



Fondo de Inversión Renta Variable USA - No Diversificado III Trimestre 2026



Informe de la Administración

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) tuvo un incremento interanual de 2,5% en julio 2026; en comparación con el mismo mes del año anterior esta variación representa una desaceleración de 3,2 puntos porcentuales. De acuerdo con las proyecciones más recientes del Banco Central de Costa Rica (BCCR-Informe de Política Monetaria julio 2026), se estima que la economía costarricense crecerá este año en 3,4% (inferior al previsto en el informe anterior 3,5% y también inferior al aumento en la producción del 2025 que se ubicó en 4,6%). Para el 2027 el BCCR espera un ligero repunte en la producción doméstica para cerrar ese año en 3,5%. Lo anterior sucederá en un entorno donde se mantiene la expectativa de un menor impulso proveniente de la demanda externa e interna. Cabe indicar que los regímenes especiales tuvieron una caída interanual de 15,6 puntos porcentuales respecto a julio 2025. Por otra parte, la cuenta comercial de la balanza de pagos, según las estimaciones del BCCR, reportó un déficit como porcentaje del PIB de 2,1% durante los ocho primeros meses del año (superior al 1,7% del mismo periodo del 2025). La autoridad monetaria indicó que el incremento en el balance comercial obedeció a un repunte en las compras externas tanto del régimen definitivo como del especial. Particularmente la factura por importación de petróleo aumentó en agosto \$282 millones para un incremento interanual del 59%. Para este año el BCCR indicó en su Informe de Política Monetaria julio 2026 que el déficit en cuenta corriente aumentará a 1,4% del PIB, al tiempo que la liquidez total de la economía lo hará en 6,3% (superando el 4,8% del año previo). Además el crédito al sector privado lo hará en 6,2% (superior al 4,5% de crecimiento observado en el 2025). En el ámbito fiscal, al mes de agosto 2026 el Gobierno Central presentó un balance negativo de 2,3% con respecto al PIB; este resultado financiero fue superior respecto al mismo periodo del 2025 cuando se ubicó en 2,0%. A su vez, el balance primario para este periodo fue de 0,8% del PIB, nivel inferior al 1,1% del año previo. Resalta nuevamente el elevado pago de intereses por concepto de la

deuda pública, rubro que representa un 3,1% del PIB. En cuanto a la inflación medida a través del índice de Precios al Consumidor, al cierre de agosto 2026 tuvo una variación interanual de -0,17% (dieciséis meses consecutivos de reportar un valor negativo). El BCCR indicó en sus proyecciones de julio 2026 que “la inflación se ubicaría en promedio por encima de 2% aunque por debajo de la meta”; esto bajo un entorno internacional que obliga a seguir considerando conflictos geopolíticos con efectos adversos sobre el precio de la energía y un crecimiento mundial inferior al previsto. Bajo el entorno indicado, la junta directiva del BCCR en su pasada sesión de setiembre 2026 tomó la decisión de mantener la tasa de Política Monetaria en 3,00%, indicando en su comunicado #05-2026 que la decisión “se adoptó en un contexto de mayor incertidumbre externa” y que además “espera que a futuro la inflación en varias economías de socios comerciales continúe elevada, principalmente por el componente energético”. En materia cambiaria, al cierre de setiembre 2026 el tipo de cambio promedio de Monex se ubicó en ₡458,97 por dólar, lo que representó una apreciación de ₡38,1 respecto a su valor de inicios de año. Esto equivale a una variación de 7,7% a favor de la moneda nacional. El indicador mostró un comportamiento atípico en el trimestre: tocó un mínimo histórico de ₡446,80 el 17 de setiembre (apreciación acumulada de 10,1% en el año) y desde entonces repuntó ₡12,17 (2,7%), hasta su nivel más alto en tres meses. Entre los factores de riesgo a considerar para los próximos meses destacan la pérdida de competitividad cambiaria en sectores transables y zonas francas, la desaceleración reciente de los flujos de inversión extranjera directa hacia el régimen de zona franca y la incertidumbre asociada a la política arancelaria y comercial de Estados Unidos. Asimismo, al 30 de setiembre del 2026 el saldo de reservas internacionales ascendió a \$20.158 millones, lo que significó un incremento acumulado de 18% en comparación con el cierre del 2025. En el sector externo, la Reserva Federal (FED) decidió en su reunión de setiembre 2026 elevar la tasa de interés en 25 puntos base hasta el

