



Fondo de Inversión Renta Variable USA - No Diversificado III Trimestre 2025



Informe de la Administración

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró un incremento interanual de 4,6% en julio 2025, lo que representa un aumento de 0,5% con respecto al nivel mostrado a la misma altura del año pasado. Como ha venido sucediendo a lo largo del año, el régimen conformado por zonas francas mantuvo su dinamismo al crecer 15,6% en forma interanual (el mayor aumento de los últimos dos años), en tanto que el régimen definitivo tuvo un alza de 2,2%. De acuerdo con las proyecciones más recientes del Banco Central de Costa Rica (BCCR), se estima ahora que la economía costarricense crecerá este año en 3,8% (superior a lo previsto en su anterior Informe de Política Monetaria donde se indicaba 3,6%) y en 3,5 para el 2026 (una reducción de 0,3 puntos). Lo anterior sucederá en un entorno donde la demanda interna continuará siendo el principal acelerador del crecimiento. Cabe resaltar que el menor crecimiento previsto para el próximo año tiene que ver con una caída en el nivel de nuestras exportaciones asociado al anuncio de cierre de operaciones de algunas empresas del sector de componentes electrónicos.

Por otra parte, la cuenta corriente de la balanza de pagos, que refleja el balance combinado en el comercio de bienes y servicios junto con los flujos de ingreso de residentes costarricenses con los de otros países, reportaría, según las nuevas estimaciones del BCCR, un déficit promedio como porcentaje del PIB de 1,5% para este año y el siguiente. Para ese mismo bienio el BCCR prevé que la liquidez total de la economía y el crédito al sector privado aumentarían en 6,5% y 7,0% anual.

En el ámbito fiscal, al cierre de julio 2025 el país logró mantener la relación deuda a PIB por debajo del 60%, ubicándola en 57,3% lo cual representa una caída de 2,5% respecto al 59,8% del 2024. Al séptimo mes del año el balance primario fue de 1,2% (inferior al 1,0% observado a la misma altura del año

pasado). El déficit fiscal, por su parte, se ubicó en 1,3% (reduciéndose con respecto al 1,8% de ese periodo en el año pasado). Lo anterior se dio en un contexto donde la carga por pago de intereses se redujo a 2,5% del PIB. Es importante comentar que para el mes de setiembre, la calificadora de riesgo internacional Moody's Ratings aumentó la calificación de riesgo de nuestro país de Ba3 a Ba2 con perspectiva estable. Lo anterior, según el informe de esa calificadora, se da bajo el amparo de varios puntos, entre los que sobresalen los siguientes: cumplimiento del país en cuanto a las metas de gasto, gestión eficiente en la deuda pública y crecimiento económico sostenido en los últimos años.

En cuanto a la inflación medida a través del índice de Precios al Consumidor, para el mes de agosto 2025 esta variable volvió a tener una variación negativa, ubicándose en -0,94% para los últimos doce meses, cumpliendo así dos años de estar por debajo del límite inferior del rango inflacionario. Para ese mes la disminución en el índice de precios estuvo determinada por el precio de los bienes (más que de los servicios), observándose una caída en los precios de bienes agrícolas, combustible y automóviles. Entre tanto, el BCCR indicó que la inflación general retornaría al rango de tolerancia hasta el segundo trimestre del 2026. Bajo ese entorno, la autoridad monetaria tomó la decisión de disminuir a 3,50% el nivel de su Tasa de Política Monetaria, indicando en su comunicado de política monetaria que esa reducción se da "en un contexto de inflación baja, expectativas de inflación cercanas al límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta y una actividad económica que muestra señales de fortaleza".

En materia cambiaria, en los últimos meses el tipo de cambio ha mostrado una relativa estabilidad, reportando un nivel promedio de ₡504,92 por

dólar en los últimos nueve meses, al tiempo de observarse un superávit de divisas más moderado en las ventanillas de las entidades financieras (\$440 millones en agosto 2025 versus \$521 millones un año atrás). Entre los factores de riesgo a considerar para los próximos meses se encuentran el efecto de la aplicación de nuevas tarifas arancelarias anunciadas por Estados Unidos y la pérdida de competitividad de nuestra economía.

