



Informe Trimestral Fondos de Inversión

Del 01 de julio al 30 de setiembre 2020
tercer trimestre 2020

Plaza Roble, Edificio El Pórtico 1^{er} piso,
San José, Costa Rica.
Tel: 2502-8900 / Fax: 2201-6041
Email: sfi@baccredomatic.cr
Sitio web: [https:// www.baccredomatic.com](https://www.baccredomatic.com)

Entidad Comercializadora:

BAC San José
BAC|Puesto de Bolsa, S.A.
Plaza Roble, Edificio El Pórtico 1^{er} piso,
San José, Costa Rica.

RESUMEN DEL TERCER TRIMESTRE 2020 DE LOS MERCADOS FINANCIEROS.

Para este tercer trimestre los índices accionarios globales siguieron ascendiendo hasta sobrepasar durante el mes de agosto los máximos históricos alcanzados en febrero de este mismo año. Para setiembre observamos retrocesos principalmente en el segmento de tecnología.

Al cierre de setiembre se mantienen por encima de los máximos históricos de febrero 2020, el tema de las elecciones presidenciales en Estados Unidos ha generado bastante ruido con respecto no solo a quien tiene mayor probabilidad de ganar sino también como podrían reaccionar ambos contendientes si el resultado de las elecciones resulta en una sorpresa.

Ante la ausencia de un nuevo estímulo fiscal que requiere la economía de Estados Unidos, la Reserva Federal además de mencionarlo en cada ocasión que le sea posible ha venido trabajando en varias medidas en esa misma dirección.

En julio la FED anunció que amplió el plazo del programa de compras de activos de riesgo hasta finales del año en curso por lo que va a seguir apoyando el “bear rally market”. Durante agosto y después de que salieron las minutas de la reunión del FED de ese mes en donde no comentaron nada al respecto, la Reserva Federal informó que va a seguir una meta promedio de inflación del 2%, así apoyar la recuperación económica. Esta tarea les va a tomar tiempo por lo que se espera que no vamos a ver aumentos en las tasas de interés por lo menos durante los próximos tres años.

Empezamos el trimestre con bajas tasas de interés en el tesoro norteamericano, pero conforme fuimos avanzando en el trimestre vimos pasar el plazo de 10 años de un 0.53% a un 0.71% y el plazo de 30 años de un 1.20% a un 1.45%.

Llamó la atención en el trimestre, el alza observada en el precio del oro que llegó a \$1,975.86 para después devolverse por debajo de los \$1,900 ya que disminuyeron las crecientes preocupaciones sobre la pérdida del valor del dólar dada la significativa expansión del balance general del FED.

1. Economía costarricense revisión principales variables macroeconómicas y desempeño de mercado local:

Continúa el Impacto de la Pandemia sobre la situación Fiscal

Para el tercer trimestre tuvimos una actualización del impacto de la pandemia sobre las finanzas públicas. El Covid 19 sigue aumentando el número de contagiados mientras que la economía sigue detenida. Debemos ser claros que la situación que vivimos no va a finalizar hasta que la crisis sanitaria termine y no hay manera de tener una fecha cierta para este evento.

Las necesidades de financiamiento de Hacienda vienen en aumento por la menor recaudación de impuestos y se han actualizado ya dos veces y aun no podemos descartar una tercera actualización antes de que finalice el año.

Para el 2020 Hacienda tenía proyectado necesidades de 10.55% del PIB antes de la pandemia. La primera revisión se hizo en mayo de este año y pasamos a 12.45% del PIB con una mayor utilización del financiamiento de la banca multilateral y recientemente, con la tercera revisión hecha en agosto, se aumentó a 14.10% del PIB y esta vez se enfocó en una mayor dependencia del mercado local.

Estimaciones Fiscales Ministerio Hacienda para 2020 y 2021

	Antes del Covid-19	Proyecciones a Mayo 2020	2020	2021
Ingresos Totales	15.09%	14.69%	13.80%	14.30%
Gastos Totales	21.25%	23.10%	23.10%	22.40%
Resultado Fiscal				
Balance Primario	-1.33%	-3.41%	-4.00%	-2.50%
Balance Financiero	-6.16%	-8.61%	-9.30%	-8.10%
Necesidades brutas de financiamiento	10.55%	12.45%	14.10%	15.00%
Fuentes de Financiamiento				
Deuda interna	6.75%	5.39%	7.1%	11.2%
Deuda externa	3.80%	7.06%	7.0%	3.8%
Multilateral, bilateral y otros	2.29%	5.45%	5.2%	0.0%
Eurobonos (remanente 2019)	1.52%	1.61%	1.7%	
Relación deuda/PIB	62.66%	67.00%	70.20%	76.60%

Fuente: Ministerio de Hacienda

La última actualización proyectó las necesidades de Hacienda para el 2021 en un 15% del PIB, cifra por encima de las necesidades del 2020 (14.1%). La gran pregunta es si ¿el Gobierno podrá financiarse un 11.2% del PIB solo del mercado local? ya que no es creíble asignar otro monto similar a lo que provee la banca multilateral este 2020 a menos que Hacienda pudiera recurrir el mercado internacional.

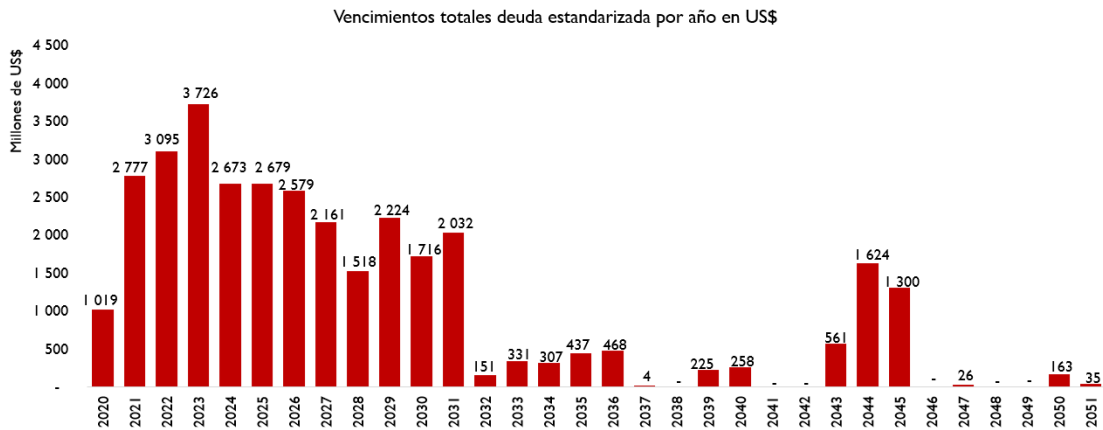
Como el Gobierno no va a poder incrementar su fondeo del mercado local ya que elevaría las tasas de interés significativamente no le queda otra opción que buscar una estrategia para asegurarse el acceso a los mercados internacionales. Es por ello se ha decidido buscar un convenio de ayuda con el FMI para buscar un ajuste fiscal creíble a los ojos de los inversionistas internacionales, ya que como hemos mencionado anteriormente una gran preocupación es la sostenibilidad de la deuda pública en el largo plazo. Tomando la última actualización y sin realizar ajuste alguno nos lleva la razón deuda pública contra el PIB a un 88% en el 2025, lo cual no es razonable ya que ante cualquier situación inesperada nos vamos al 100%.

Los técnicos del Gobierno presentaron en setiembre una propuesta en donde se perseguía una reducción del 6% del déficit fiscal en cuestión de 5 años con medidas temporales y con medidas permanentes. Inmediatamente surgió una contrapropuesta ya que varios actores de la economía encontraron que el peso del ajuste recaía en los impuestos, mientras que solo evitaban de que el gasto creciera. Esperan ver reducciones de gasto corriente y la oposición ha sido tan vehemente que el gobierno decidió quitar la propuesta y llamar a un dialogo entre los principales sectores para buscar una propuesta respaldada por la mayoría y que tenga éxito en las negociaciones con el FMI.

El plan de financiamiento para los próximos tres años requiere de un ajuste en el déficit fiscal de alrededor de un 6% del PIB. De manera de ganar credibilidad ante los mercados financieros internacionales el Gobierno y el Banco Central van a buscar cerrar un acuerdo de ayuda con el

FMI que les permita asegurar unos \$2.250bn en los próximos años y además nos permitirá obtener mejores condiciones en el mercado de eurobonos ya que necesitamos alrededor de \$4.5bn para los próximos años no solo para no depender exclusivamente del mercado local sino también para el manejo de los vencimientos de los próximos tres años.

