

Nuestros fondos de inversión:

Mercado local colones:

A inicios del mes de Agosto seguía la recuperación de la confianza en los bonos del gobierno de Costa Rica por parte de los inversionistas, sin embargo la entrada en vigencia de la Ley de fortalecimiento de las finanzas públicas en el mes de Julio pasado, contribuyó en la disminución del nivel de confianza de los consumidores y empresarios, ya que la incertidumbre de cómo les va a afectar la reforma fiscal en sus propias finanzas, genera menor consumo. Sin embargo, lo que más disminuyó la confianza de los inversionistas, fue lo acontecido el 12 de Agosto, que con casi 40 horas de negociación entre las autoridades de la Caja Costarricense del Seguro Social, los representantes del Gobierno y los sindicatos del sector Salud, acordaron deponer la huelga y mantener vigente el acuerdo laboral firmando en febrero pasado mientras los Tribunales de Justicia resuelven el conflicto.

Los diputados de las principales bancadas de oposición mostraron su total disconformidad con los puntos pactados y anunciaron consecuencias políticas. La ministra de Hacienda, Rocío Aguilar, aseguró que estaba “en total desacuerdo” con las medidas que su propio gobierno tomó para frenar la huelga. Aseguró que el Gobierno no debería “ceder ante los grupos de presión”.

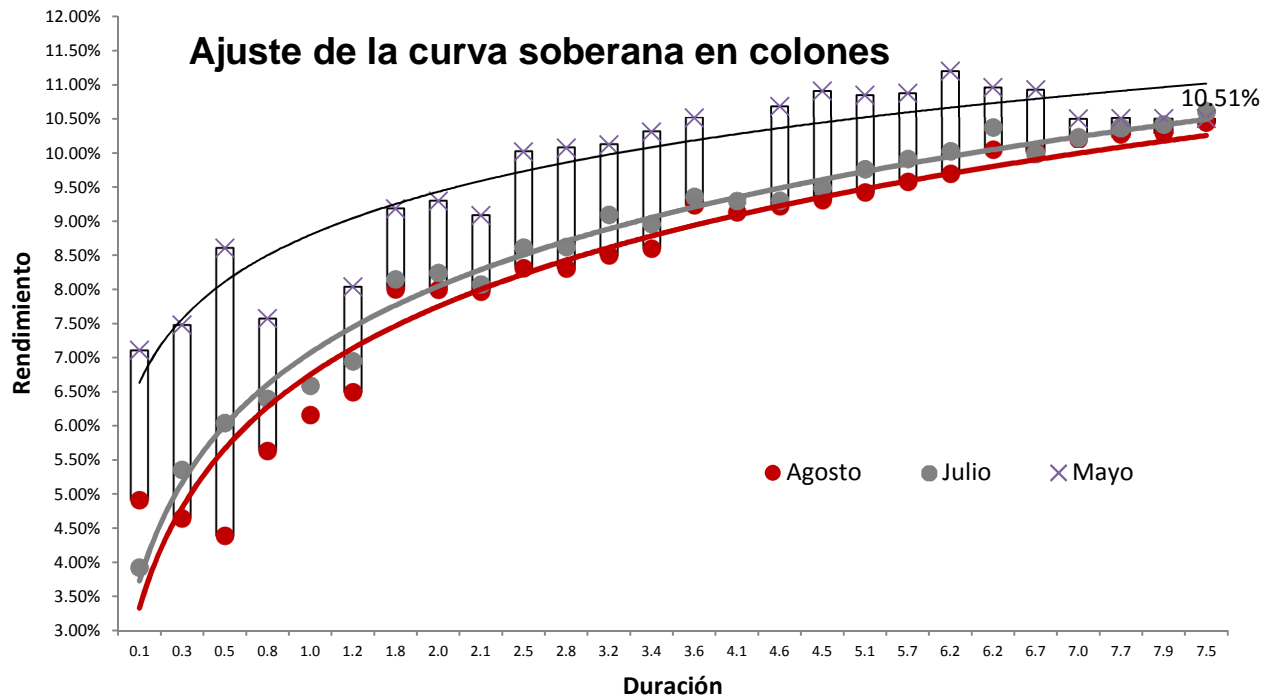
Según la ministra, el acuerdo entre administración y empleados de la CCSS fue un error y podría generar desconfianza en los sectores que han apoyado su gestión de las finanzas públicas. “No hay semana que no tengamos grupos pidiendo tratamientos diferenciados, no podemos dejar que los grupos de presión de ninguno de todos los lados se salgan con la suya, porque solo demorarán el momento de estabilizar las finanzas públicas”, afirmó.