En lo que respecta al sector externo, en su pasada reunión de setiembre, la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) redujo en un cuarto de punto sus tasas de interés para situarlas en el rango 4,25%-4,00%. Este ajuste se da luego de nueve meses sin cambios en donde aparte de los continuos monitoreos del mercado laboral (que reportó una tasa de desempleo de 4,3% en agosto), se agregó también el seguimiento al impacto que podrían tener sobre los precios la nueva política arancelaria implementada por el gobierno de Trump. La FED sigue comprometida en lograr el máximo empleo y devolver la inflación a su objetivo del 2%. Sobre este particular la inflación medida por el gasto de los consumidores excluyendo alimentos y energía (PCE subyacente) se ubicó en 2,9% en agosto pasado. Este dato (así como el crecimiento de la deuda pública) ha incidido sobre el nivel de los Tesoros estadounidenses: particularmente el de 10 años luego de haber descendido a niveles cercanos a 4% ha vuelto a acercarse al 4,2%.

La proyección de los principales participantes del mercado de la tasa de fondos federales para lo que resta del año indica que tendría dos reducciones más de un cuarto de punto para ubicarse en el rango de 3,75% - 3,50%. Bajo ese entorno no se prevé un escenario de recesión económica, siendo que más bien las estimaciones de la FED ubican el crecimiento del PIB estadounidense en 1,6% para este 2025 y una tasa de desempleo de 4,5%.

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

Este fondo se ha mantenido a lo largo del año 2025 en el primer lugar del ranking de rendimiento entre los fondos de inversión que tienen más de 12 meses de existencia (renta variable) en el mercado local. Cabe resaltar que el tercer trimestre se caracterizó por una recuperación muy importante en los índices del mercado, mostrando un crecimiento del 7.8% en tres meses. El mercado se ha sacudido de los principales temores relacionados a las tarifas arancelarias que de manera unilateral fueron impuestas por los Estados Unidos. Por otra parte la inflación ha venido mostrando señales de control en línea con lo esperado por los analistas al tiempo que el sector laboral viene reportando algunos signos que dieron lugar a que la Reserva Federal haya realizado su primera disminución de tasas de política monetaria en el mes de setiembre. Por el momento el mercado considera que podrían venir ajustes adicionales en el año, lo que ha llevado a los principales índices accionarios a nuevos récords históricos. Bajo ese entorno, las utilidades por acción vienen estimando niveles del S&P de 6.800 puntos, muy superior a la banda de 6.400 - 6600 que observamos hace 3 meses.

Como estrategia táctica el fondo de inversión ha incrementado en dos momentos el efectivo del portafolio y ha retomado las posiciones cuando no se materializaron los riesgos. Adicionalmente se tomó una ganancia de capital importante que permitió diversificar el portafolio en otra industria con miras a mejores opciones en el mediano plazo. En el caso específico del Fondo de Inversión BCT Renta Variable USA, esto ha provocado un desempeño del 15.89% acumulado para el último año. Este resultado permitió consolidar la recuperación del segundo trimestre; a su vez, el retorno promedio de largo plazo esperado para el fondo de inversión lo estimamos en 7% en un año calendario. Estos resultados respaldan la sugerencia de un horizonte de inversión de 5 años de permanencia dentro del fondo.

El portafolio continúa apegado a la estrategia de inversión de largo plazo, concentrado principalmente en fondos de inversión conocidos como ETF que replican el comportamiento del índice S&P500. Este índice recoge el comportamiento de las principales 500 empresas de Estados Unidos las cuales se subdividen en 11 sectores. La previsión de los principales analistas, como se dijo anteriormente, es que el índice S&P500 alcance niveles cercanos a la banda de 6.800 puntos para el cierre del año.