rango de 3,75%-4,00%, con una votación unánime en sus miembros de 12 a 0. Se trata del primer aumento desde julio de 2023, tras cinco reuniones consecutivas sin cambios. La medida se adoptó en un contexto caracterizado por la solidez del mercado laboral (desempleo de 4,1% en agosto) y por una presión en los precios superior a la proyectada (la inflación al consumidor en agosto fue de 3,4% interanual). A ello se suma la incertidumbre derivada del conflicto en Medio Oriente: la tregua entre Estados Unidos e Irán, vigente desde el 17 de junio, expiró a mediados de agosto sin prórroga ni acuerdo permanente, el estrecho de Ormuz permanece cerrado y el petróleo Brent volvió a superar los \$100 por barril. La FED estima ahora que la economía estadounidense concluirá el 2026 con una tasa de desempleo de 4,1% y una inflación medida por el gasto del consumidor (PCE) de 3,7% (3,4% en el componente subyacente), muy por encima del 2,7% proyectado en marzo pasado. La FED también proyecta que el PCE llegará al 2% hasta el año 2029, un año más tarde que lo estimado en junio. Además, sus proyecciones sobre el desempeño general de la economía estadounidense muestran que esta concluirá el 2026 con un crecimiento de 2,3% y 2,4% en el 2027. El diagrama de puntos reflejó un giro adicional: la mediana de proyecciones para el cierre del 2026 pasó de 3,8% a 4,1% (rango de 4,00%-4,25%), con 16 de los 18 miembros anticipando otra subida antes de fin de año y la mediana para el 2027 ubicándose en 4,1% (3,6% en junio), por lo que ya no se contemplan, por el momento, nuevos recortes el próximo año. En el contexto descrito, las tasas de los bonos del Tesoro han mostrado un incremento significativo a lo largo de este año, con un nuevo repunte en setiembre motivado por el fin de la tregua en Medio Oriente, el alza del petróleo, el giro restrictivo en la política monetaria de la Reserva Federal y la preocupación por el crecimiento en el endeudamiento fiscal. Al 30 de setiembre, el rendimiento del Tesoro a 30 años cerró en 5,63%, su mayor nivel desde 2002 y superior al máximo de cerca de 5,20% alcanzado en mayo, mientras que el Tesoro a 10 años cerró en 5,29% (113 puntos

base interanual) y el de 2 años (más sensible a las expectativas de política monetaria) en 4,89%, por encima del 4,1% de mayo. Los comentarios de la Reserva Federal en su reunión de setiembre reforzaron esta dinámica, al aumentar la percepción de que podría producirse una nueva subida de tasas antes de finalizar el año. En síntesis, el contexto local e internacional es de mayor presión sobre los precios de los bienes y servicios. El país podría empezar a dejar atrás los meses de inflaciones negativas y el BCCR pausaría nuevos recortes en su Tasa de Política Monetaria, más aún que el mercado internacional proyecta que la Reserva Federal aplicaría para los siguientes meses una política monetaria más restrictiva. Para nuestro fondo de inversión en colones esperamos estabilidad en el rendimiento en el tanto la inflación continúe con una trayectoria alcista; en tanto que para nuestros fondos en dólares, el efecto varía según el horizonte de inversión. Para el caso de nuestros fondos en dólares del mercado de dinero esperamos un aumento en la rentabilidad toda vez que las inversiones que se realicen puedan capturar las alzas observadas, por ejemplo, en las letras de los Tesoros estadounidenses y su eventual impacto en las inversiones locales. A su vez, las inversiones en los fondos a plazo tendrán más volatilidad sin obviar periodos con rendimientos negativos, esto por cuanto el incremento en la curva de Tesoros estadounidenses (reiteramos que el Tesoro a 10 años tocó niveles de 5,29% que no se observaban desde hace varios años), depreciaría los precios de los activos de mayor duración. Esta particularidad del mercado esperamos que sea transitoria, debido a que se originan sobre políticas monetarias que intentan controlar presiones en precios que bajo el entorno descrito no debería convertirse en un fenómeno permanente.