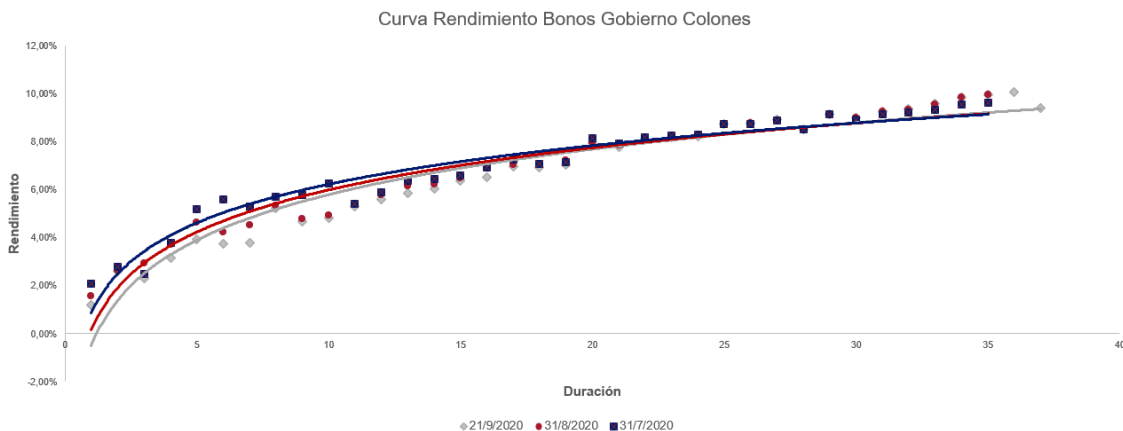
Visto por montos faciales, la gestión de pasivos ha ayudado pero persiste la presión hasta 2023 en los vencimientos de Ministerio de Hacienda en un contexto retador...



Tasas de Interés

El BCCR continuó reduciendo las tasas de interés de los plazos de 2 y 3 años, esta vez, llamando a una subasta en setiembre y asignando ofertas a tasas de interés 300bps por debajo de las que se venía negociando en el mercado secundario. La tasa de política monetaria (TPM) se mantiene en un 0.75%, reflejando la contracción real de la economía más aún que el BCCR reviso hacia abajo las perspectivas de crecimiento para el 2020 en un -5%.

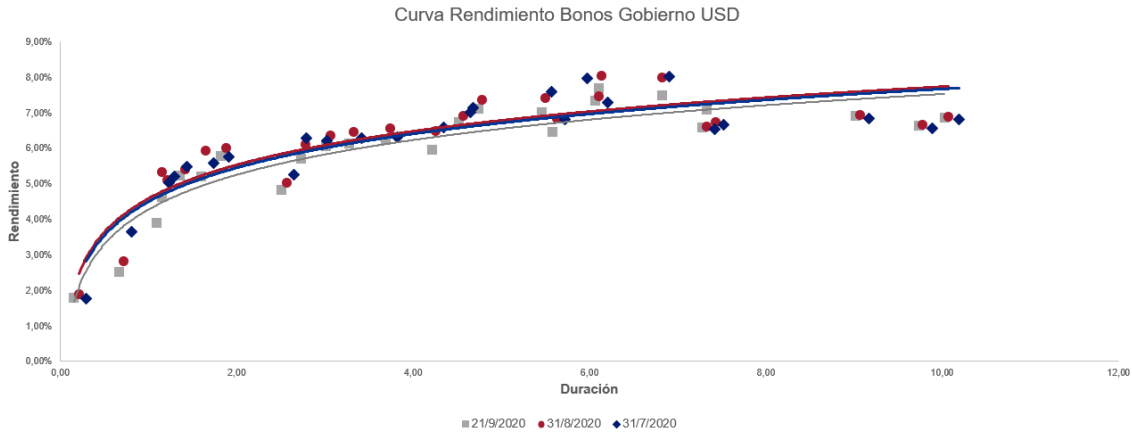
Curva Mercado Local Colones



La curva en colones al igual que en segundo trimestre se mantiene con cierta pendiente, más que todo reflejando las mayores necesidades de financiamiento del Gobierno para los próximos años. El mercado ha estado comprando un poco más de duración ya que las tasas reales están a niveles

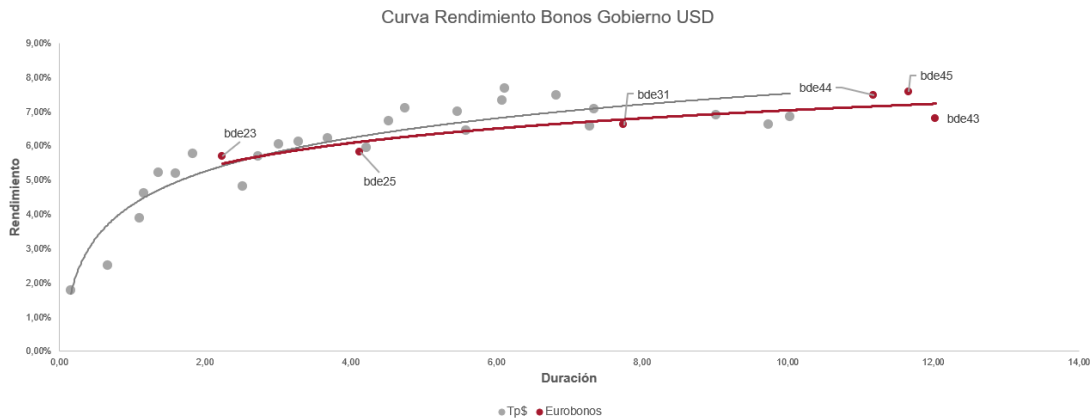
considerados altos tomando los niveles nominales del 8% cuando la inflación va a cerrar en 0%. Vemos demanda la parte media larga del 2025 hasta el 2031.

Curva Mercado Local Dólares



La curva en dólares local mantiene movimientos hacia abajo en duraciones menores a los 5 años que es un bono con vencimiento al 2026 o al 2027, pero ya hacia final de tercer trimestre bajaron a duraciones no mayores a 3.5 años lo cual define un bono con vencimiento al 2024. El trimestre anterior el parámetro era duraciones menores a 8 años lo cual define un bono con vencimiento al 2029 o a 2030. El movimiento fue ayudado por el rally en créditos de mercados emergentes que se dio y que ayudo a la deuda soberana costarricense a subir de precio. Nuevamente, vale la pena mencionar que el mercado internacional si ha descontado en los precios de la curva soberana que el país llega a un acuerdo con el FMI. El no llegar a cerrarlo generaría una venta masiva de los eurobonos de Costa Rica.

El movimiento al alza en precio percibido en la deuda local sumado a un contexto de risk off en el aparte internacional ha hecho que nuevamente eurobonos estén más atractivos que los locales

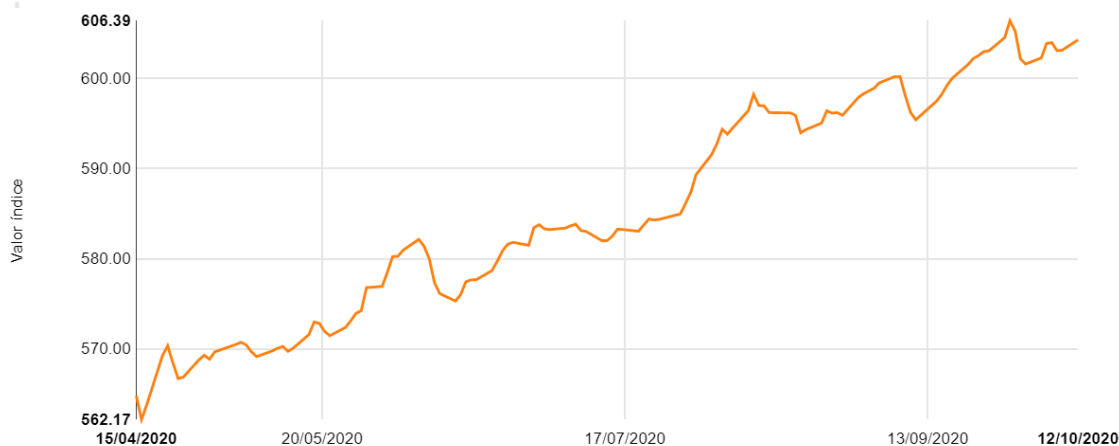


Como pueden observar en el gráfico anterior la curva soberana cerro el tercer trimestre por debajo de la curva local en dólares en parte reflejando la confianza del mercado internacional en que el Gobierno sale adelante con las negociaciones con el FMI.

Tipo de Cambio

Durante el tercer trimestre se mantuvo lo que veníamos observando en el trimestre anterior en donde los bajos montos negociados por día en MONEX, que oscilan entre \$5 y \$7 millones, ayudaron a que el tipo de cambio se depreciara al pasar de los 580 colones por dólar a los 600 colones por dólar. Al observar la tendencia se ve alrededor de 10 colones de pérdida de valor en el colón en cada mes del trimestre. El BCCR validó tal tendencia ya que de no querer le hubiera resultado bastante fácil detenerla.

Promedio ponderado MONEX



Fuente: BCCR

Aún está pendiente por ver el flujo de venta de dólares del financiamiento de Hacienda producto de la banca multilateral que debería ayudar a devolverlo a niveles más cercanos a los 590 colones por dólar.

Precios Internos

Al cierre de setiembre del 2020 llevamos una inflación anualizada para los últimos doce meses de 0.30%, cifra muy por debajo de la meta inferior del 2% del Banco Central. El dato de inflación acumulada para los primeros nueve meses del 2020 está en 0.28%, lo cual mejora con respecto a los dos meses anteriores que estaban en 0.01%. Este año la inflación cierra por debajo de la meta inferior de 2%, lo cual sería el segundo año consecutivo en hacerlo, lo que si no es claro aún es si lograremos cerrar el año con inflación positiva.