Reiteramos la recomendación de mantener la inversión en el fondo por lo menos 5 años como lo estipula su prospecto, para tratar así de lograr un rendimiento cercano al rendimiento histórico del mercado. La estrategia continuará apegada a la política de inversión de mediano y largo plazo con el fin de alcanzar el objetivo propuesto. Entre tanto, el fondo continúa realizando inversiones en aquellos sectores de la economía que muestran oportunidades de crecimiento a futuro y mejor desempeño esperado. El portafolio, como se puede apreciar en los gráficos, tiene una exposición al mercado medido por el S&P500 cercano al 70% en un ETF que replica el comportamiento del índice y que está compuesto por 500 compañías. Reiteramos también la oportunidad de realizar inversiones adicionales y constantes en el tiempo para lograr mejores resultados tanto en el rendimiento como en el resultado absoluto en el mediano y largo 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	FECHA DE INICIO DE OPERACIONES	08/02/21
INVERSIÓN MÍNIMA	\$200	CALIFICACIÓN DE RIESGO	AA-rv.cr
VALOR CONTABLE DE LA PARTICIPACIÓN AL CIERRE DE SETIEMBRE 2025	1,3031345262	CALIFICADORA DE RIESGO	Moody's Local CR Calificadora de Riesgo S.A.

Los fondos de renta variable evaluados en AArv.cr tienen una calidad de inversión alta en comparación con otros fondos de renta variable.

El modificador “-” indica que el fondo se ubica en el extremo inferior de su categoría de calificación genérica.

La sensibilidad del fondo es **MRA4.cr** lo cual indica que tiene una sensibilidad alta a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN