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

El tercer trimestre del año ha estado marcado por una modesta recuperación del mercado accionario, tanto el medido por el índice S&P500, como nuestro fondo de inversión, mostraron un incremento del 2.1% del 30 de junio al 30 de setiembre, lo anterior bajo un escenario de mucha incertidumbre. A este respecto, la guerra en Irán que para julio prácticamente daban por finalizada, se reanudó y el precio del petróleo volvió a subir, además la FED incrementó la tasa de política monetaria luego de mucho tiempo de no hacerlo, esto provocó que los rendimientos de los distintos bonos a lo largo de la curva mostraran incrementos significativos hasta niveles que no se observaban desde años como 2004 y 2007.

El mercado se apreció a lo largo del año cerca de un 11%, el retorno del fondo de inversión medido desde inicios de año fue del 10.84%, manteniendo la primera posición en el mercado accionario en Costa Rica y en línea con el rendimiento del mercado en Estados Unidos, su principal mercado de valores de inversión. En cuanto al conflicto entre Estados Unidos e Irán ambos bandos desean llegar a un acuerdo, pero no llegan a un mismo punto en los términos y responsabilidades para cada una de las partes. La inflación no ha llegado aún a la meta de la Reserva Federal, precisamente porque el incremento en combustibles como consecuencia de la escasez de petróleo desde el estrecho de Ormuz, ha provocado que el precio del diésel llegue a niveles de \$7 el galón. La estrategia de inversión del fondo de inversión se ha concentrado como ha sido la tradición en tomar ganancias de capital y realizar rotación entre los diferentes sectores de la economía, en algunos momentos se han incrementado las posiciones en los sectores tecnología, comunicaciones y gasto discrecional; también se han tomado posiciones de inversión en algunas empresas seleccionadas y se han ejecutado ganancias de capital. Al cierre del tercer trimestre

se han disminuido las posiciones en empresas individuales y se ha enfocado la inversión en sectores. Por algunos momentos, la administración del fondo incrementó las posiciones de efectivo con el objetivo de posicionar al fondo de inversión en momentos de recuperación como parte de estrategias tácticas de corto plazo en línea con su visión de mediano plazo.

Para el último trimestre del 2026 uno de los elementos más relevantes será el resultado de las elecciones de medio periodo en los Estados Unidos, y desde luego el comportamiento de los rendimientos a lo largo de la curva del Tesoro, principalmente la parte larga de la curva entre 10 y 30 años que puede llegar a afectar el financiamiento de las empresas. Las proyecciones para fin de año del S&P500 rondan entre 7.800 y 8.100 puntos, en el mejor de los escenarios eso significaría un incremento adicional para el presente trimestre del 4%. El último trimestre es desde el punto de vista estadístico un trimestre más positivo que negativo, sin embargo, los precios de los combustibles, inflación, tasa de política monetaria y resultados de las elecciones de medio período generarán las volatilidades a las cuales estamos acostumbrados en el mercado accionario. Ese tipo de oscilaciones no afecta la proyección de mediano y largo plazo del fondo, por lo que la estrategia de la administración se mantiene con esa visión de 5 años aprovechando oportunidades de corto plazo y realizando rotaciones de posiciones entre sectores. Reiteramos la sugerencia de realizar inversiones adicionales y constantes en el tiempo para lograr mejores resultados tanto en rendimiento como en el resultado absoluto a 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 2026	1,4806803226	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
1,75%	1,42%