Índice de precios al consumidor (IPC) /n1

Junio 2015=100

Niveles y variaciones

	Nivel	Variación mensual (%)	Variación interanual (%)	Variación acumulada (%) /n2
Diciembre/2019	106,11	-0,12	1,52	1,52
Enero/2020	106,23	0,11	1,58	0,11
Febrero/2020	106,54	0,29	1,79	0,40
Marzo/2020	106,50	-0,03	1,91	0,37
Abril/2020	106,03	-0,44	0,89	-0,08
Mayo/2020	105,88	-0,15	0,61	-0,22
Junio/2020	105,86	-0,02	0,31	-0,24
Julio/2020	106,13	0,26	-0,17	0,01
Agosto/2020	106,12	0,00	-0,07	0,01
Septiembre/2020	106,41	0,27	0,30	0,28

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC).

Crecimiento Económico

El BCCR revisa por segunda vez las estimaciones de crecimiento para el año 2020 y ajusta hacia abajo la tasa de crecimiento a un -5% lo cual va en línea con el decrecimiento observado en el segundo trimestre del año por el PIB trimestral.

Variación interanual de la serie tendencia ciclo (TC) y trimestral anualizada de la serie ajustada por estacionalidad (SD) (En porcentajes)



Fuente: BCCR

Es interesante observar los resultados del IMAE al cierre de setiembre en donde se ve muy claramente que a pesar de que la tasa interanual está en un -7.7% la desaceleración medida por las tasas trimestrales tiende a cero lo cual nos indica que muy probablemente tocamos fondo. Queda por esperar los datos al cierre de octubre para confirmarlo.

Comentario del Administrador de Portafolios

Mercado local colones

Este tercer trimestre comenzó con nuevas inquietudes para el gobierno, alimentadas por el impacto negativo que ha tenido la economía en Costa Rica debido a la prolongación de las medidas restrictivas que han tenido que poner para contrarrestar los contagios del Covid-19. Para darnos una idea, el Ministerio de Hacienda proyectó un 12.45% del PIB para poder hacerle frente a los gastos de este año 2020. Sin embargo, ese faltante fue ajustado en el mes de julio a un 14.00% del PIB. El Ministro de Hacienda Elián Villegas, afirma que debe acudir al mercado interno para que, por medio de las subastas, obtener los recursos que necesitan para lo que resta del año. Debido a que están programadas de 16 a 18 subastas desde el inicio del trimestre a lo que resta del 2020, ese monto se ve razonable y se prevé que no habrá presión en tasas de interés.

El 24 de agosto, el Ministerio de Hacienda logró colocar en subasta de títulos de deuda interna un monto de ₡116 mil millones, ₡74 mil millones en la serie CRG240227 (año 2027) a un rendimiento promedio de 8.75% y ₡41 mil millones de la serie CRG240124 (año 2024) a un rendimiento promedio de 7.20%. El ministro de Hacienda don Elián Villegas mostró su satisfacción por el resultado de la subasta, argumentando que “es un elemento positivo que nos viene a dar tranquilidad, porque los inversionistas confían en que el estado está comprometido en el pago de sus obligaciones.

La disminución de ingresos del gobierno por la crisis actual hace que las subastas y los canjes de bonos de gobierno sean fuentes para aliviar las presiones en los vencimientos, así como para obtener recursos frescos.

En la segunda semana de agosto, el gobierno propuso un canje de deuda, donde esperaba llegar a un monto de ₡1.8 billones, sin embargo, solamente lograron canjear ₡80 mil millones. El denominado mega canje de bonos deuda interna se programó para el mes de setiembre. El fin primordial es el de reducir presión en los vencimientos de corto plazo, trasladándolos a un plazo mucho mayor.

En el mes de setiembre se presentaron dos temas principales, uno es el Mega Canje y el otro es el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Comencemos con el Mega Canje, repasando un poco en qué consiste. El fin primordial de un canje de bonos es el de reducir presión en los vencimientos de corto plazo, trasladándolos a un plazo mucho mayor. El 15 de setiembre el Ministerio de Hacienda pudo alargar el vencimiento de deuda interna de corto plazo, por un monto aproximado a los ₡215 mil millones. El gobierno compró los vencimientos del 2020, 2021 y 2022 y los canjeó por vencimientos al 2024 y 2036. El resultado, ante la situación actual del país, se puede catalogar como “muy bueno”.

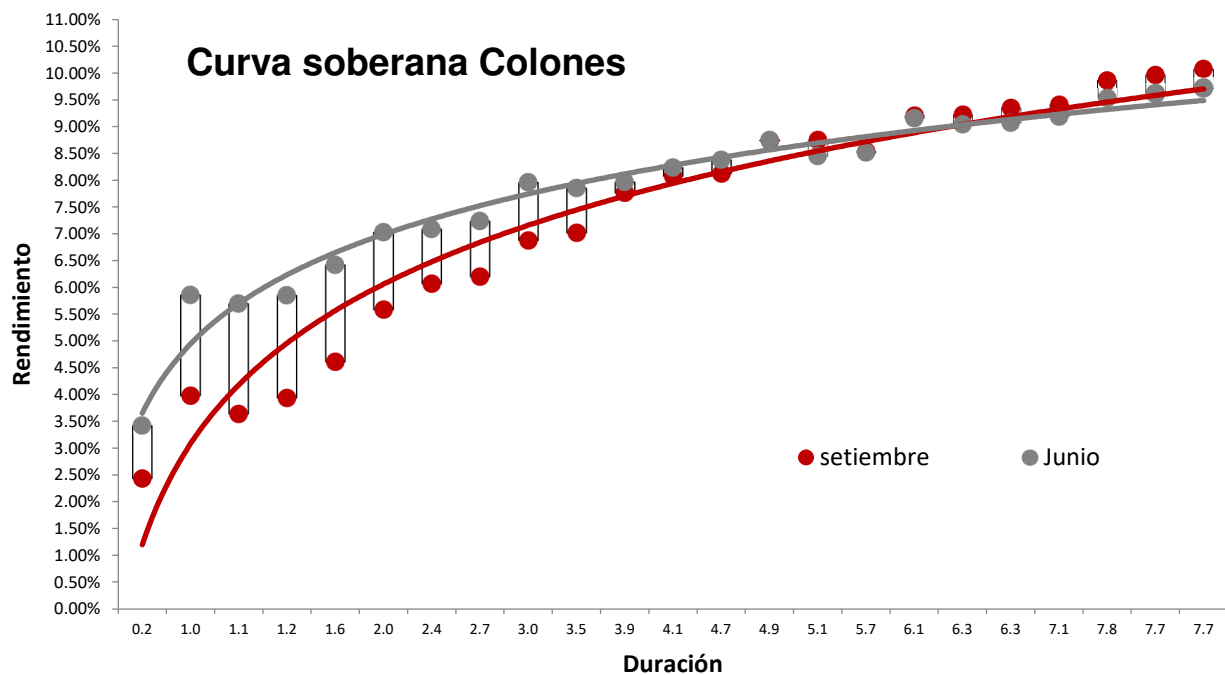
Ahora hablemos un poco del acuerdo ante el Fondo Monetario internacional (FMI).

El jueves 17 de setiembre el gobierno presentó la propuesta de negociación con el FMI, un plan que busca equilibrar las finanzas públicas con el fin de que nos otorguen un préstamo de \$1.750 millones, en tres años, por partes iguales. Casi de inmediato se dieron las reacciones, criticándolo y oponiéndose a la gran carga de impuestos que el plan contempla, sin tocar en gran parte el gasto público. La mayor oposición la encontró el impuesto del 0.03% a todas las transacciones

financieras. Alrededor de 34 agrupaciones de sindicatos se han pronunciado en contra del plan, y solicitan al gobierno no imponer más impuestos, alegando que llevarán al pueblo a una mayor desigualdad, a una mayor evasión fiscal y al final, a generar mayor pobreza. Todavía al terminar el mes de setiembre, se mantiene el desacuerdo, así que evaluaremos los avances en el cuarto trimestre del 2020.

En otro orden de cosas, en el mercado secundario de bolsa, a principios del trimestre, en el mes de julio se compraban los reportos en colones a 3.21%, y para finales del mes de septiembre, llegaron a 3.08%.

El rendimiento más alto en la curva soberana para finales de setiembre fue de un 10.08% para el bono al 2035, el cual lo podemos observar en la curva de rendimientos de los bonos deuda interna, donde podemos ver también el desplazamiento de los rendimientos con duraciones menores a 5, los cuales, son más demandados por los inversionistas, que buscan plazos menores para invertir, lo que hace que los precios suban en ese tracto de la curva, con su correspondiente caída en rendimientos. (curva adjunta).



Mercado local dólares

Comenzando el tercer trimestre, el presidente del Banco Central de Costa Rica salió a defender la posición de que el país no va a caer en una situación de impago de su deuda, como lo asegura el exministro de Hacienda Rodrigo Chaves. Cubero afirma que el gobierno está realizando acciones concretas para seguir la ruta de recuperación fiscal. Sin embargo, no descarta que se deban de vender activos para lograrlo.

Las nuevas cifras de proyección para financiar las necesidades de los gastos del país en el 2020 implican que más de un 50% de las mismas serán cubiertas por financiamiento externo, como lo son los Eurobonos y los préstamos multilaterales. Pero para el 2021 las fuentes externas de financiamiento solo cubren un 25% de las necesidades totales. Por lo anterior Hacienda no le queda más que tratar de captar recursos en el mercado interno para alcanzar el 75% restante. El plan de gobierno se basa en 3 objetivos; aumento de ingresos tributarios, contener el gasto y financiarse al largo plazo.