COMISIÓN DEL FONDO	COMISIÓN DE LA INDUSTRIA
1,50%	1,52%

Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión

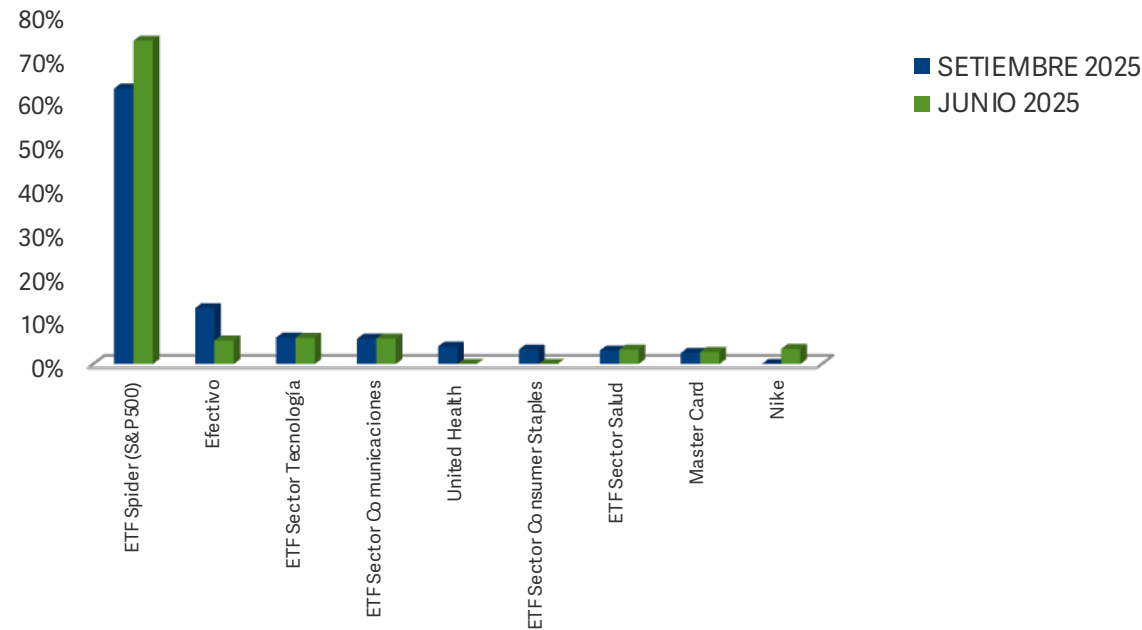
RENDIMIENTOS

INDICADORES	FONDO DE INVERSIÓN BCT	INDUSTRIA
ÚLTIMOS 12 MESES	15,90%	19,34%

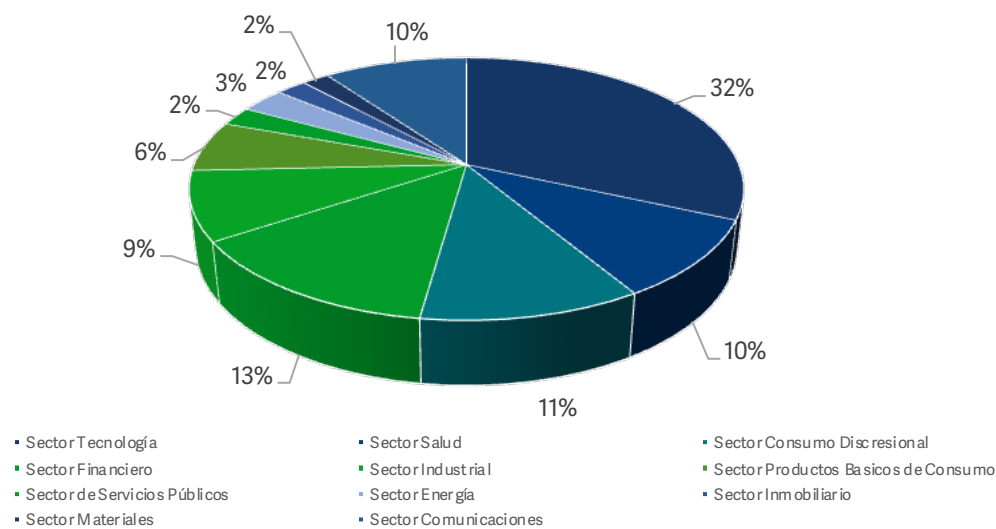
Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro.

COMPOSICIÓN

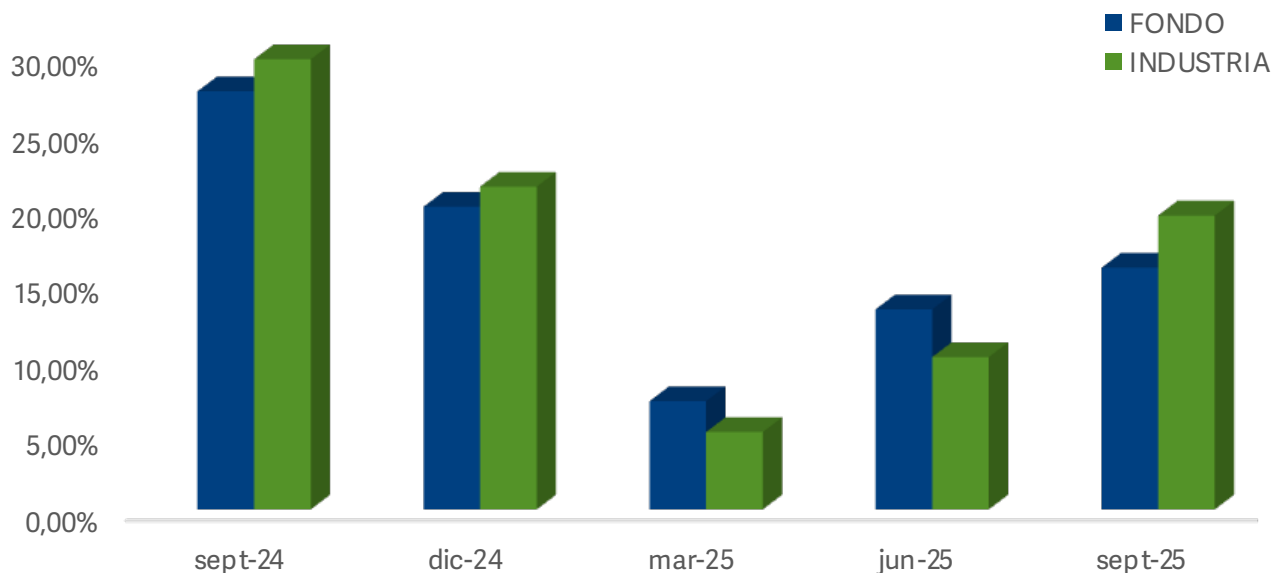
CONCENTRACIÓN POR EMISOR



Distribución del Spider (S&P 500)



Rendimiento de los últimos 12 meses



DESEMPEÑO TRIMESTRAL DEL PORTAFOLIO

INDICADOR	ACTUAL	ANTERIOR	INDUSTRIA
Desviación estándar rendimientos últimos 12 meses	7,64	7,79	9,13
Rendimientos ajustados por riesgo últimos 12 meses	2,17	2,25	1,97
Plazo de permanencia del inversionista	5,09	5,64	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



Informes Trimestrales

III Trimestre 2025

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