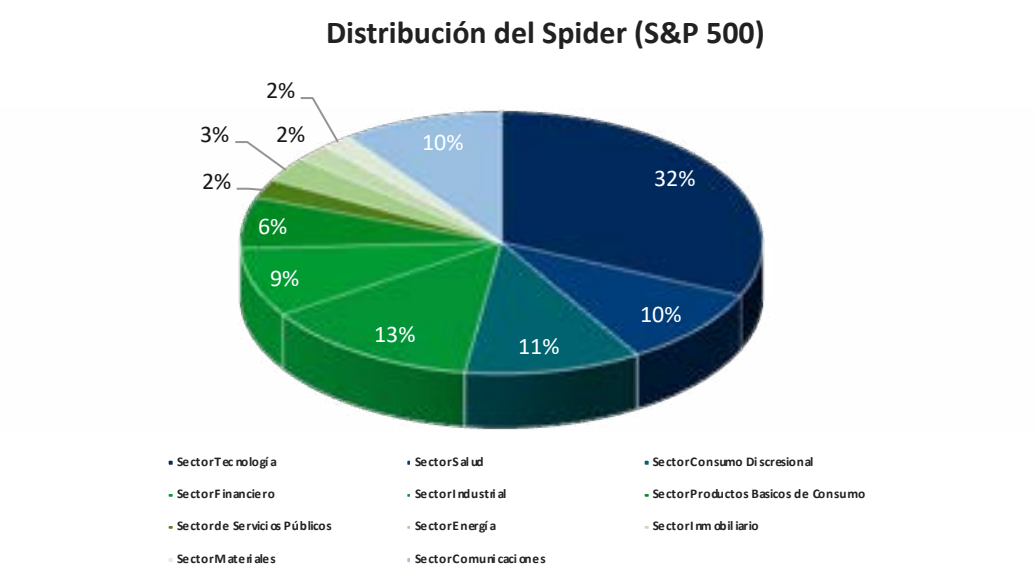
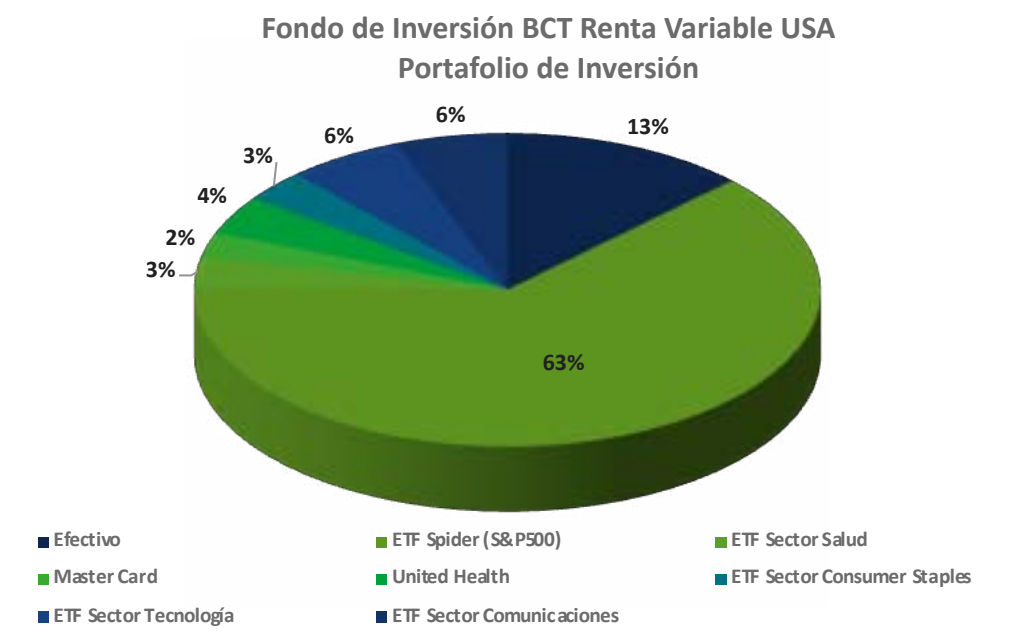
Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión

RENDIMIENTOS

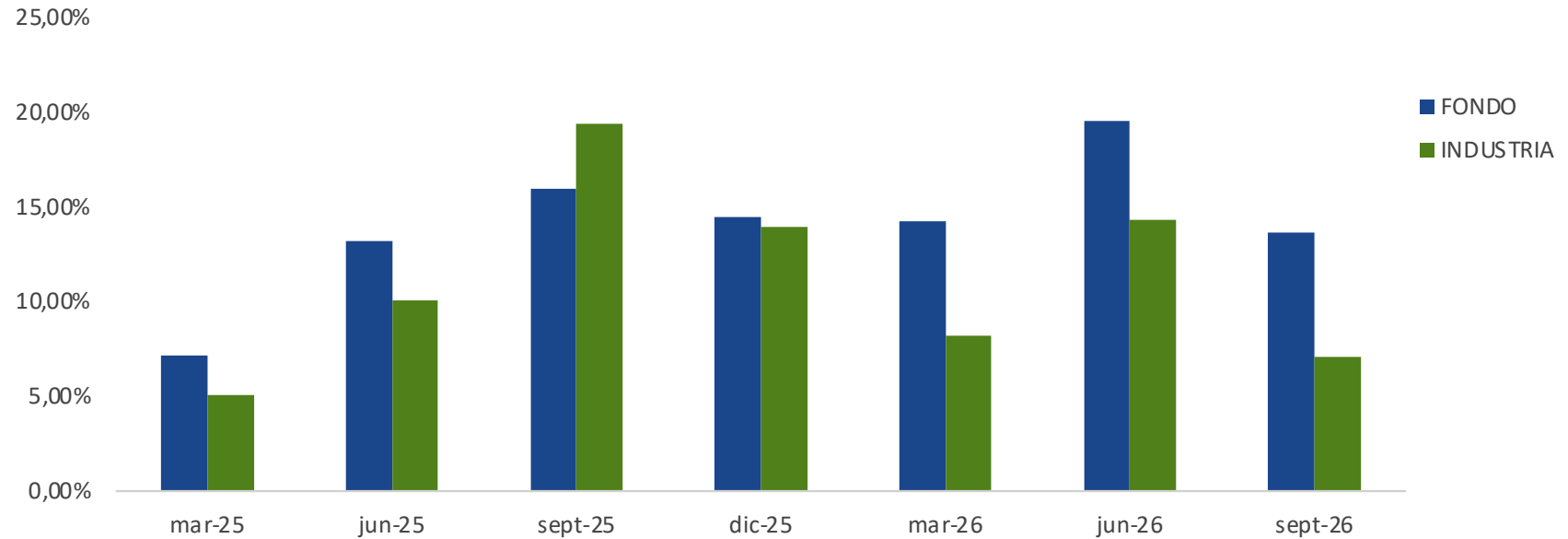
INDICADORES	FONDO DE INVERSIÓN RENTA VARIABLE USA	INDUSTRIA
ÚLTIMOS 12 MESES	13,62%	7,11%

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

COMPOSICIÓN



Rendimiento de los últimos 12 meses



DESEMPEÑO TRIMESTRAL DEL PORTAFOLIO

INDICADOR	ACTUAL	ANTERIOR	INDUSTRIA
Desviación estándar rendimientos últimos 12 meses	5,66	5,77	4,39
Rendimientos ajustados por riesgo últimos 12 meses	3,09	2,96	3,05
Plazo de permanencia del inversionista	10,57	10,86	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.



**Informes Trimestrales
III Trimestre 2026**

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