En el mes de agosto, entre otros temas importantes para el país, está sin duda alguna el acuerdo de Servicio Ampliado del FMI (SAF), el cual, para entenderlo mejor, lo definiremos a continuación: “Cuando un país se enfrenta a graves problemas de balanza de pagos a mediano plazo debido a deficiencias estructurales que tardarán tiempo en resolverse, el FMI puede brindar asistencia en el proceso de ajuste en el marco del Servicio Ampliado del FMI (SAF). En comparación con la asistencia proporcionada en el marco de un acuerdo Stand-By, la asistencia en el marco de un acuerdo ampliado se caracteriza por la participación en un programa a más largo plazo —para ayudar a los países a implementar reformas estructurales a mediano plazo— y un período de reembolso más largo.

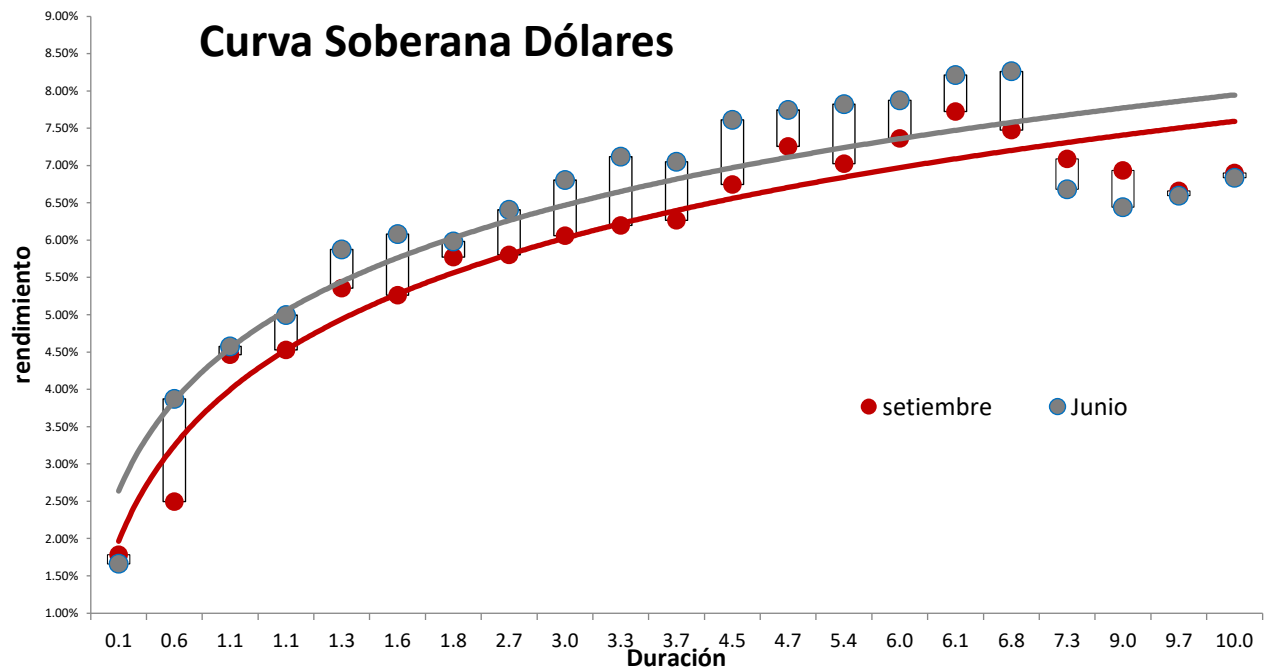
Los acuerdos ampliados suelen aprobarse a plazos no superiores a los tres años, con la posibilidad de prorrogarlos por un máximo de un año, en el caso de que proceda. Sin embargo, también se permite aprobar un plazo máximo de cuatro años, entre otros casos, si la necesidad existente en materia de balanza de pagos va más allá del plazo de tres años, si el ajuste exigido para estabilizar la situación macroeconómica es de carácter prolongado y si existe suficiente seguridad en cuanto a la capacidad y la voluntad del país miembro para implementar reformas profundas y duraderas. También incluye un período de reembolso más largo: entre 4 años y medio y 10 años, con pagos en doce cuotas semestrales iguales. En cambio, un Acuerdo Stand-By tiene una duración más corta, y el período de reembolso es de 3 a 5 años”. Fuente FMI

Después de varios intentos en el plenario en el mes de agosto, el lunes 24 fue aprobado en primer debate el préstamo por \$504 millones. El acuerdo con este organismo multilateral traerá consigo una serie de obligaciones para el gobierno, que incluyen reformas estructurales, como la venta de activos públicos, la posible aprobación de nuevos impuestos o el cierre de algunas instituciones. La aprobación de los \$504 millones es apenas el primer escalón del acuerdo que tiene un monto de \$2.000 millones. Las condiciones de préstamo son muy favorables en términos de tasas de interés, ya que solo es un 1.55%, muchísimo más baja que lo que se puede conseguir en el mercado internacional con los Eurobonos, o en el mercado local con la deuda interna, ya que con las condiciones actuales de calificación de riesgo país, puede rondar entre un 8% a 9% si nos va bien.

En estos momentos necesitamos más que nunca llegar a un consenso que permita al país salir adelante con la reactivación económica. Al final del mes de setiembre hay un serio desacuerdo al respecto entre el poder legislativo y el ejecutivo.

En otro orden de cosas, al principio del tercer trimestre, los reportos tripartitos tenían un rendimiento promedio de 1.99% y finalizaron en setiembre en 2.20% y el volumen de reportos fue de \$ 18 millones diarios en promedio.

En el gráfico adjunto podemos observar el desplazamiento trimestral de la curva soberana en dólares, podemos ver que el mayor rendimiento en la curva es el del bono al 21 de noviembre del 2029 con un 7.72%, y como los bonos a mayor plazo, el mercado no los ajusta todavía, como son los de los años 2030 al 2037.



Mercado Internacional

Las cifras de contagios en Estados Unidos, Latinoamérica, Asia y Europa son el principal motivo de las altas volatilidades experimentadas en el mes de Julio. Sin embargo, las esperanzas de una recuperación de la economía, se ve alimentada por los resultados del sector tecnológico, que desde el mes de abril no deja de subir, después de la caída que tuvo desde marzo de este mismo año. Desde mediados de marzo el oro viene subiendo de precio, pero no fue hasta el mes de Julio que alcanzó los máximos históricos, alcanzando los \$2.000 por onza. Llegando a ganar un 27% en lo que va del año. La caída de los rendimientos en los bonos del tesoro de Los Estados Unidos es la principal causa de este efecto. El que la Fed tenga que mantener las tasas bajas por un tiempo prolongado para apoyar la recuperación económica hace que los inversionistas busquen “refugio” en el oro.

El índice S&P 500 de Wall Street llegó en la sesión del viernes 28 de agosto a un máximo histórico por quinto día consecutivo. Los inversionistas están motivados por la perspectiva de tasas de interés bajas por mucho más tiempo y también por la esperanza en una vacuna en este mismo año, que permita terminar con la pandemia del covid-19 más pronto de lo que se espera.

Los grandes estímulos monetarios y fiscales han llevado a las tasas internacionales a niveles sumamente bajos. En el mes de agosto se presentaron los resultados financieros del segundo trimestre de distintas compañías a nivel mundial, en este trimestre han llevado un mayor impacto de lo que llevamos de la Pandemia. Lamentablemente muchas empresas no lograron salir adelante, otras, hasta el momento acumulan pérdidas elevadas y prácticamente todos los bancos tuvieron que incrementar sus comisiones para enfrentar esta crisis. A pesar de todo lo anterior, los resultados de las empresas fueron mucho mejor de lo esperado con alrededor de un 80% de las empresas en Los Estados Unidos reportando utilidades mayores a las estimadas.

La volatilidad en los mercados se mantiene, debido que se siguen presentando restricciones sanitarias ante los nuevos casos del Covid-19 reportados, las preocupaciones por los altos déficits fiscales y la esperanza de que pronto se tenga una vacuna efectiva al alcance en este mismo año. Además, hay que mencionar también las elecciones en Los Estados Unidos, y que los conflictos políticos entre las naciones poderosas seguirán marcando la pauta de los índices bursátiles.

No podemos dejar por fuera que la Reserva Federal de Estados Unidos anunció el jueves 28 de agosto que va a permitir el crecimiento de la inflación durante un tiempo no determinado, con el fin de crear empleo y así reducir el impacto que se ha causado con la crisis actual. La inflación puede estar por encima de la meta propuesta, la cual es de un 2% sin que el Fed aumente las tasas de interés para controlarla. Lo anterior implica que los deudores tendrán más tiempo con tasas bajas en sus créditos.

El mes de setiembre fue sumamente volátil para los mercados internacionales. Durante las primeras semanas de setiembre, el Nasdaq y el S&P llegaron a tocar los niveles máximos históricos del cierre, cayendo luego a la corrección en el mismo mes.

El Dow Jones y el S&P 500 cayeron en las últimas semanas tocando los niveles más bajos desde julio, con una racha negativa, que no la veíamos desde el mes de agosto del 2019.

