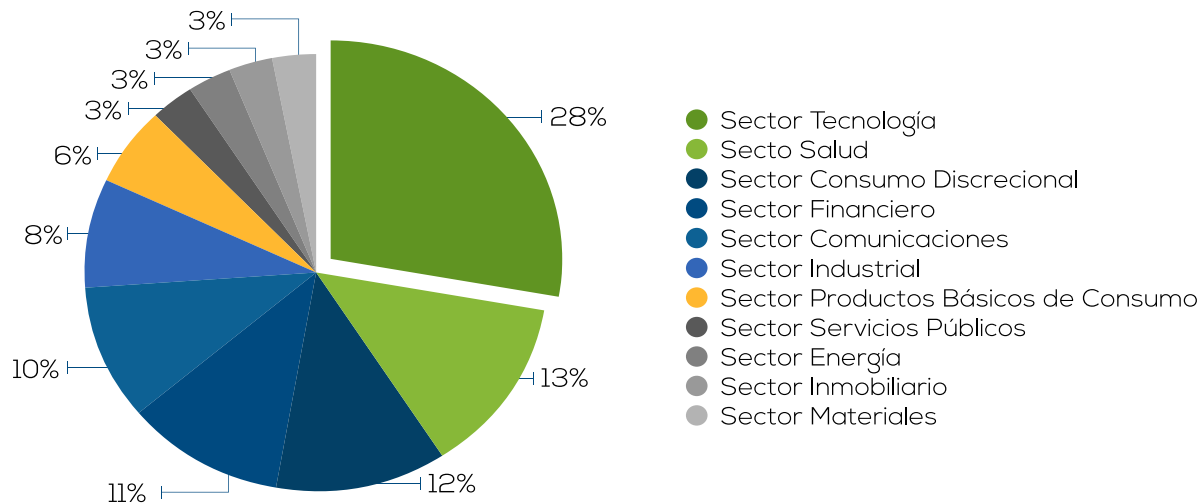
El rendimiento del fondo es no anualizado y por no contar todavía con 1 año de actividad se muestra el correspondiente del periodo enero 2022 al cierre 30 junio 2022.

# 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	n.a.	n.a.	11.16
Rendimientos ajustados por riesgo últimos 12 meses	n.a.	n.a.	0.58
Plazo de permanencia del inversionista	n.a.	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](http://www.corporacionbct.com)) y en el sitio Web de la Superintendencia General de Valores ([www.sugeval.fi.cr](http://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](mailto:operadores.fondos@corporacionbct.com) y con gusto serán atendidas de acuerdo al procedimiento publicado en nuestro sitio web: [www.corporacionbct.com](http://www.corporacionbct.com)





*la nueva experiencia de banca*

**Informes Trimestrales  
II 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](http://www.corporacionbct.com) | E-mail [operadores.fondos@corporacionbct.com](mailto:operadores.fondos@corporacionbct.com)