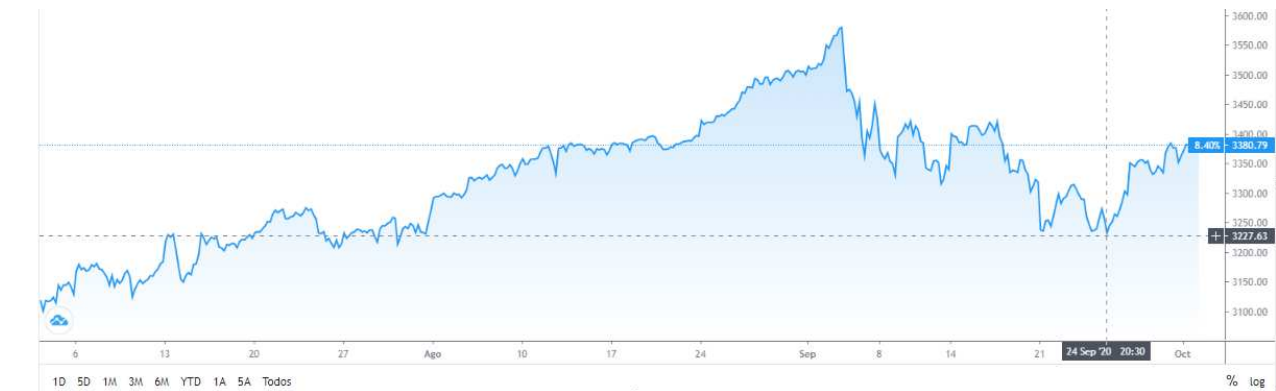
Se habla de una burbuja en el sector tecnológico, el cual tuvo un fuerte aumento desde el mes de marzo. En setiembre, fue uno de los sectores que mayormente se corrigió.

Con relación a los Estados Unidos, los debates políticos frente a las próximas elecciones presidenciales no dejan de afectar a los mercados. Por un lado, tenemos al actual presidente, Donald Trump, y por el otro al candidato demócrata, Joe Biden. Ambos, exponen sus ideas ante el manejo del Covid-19, los impuestos, y otros temas cruciales. Lo que mayormente afecta el

desempeño de los índices bursátiles, son el aumento de casos del Coronavirus en Los Estados Unidos y Europa, así como la falta de estímulos fiscales para impulsar el desarrollo económico. Debemos mencionar también que la Reserva Federal mantuvo en setiembre la tasa de interés de referencia cercana a cero. El fin primordial es el de compensar la inflación débil e incentivar el empleo.

Los índices siguen recuperándose fuertemente al final de setiembre, sin embargo, seguiremos viendo volatilidad, la cual debe de ser aprovechada para comprar en los bajos y vender en los altos.

COMPORTAMIENTO DEL S&P 500 EN LO QUE VA DEL 2020



Control de Riesgos de nuestros Fondos de Inversión

La administración de riesgos de nuestros fondos de inversión es controlada de manera diaria, mediante el cumplimiento de los límites internos y regulatorios. A lo largo del trimestre todos nuestros indicadores de riesgo se mantuvieron dentro de los límites establecidos, según se muestra en la siguiente tabla.

F-BAC-Formulario Reporte Diario Límites y exposición para las Subsidiarias-CRI-0005037 - Versión3

BAC SAN JOSE | SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

CONTROL DE LIMITES DE RIESGOS INTERNOS

FECHA CONTROL 30-Sep-20

	Impulso C			Impulso D			Propósito			Sin Fronteras			Millenium			Posible		
Duración Máxima	0.07			0.12			4.04			1.54			n.a			n.a		
	0.21	0.24	0.25	0.21	0.24	0.25	4.3	4.8	5	2.55	2.85	3						
Recompras Máxima	0.0%			48.5%			0.0%			0.0%			0.0%			0.0%		
	60%	67%	70%	60%	67%	70%	36%	40%	42%	36%	40%	42%	36%	40%	42%	51%	57%	60%
Indicador de Liquidez Mínimo	73.3%			51.7%			19.8%			17.4%			6.1%			6.4%		
	36.8%	35%	4.2%	21%	20%	3.9%	15.8%	15%	4.7%	15.8%	15%	3%	5.3%	5%	5%	5.5%	5.3%	5.0%
Endeudamiento Máximo	0.13%			0.07%			0.24%			0.20%			0.12%			0.39%		
	8.5%	9.5%	10%	8.5%	9.5%	10%	8.5%	9.5%	10%	8.5%	9.5%	10%	8.5%	9.5%	10%	8.5%	9.5%	10%
Plazo Promedio Vence Máximo	26.1			42.4														
	77	86	90	77	86	90												
Nivel de cumplimiento																		
Apetito Ideal	Se encuentra dentro del límite establecido.																	
Alerta de Seguimiento	Se presenta una alerta de que se acerca al límite, solo se le da seguimiento.																	
Apetito Interno	Incumple el apetito interno definido, requiere plan de acción o aprobación de aceptación del riesgo.																	
Tolerancia	Incumple la tolerancia permitida o es un incumplimiento regulatorio, requiere plan de acción inmediato.																	

Fondo de Inversión BAC Credomatic Impulso C No Diversificado

Recomendado para aquellos inversionistas que desean manejar su inversión en el mercado de dinero, los cuales deben estar dispuestos a asumir el riesgo de invertir en el Sector Público (con garantía directa, indirecta, o sin garantía estatal) y del Sector Privado, cuyos valores serán adquiridos en el mercado nacional e internacional. Este fondo está habilitado para invertir a nivel internacional, con el fin de diversificar el riesgo país.

FONDO DE INVERSIÓN IMPULSO C BACCREDOMATIC NO DIVERSIFICADO	
Características del Fondo	
Tipo de Fondo	Abierto
Objetivo del Fondo	Mercado de Dinero
Tipo de Cartera	No especializada
Moneda de Participaciones	colones
Fecha de inicio de Operaciones	18 de Mayo de 1998
Inversión de Apertura	¢150.000.00
Custodia de Valores	BACCREDOMATIC
Calificadora de riesgo	SCRiesgo
Calificación	scrAA+2 Estable (ver glosario)
Valor de participación al 30/09/2020	5.57907545210669

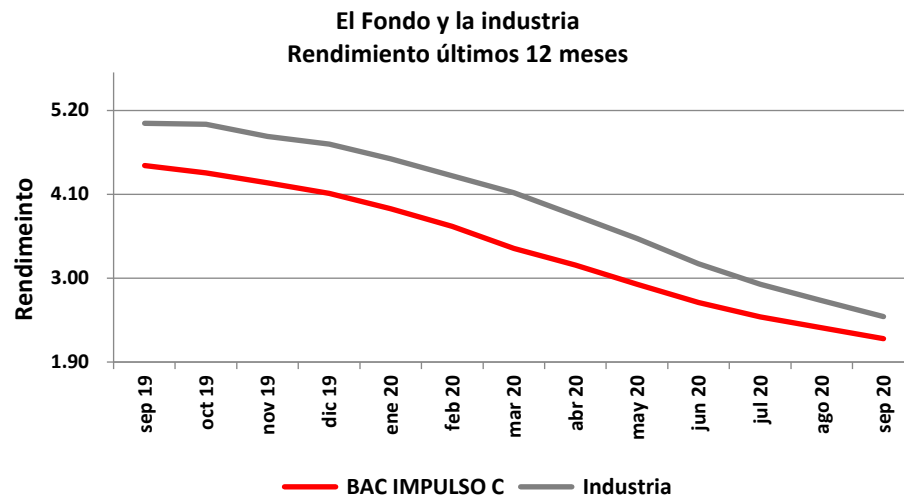
Distribución de inversiones según emisor (Concentran el 80% del activo total en la fecha de corte)		
Emisor	30/6/2020	30/9/2020
Banco Nacional de Costa Rica	7.91%	19.56%
Cuenta Bancaria	19.67%	25.85%
Banco Popular	9.71%	19.62%
Gobierno	32.03%	16.02%
Banco Davivienda	14.82%	10.09%
Banco Costa Rica	0.00%	0.00%

TABLA DE COMISIONES		
	BAC SAFI	Industria
COMISION ADMINISTRATIVA	1.50%	1.53%
Comisiones		
Comisión Administrativa		176,323,524.79
Comisión de Custodia		-
Comisión del Agente Colocador		-
Subtotal		176,323,524.79
Pagada al puesto de Bolsa		957,148.56
Total		177,280,673.35

Distribución de inversiones según instrumentos (como porcentaje del valor a precios de mercado)		
Instrumento	30/6/2020	30/9/2020
Bonos Locales	44.49%	56.08%
Recompras	9.23%	0.00%
Efectivo	19.67%	25.85%
MMK	26.61%	18.08%
ML	0.00%	0.00%
Total	100%	100%

Tabla de Rendimientos		
Rendimiento	30/9/2020	Industria
Ultimos 12 meses	2.21%	2.50%
Ultimos 30 días	1.80%	1.52%
Ultimos 30 días (sin anular)	0.15%	ND
Ultimos 3 meses	1.87%	ND

Indicadores de Riesgo			
Indicador	30/6/2020	30/9/2020	Industria
Duración	0.16	0.07	0.21
Duración Modificada	0.16	0.07	0.20
Plazo de Permanencia de Inversionista (PPI)	0.16	0.20	0.31
Coficiente obligaciones frente terceros (COFT)	0.00	0.00	0.00
Desviación estándar 12 meses	0.61	0.73	0.83
Rendimientos ajustado por riesgo (RAR) 12 meses	6.44	4.62	4.81



Fondo de Inversión BAC Credomatic Impulso D No Diversificado

Recomendado para aquellos inversionistas que desean manejar su inversión en el mercado de dinero, los cuales deben estar dispuestos a asumir el riesgo de invertir en el Sector Público (con garantía directa, indirecta, o sin garantía estatal) y del Sector Privado, cuyos valores serán adquiridos en el mercado nacional e internacional. Este fondo está habilitado para invertir a nivel internacional, con el fin de diversificar el riesgo país.

FONDO DE INVERSIÓN IMPULSO D BACCREDOMATIC NO DIVERSIFICADO	
Características del Fondo	
Tipo de Fondo	Abierto
Objetivo del Fondo	Mercado de Dinero
Tipo de Cartera	No especializada
Moneda de Participaciones	Dólares
Fecha de inicio de Operaciones	18 de Mayo de 1998
Inversión de Apertura	\$250
Custodia de Valores	BACCREDOMATIC
Calificadora de riesgo	SCRiesgo
Calificación	scrAA+3 Estable (ver glosario)
Valor de participación al 30/09/2020	1.71563329431502

TABLA DE COMISIONES		
	BAC SAFI	Industria
COMISION ADMINISTRATIVA	0.65%	0.64%
Comisiones		
Comisión Administrativa		351,537.68
Comisión de Custodia		-
Comisión del Agente Colocador		-
Subtotal		351,537.68
Pagada al puesto de Bolsa		21,164.23
Total		372,701.91

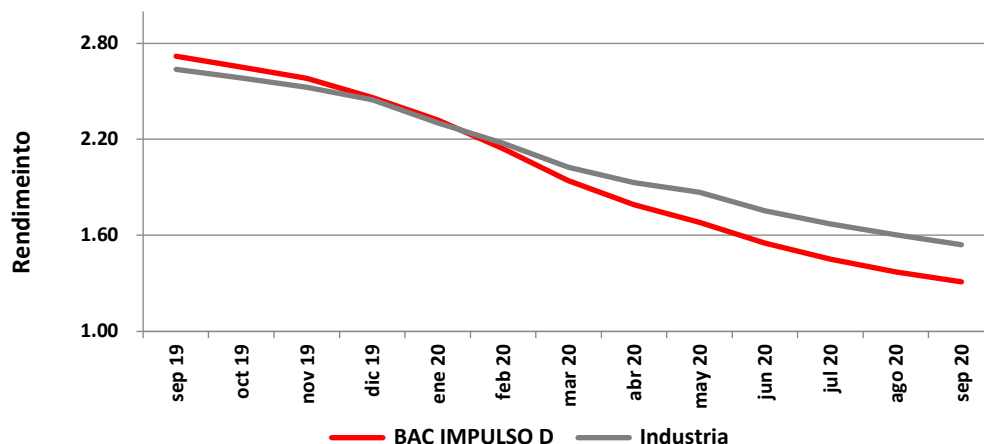
Tabla de Rendimientos		
Rendimiento	30/9/2020	Industria
Ultimos 12 meses	1.31%	1.54%
Ultimos 30 días	0.95%	1.22%
Ultimos 30 días (sin anular)	0.08%	ND
Ultimos 3 meses	1.04%	ND

Distribución de inversiones según emisor (Concentran el 80% del activo total en la fecha de corte)			
Emisor	30/6/2020	30/9/2020	
Gobierno	35.85%	49.75%	
Davivienda	21.38%	9.80%	
Banco Nacional de Costa Rica	4.17%	5.58%	
BAC Credomatic	8.48%	7.93%	
Cuenta Bancaria	22.62%	23.37%	

Distribución de inversiones según instrumentos (como porcentaje del valor a precios de mercado)			
Instrumento	30/6/2020	30/9/2020	
Bonos Locales	24.60%	27.86%	
Recompras	33.35%	48.77%	
Efectivo	22.62%	4.76%	
MMK	19.43%	18.61%	
ML	0.00%	0.00%	
Total	100%	100%	

Indicadores de Riesgo			
Indicador	30/6/2020	30/9/2020	Industria
Duración	0.13	0.12	0.25
Duración Modificada	0.13	0.12	0.24
Plazo de Permanencia de Inversionista (PPI)	0.23	0.23	0.27
Coefficiente obligaciones frente terceros (COFT)	0.00%	0.00%	0.00%
Desviación estándar 12 meses	0.08	0.5	0.36
Rendimientos ajustado por riesgo (RAR) 12 meses	5.70	4.25	5.79

El Fondo y la industria
Rendimiento últimos 12 meses



Fondo de Inversión BAC Credomatic Propósito No Diversificado

Recomendado para aquellos inversionistas con metas definidas de renta mensual, que desean colocar sus recursos en un portafolio que distribuye periódicamente sus rendimientos. Recomendado a aquellos que no requieran de liquidez inmediata y además que desean participar de una cartera de títulos del sector público con garantía directa, indirecta o sin garantía estatal y del sector privado, dispuestos a asumir los riesgos de una cartera pública con garantía directa, indirecta o sin garantía estatal y privada, adquirida en el mercado local e internacional.

FONDO DE INVERSIÓN PROPOSITO BACCREDOMATIC NO DIVERSIFICADO	
Características del Fondo	
Tipo de Fondo	Abierto
Objetivo del Fondo	ingreso
Tipo de Cartera	No especializada
Moneda de Participaciones	Colones
Plazo Mínimo de Permanencia recomendado	24 meses
Fecha de inicio de Operaciones	18 de Mayo de 1998
Inversión de Apertura	¢150.000.00
Custodia de Valores	BACCREDOMATIC
Calificadora de riesgo	SCRiesgo
Calificación	scrAA+3 Estable (ver glosario)
Valor de participación al 30/09/2020	1.00334485953267

TABLA DE COMISIONES		
	BAC SAFI	Industria
COMISION ADMINISTRATIVA	1.50%	1.37%
Comisiones		
Comisión Administrativa		8,392,905.31
Comisión de Custodia		-
Comisión del Agente Colocador		-
Subtotal		8,392,905.31
Pagada al puesto de Bolsa		-
Total		8,392,905.31

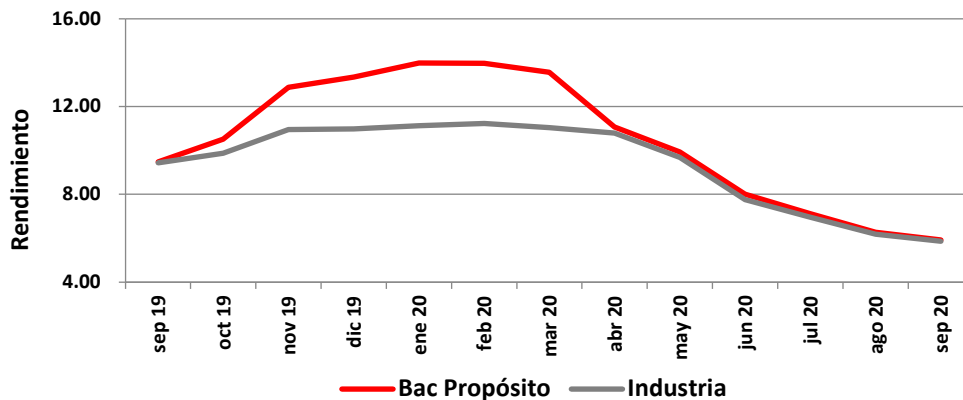
Tabla de Rendimientos		
Rendimiento	30/9/2020	Industria
Ultimos 12 meses	5.92%	5.86%

Distribución de inversiones según emisor (Concentran el 80% del activo total en la fecha de corte)		
Emisor	30/6/2020	30/9/2020
Gobierno	74.12%	81.34%
Bac San José	0.05%	0.05%
Cuenta Bancaria	24.25%	17.93%
Banco Popular	1.58%	0.69%

Distribución de inversiones según instrumentos (como porcentaje del valor a precios de mercado)		
Instrumento	30/6/2020	30/9/2020
Bonos Locales	75.75%	82.07%
Efectivo	24.25%	17.93%
Total	100%	100%

Indicadores de Riesgo			
Indicador	30/6/2020	30/9/2020	Industria
Duración	3.71	4.23	3.84
Duración Modificada	3.55	4.04	3.67
Plazo de Permanencia de Inversionista (PPI)	1.64	1.77	1.61
Coefficiente obligaciones frente terceros (COFT)	0.00%	0.00%	0.00%
Desviación estándar 12 meses	2.16	2.77	1.91
Rendimientos ajustado por riesgo (RAR) 12 meses	5.19	3.88	5.05

El Fondo y la industria
Rendimiento últimos 12 meses



Fondo de Inversión BAC Credomatic Sin Fronteras No Diversificado

Recomendado para aquellos inversionistas con metas definidas de renta mensual, que desean colocar sus recursos en un portafolio que distribuye trimestralmente sus rendimientos. Recomendado a aquellos que no requieran de liquidez inmediata y además que desean participar de una cartera de títulos del sector público con garantía directa, indirecta o sin garantía estatal y del sector privado, dispuestos a asumir los riesgos de una cartera pública con garantía directa, indirecta o sin garantía estatal y privada, adquirida en el mercado local e internacional.

FONDO DE INVERSIÓN SIN FRONTERAS BACCREDOMATIC NO DIVERSIFICADO	
Características del Fondo	
Tipo de Fondo	Abierto
Objetivo del Fondo	ingreso
Tipo de Cartera	No especializada
Moneda de Participaciones	Dólares
Plazo Mínimo de Permanencia recomendado	36 meses
Fecha de inicio de Operaciones	18 de Mayo de 1998
Inversión de Apertura	\$250.00
Custodia de Valores	BACCREDOMATIC
Calificadora de riesgo	SCRiesgo
Calificación	scrAA+3 Estable (ver glosario)
Valor de participación al 30/09/2020	1.00062612582957

TABLA DE COMISIONES		
	BAC SAFI	Industria
COMISION ADMINISTRATIVA	1.25%	1.00%
Comisiones		
Comisión Administrativa		23,056.61
Comisión de Custodia		-
Comisión del Agente Colocador		-
Subtotal		23,056.61
Pagada al puesto de Bolsa		6,239.61
Total		29,296.22

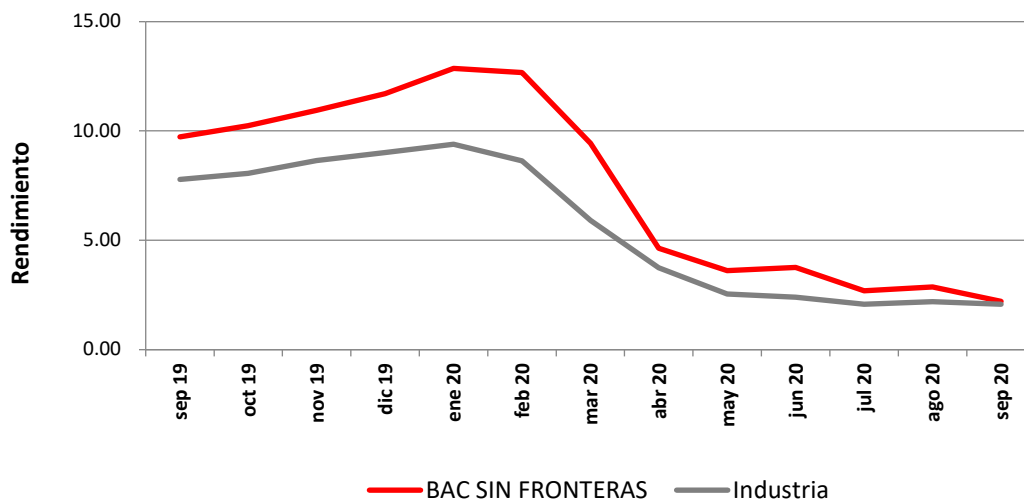
Tabla de Rendimientos		
Rendimiento	30/9/2020	Industria
Últimos 12 meses	2.21%	2.07%

Distribución de inversiones según emisor (Concentran el 80% del activo total en la fecha de corte)		
Emisor	30/6/2020	30/9/2020
Gobierno	61.35%	27.39%
Otros emisores locales	0.00%	0.00%
Cuenta Bancaria	10.84%	17.42%
Fondos Inversión BAC	0.00%	0.00%
ETFS internacionales	27.81%	55.20%

Distribución de inversiones según instrumentos (como porcentaje del valor a precios de mercado)		
Instrumento	30/6/2020	30/9/2020
Bonos Locales	61.35%	27.39%
Efectivo	10.84%	17.42%
Fondos de Inversión BAC	0.00%	0.00%
Recompras	0.00%	0.00%
ETFS Internacionales	27.81%	55.20%
Total	100%	100%

Indicadores de Riesgo			
Indicador	30/6/2020	30/9/2020	Industria
Duración	3.42	3.56	2.81
Duración Modificada	3.31	3.44	2.71
Plazo de Permanencia de Inversionista (PPI)	3.44	3.50	2.76
Coefficiente obligaciones frente terceros (COFT)	0.00%	0.00%	0.00%
Desviación estándar 12 meses	3.15	4.00	2.93
Rendimientos ajustado por riesgo (RAR) 12 meses	2.77	1.92	1.95

El Fondo y la industria
Rendimiento últimos 12 meses



Fondo de Inversión BAC Credomatic Millennium No Diversificado

Este fondo de inversión es abierto y de crecimiento, está dirigido a inversionistas sean estas personas físicas o jurídicas con metas definidas a tres años plazo (plazo mínimo de permanencia recomendado) que no requieran de ingresos corrientes en forma regular para su mantenimiento habitual. Es importante considerar que este fondo puede presentar variaciones en el valor de la participación, por tanto, va dirigido a inversionistas con capacidad de soportar pérdidas. Es recomendable que el inversionista cuente con un conocimiento mínimo del mercado financiero local e internacional.

FONDO DE INVERSIÓN MILLENNIUM BACCREDOMATIC NO DIVERSIFICADO	
Características del Fondo	
Tipo de Fondo	Abierto
Objetivo del Fondo	Crecimiento
Tipo de Cartera	No especializada
Moneda de Participaciones	Dólares
Plazo Mínimo de Permanencia recomendado	36 meses
Fecha de inicio de Operaciones	20 de marzo del 2006
Inversión de Apertura	\$250.00
Custodia de Valores	BACCREDOMATIC
Calificadora de riesgo	SCRiesgo
Calificación	scrAA3 Estable (ver glosario)
Valor de participación al 30/09/2020	1.51292784764327

TABLA DE COMISIONES		
	BAC SAFI	Industria
COMISION ADMINISTRATIVA	1.25%	2.48%
Comisión Administrativa		8,835.31
Comisión de Custodia		-
Comisión del Agente Colocador		-
Subtotal		8,835.31
Pagada al puesto de Bolsa		394.59
Total		9,229.90

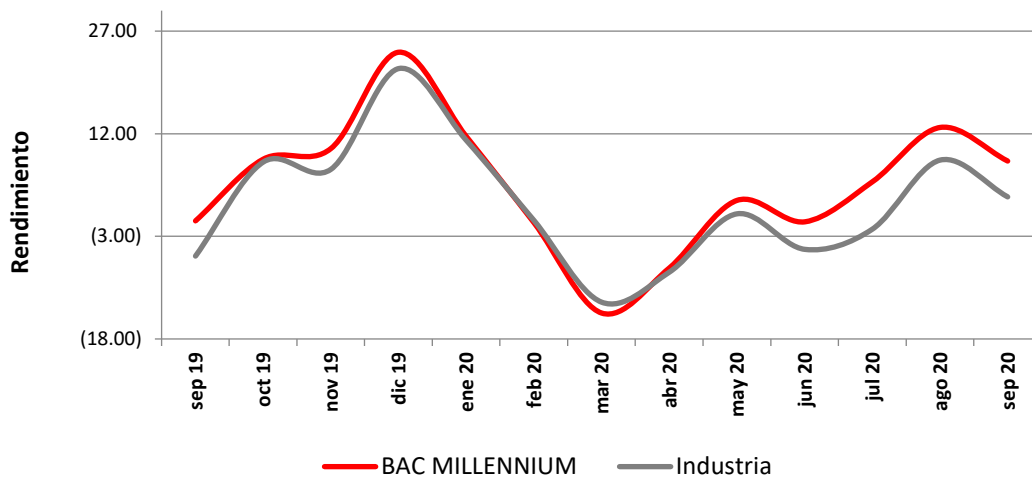
Tabla de Rendimientos		
Rendimiento	30/9/2020	Industria
Ultimos 12 meses	8.01%	2.77%

Distribución de inversiones según emisor (Concentran el 80% del activo total en la fecha de corte)		
Emisor	30/6/2020	30/9/2020
ETFs internacionales	89.99%	93.93%
Fondos Inversión BAC	0.00%	0.00%
Cuenta Bancaria	10.01%	6.07%

Distribución de inversiones según instrumentos (como porcentaje del valor a precios de mercado)		
Instrumento	30/6/2020	30/9/2020
ETFs Internacionales	89.99%	93.93%
Fondos Inversión BAC	0.00%	0.00%
Efectivo	10.01%	6.07%
Total	100%	100%

Indicadores de Riesgo			
Indicador	30/6/2020	30/9/2020	Industria
Duración	0.00	0.00	0.00
Duración Modificada	0.00	0.00	0.00
Plazo de Permanencia de Inversionista (PPI)	2.64	2.64	NA
Coefficiente obligaciones frente terceros (COFT)	0.00%	0.00%	0.00%
Desviación estándar 12 meses	10.60	10.60	9.37
Rendimientos ajustado por riesgo (RAR) 12 meses	0.26	0.45	0.18

El Fondo y la industria
Rendimiento últimos 12 meses



Fondo de Inversión Posible BAC Credomatic No Diversificado

Fondo de crecimiento que invierte en los mercados local e internacional en activos mixtos (efectivo, renta fija, renta variable, alternativos). Altamente concentrado en renta fija. Dirigido a inversionistas que buscan una exposición conservadora al riesgo, desean mantener su inversión por un plazo de permanencia no menor a un año. Los inversionistas de este Fondo no requieren liquidez inmediata ni ingresos periódicos.

FONDO DE INVERSIÓN POSIBLE BACCREDOMATIC NO DIVERSIFICADO	
Características del Fondo	
Tipo de Fondo	Abierto
Objetivo del Fondo	Crecimiento
Tipo de Cartera	No especializada
Moneda de Participaciones	Dólares
Plazo Mínimo de Permanencia recomendado	12 meses
Fecha de inicio de Operaciones	09 de Abril del 2018
Inversión de Apertura	\$50
Custodia de Valores	BACCREDOMATIC
Calificadora de riesgo	SCRiesgo
Calificación	scrAA+3 Estable (ver glosario)
Valor de participación al 30/09/2020	1.11374699645011

TABLA DE COMISIONES		
	BAC SAFI	Industria
COMISION ADMINISTRATIVA	0.50%	0.96%
comisiones		
Comisión Administrativa		7,125.10
Comisión de Custodia		-
Comisión del Agente Colocador		-
Subtotal		7,125.10
Pagada al puesto de Bolsa		3,289.61
Total		10,414.71

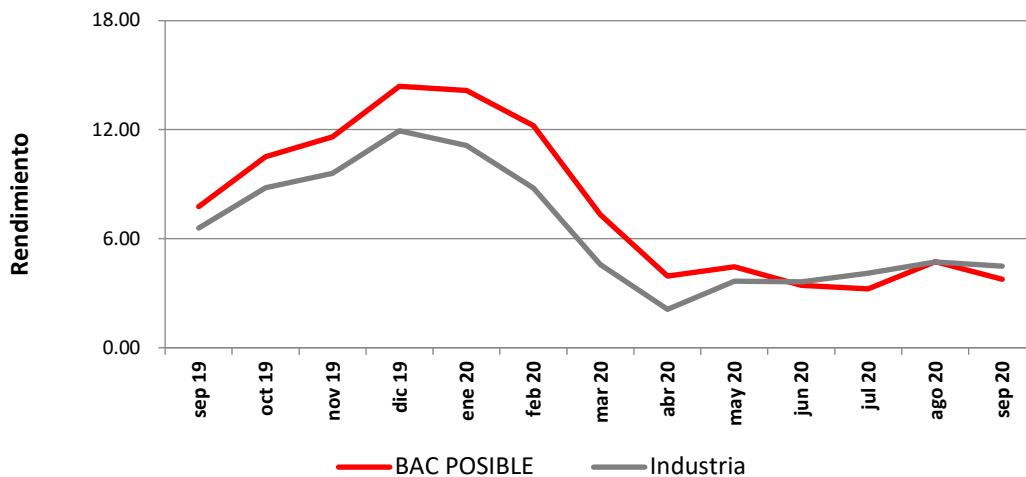
Tabla de Rendimientos		
Rendimiento	30/9/2020	Industria
Ultimos 12 meses	3.77%	4.48%

Distribución de inversiones según emisor (Concentran el 80% del activo total en la fecha de corte)		
Emisor	30/6/2020	30/9/2020
Gobierno	55.55%	43.00%
ETFS internacionales	23.26%	36.51%
Fondo Inversión BAC Millennium	14.52%	12.46%
Cuenta Bancaria	5.00%	6.41%
Fondo Inversión BAC Impulso D	0.00%	0.00%
Participaciones FGSI Vista	1.68%	1.61%

Distribución de inversiones según instrumentos porcentaje del valor a precios de mercado		
Instrumento	30/6/2020	30/9/2020
Bonos Locales	55.55%	43.00%
Fondo de Inversión BAC	14.52%	12.46%
Participaciones Fondos cerrados locales	1.68%	1.61%
ETFS Internacionales	23.26%	36.51%
Efectivo	5.00%	6.41%
Total	100%	100%

Indicadores de Riesgo			
Indicador	30/6/2020	30/9/2020	Industria
Duración	4.81	5.52	1.77
Duración Modificada	4.65	5.33	1.69
Plazo de Permanencia de Inversionista (PPI)	3.12	4.05	2.01
Coficiente obligaciones frente terceros (COFT)	0.00%	0.00%	0.00%
Desviación estándar 12 meses	3.99	4.24	3.21
Rendimientos ajustado por riesgo (RAR) 12 meses	2.08	1.88	2.08

El Fondo y la industria
Rendimiento últimos 12 meses



Resumen mensual al 30 de setiembre 2020

Fondo	Moneda	Comisión de Administración	Rendimiento 30 días anualizado	Rendimiento 30 días flat	Rendimiento 365 días anualizado	Valor neto del fondo	Total de clientes
IMPULSO C BAC CREDOMATIC	CRC	1.50	1.8	0.15	2.21	56,972,220,871.20	1096
IMPULSO D BAC CREDOMATIC	USD	0.65	0.95	0.08	1.31	188,322,802.65	1728
PROPOSITO BAC CREDOMATIC	CRC	1.50			5.92	2,212,556,806.54	170
SIN FRONTERAS BAC CREDOMATIC	USD	1.25			2.21	7,500,756.50	209
MILLENNIUM BAC CREDOMATIC	USD	1.25			8.01	2,633,802.00	153
POSIBLE BAC CREDOMATIC	USD	0.50			3.77	5,684,735.74	189

Glosario

- **Coficiente obligaciones frente a terceros (COFT):** Mide el porcentaje de endeudamiento de la cartera del fondo de inversión. Está ligado al riesgo en forma directa: entre mayor endeudamiento exista, mayor riesgo.
- **Desviación estándar:** Desvío promedio de los rendimientos de la cartera de fondo de inversión, con respecto a su promedio.
- **Duración:** El plazo promedio en que la inversión se recupera en términos de valor actual. Permite medir el impacto que tendría sobre el valor de los activos que componen la cartera, ante los cambios en los rendimientos del mercado.
- **Duración modificada:** Variación porcentual del precio de mercado ante cambios en la rentabilidad del activo de renta fija. Mide la sensibilidad del precio ante movimientos en los tipos de interés.
- **Industria:** Dato proporcionado por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). El objetivo es comparar los datos del fondo de inversión, contra sus similares competidores.
- **Plazo de permanencia de inversionista (PPI):** La permanencia promedio de las inversiones de los clientes en el fondo de inversión.
- **Rendimiento ajustado por riesgo (RAR):** Las unidades de rendimiento que aporta la cartera del fondo con respecto a una unidad de riesgo.
- **Calificación de Riesgo** La calificación de riesgo scr AA se otorga a aquellos fondos cuya “calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.” Las calificaciones desde “scr AA” a “scr C” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) ó, negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.
- **scrAA2** Moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado: Los fondos de inversión en la categoría 2, se consideran con una moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos del
- **scrAA3:** Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado: Los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.
- **scrAA4. Muy** alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado; Es de esperar que el fondo presente una gran variabilidad a través de cambios en los escenarios del mercado, además de una alta exposición a riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo
- **Perspectiva Estable:** se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
- **Perspectiva en Observación** Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el medio plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular

Asesores Certificados:

Adriana de Castro Cartín
David Chaves Barrera

adecastro@baccredomatic.cr
dchavezb@baccredomatic.cr

Teléfono: 2502-8927
Teléfono: 2502-8944

Ejecutivos de Servicio:

Cinthia Villalobos Mejía
Damián Abarca Montero
Daniel Andrés Mora Castro

cvillalobosm@baccredomatic.cr
dabarcam@baccredomatic.cr
dmorac@baccredomatic.cr

Teléfono: 2502-8937
Teléfono: 2502-8940
Teléfono: 2502-8946

Fuentes

Banco Central de Costa Rica, Bloomberg, Consejeros Económicos y Financieros (CEFSA), Instituto de Investigaciones en Ciencias Económicas, Instituto Nacional de Estadística y Censos, Ministerio de Hacienda y Elaboración Propia.

Términos y condiciones

El presente reporte se considera como un comunicado comercial no personalizado el cual no constituye asesoría de inversión ni debe ser considerado un sustituto de este servicio. Tiene como único objetivo informar nuestra visión sobre las condiciones macroeconómicas y financieras que atañen a la economía nacional e internacional por lo que no se debe considerar como una oferta o una solicitud de compra o venta de algún activo financiero, como tampoco participar en una estrategia de negociación.

Las recomendaciones discutidas en este reporte pueden no ser apropiadas para su perfil de inversionista, el que responderá a sus objetivos de inversión y demás consideraciones necesarias, propias de sus finanzas personales. BAC San José Puesto de Bolsa, S.A., el Grupo Financiero BAC Credomatic y sus subsidiarias, o alguno de sus colaboradores, no se harán responsables por cualquier decisión de inversión basada en el presente reporte sin el debido acompañamiento de su asesor.

La información y opiniones contenidas en el presente reporte fueron obtenidas de fuentes consideradas como confiables, las que fueron preparadas por BAC San José Puesto de Bolsa, S.A.

Este reporte no debe ser reproducido, distribuido o publicado en forma alguna por cualquier persona, sin el consentimiento previo por escrito de BAC San José Puesto de Bolsa, S.A. Para más información contacte a su asesor bursátil al teléfono +506 2502-8900, o bien al correo electrónico bacsaj@bacsan jose.com.