Este mes continuó con la tendencia alcista de los bonos en colones pero con una menor fuerza,

apreciándose en promedio en 59 puntos porcentuales con respecto al mes anterior, lo que equivale a una disminución en términos de rendimientos de 0.24% en promedio a lo largo de toda la curva. El que más ganó en precio fue el bono con vencimiento a setiembre de 2029, el cual pasó de 101.30 a 103.35, que en términos de rendimiento equivale de 10.37% a 10.04%. Lo anterior se explica por las expectativas con respecto al tipo de cambio por parte de los agentes económicos y por una mejora en el perfil de la deuda por parte del Ministerio de Hacienda. En promedio se observan rendimientos en la parte corta del orden de 6.14%, en la media de 8.52% y en la larga de 9.94%, siendo el bono con vencimiento a febrero de 2036 el que más rinde con un rendimiento de 10.55%. La rentabilidad anualizada acumulada de la curva en colones alcanzó un estimado de 19.81%. Los costos de financiamiento vía reportos cayeron de 6.20% a 5.89%.

Los instrumentos de fondos de inversión inmobiliarios en general, continuaron con la tendencia de caída acumulando una rentabilidad anualizada de -6.40% en lo llevamos del año, debido a las consecuencias por la entrada de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (impuesto a los alquileres). Se sigue sintiendo en el mercado el exceso de liquidez en colones con que cuentan las entidades financieras, generado principalmente por una disminución de tres puntos porcentuales en el encaje mínimo legal requerido por el BCCR, que han disminuido considerablemente la demanda de colones en todos los plazos.

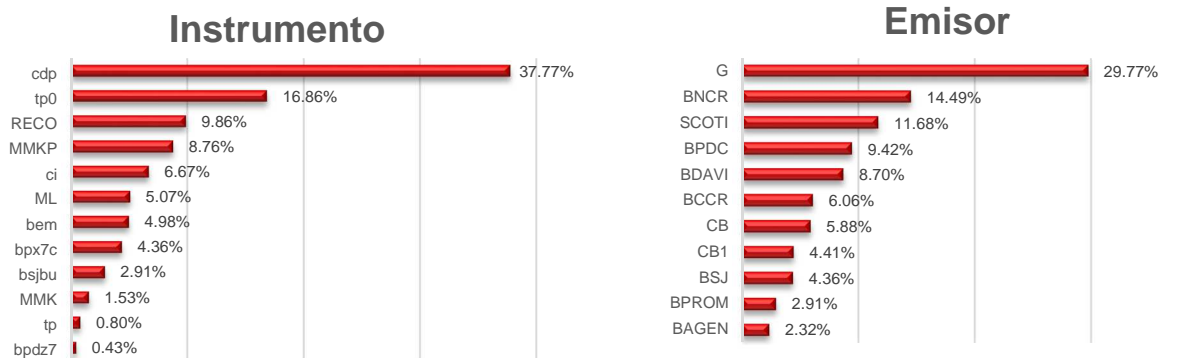
Podemos observar en la siguiente curva de rendimientos la continuación de la tendencia en la apreciación de los bonos de Julio a Agosto, pero con menor fuerza que desde el mes de Mayo 2019.



FONDO IMPULSO C

Impulso C	Mensual	Lo que va del año
	3.52%	4.65%

Composición de Carteras

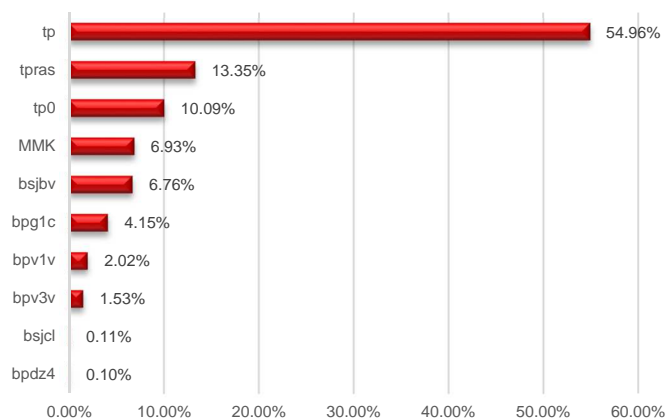


FONDO PROPÓSITO

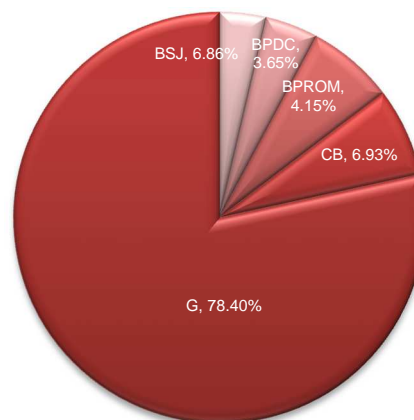
Propósito	Anual	Lo que va del año
	9.17%	12.42%

Composición de Carteras

Por instrumento



Por emisor



Mercado local dólares

El temor existente a nivel global de una recesión en E.E.U.U. producto de las últimas señales en los mercados globales, implicarían mayores riesgos para la ya golpeada economía costarricense, sectores como el turismo y el exportador serían dos de los más golpeados pues estos dependen mucho de la demanda externa principalmente la norteamericana pues esta ha sido fuente de crecimiento mientras que la demanda local permanece estancada. La última vez que pasó esto fue hace 12 años, justo antes de la crisis financiera del 2008.

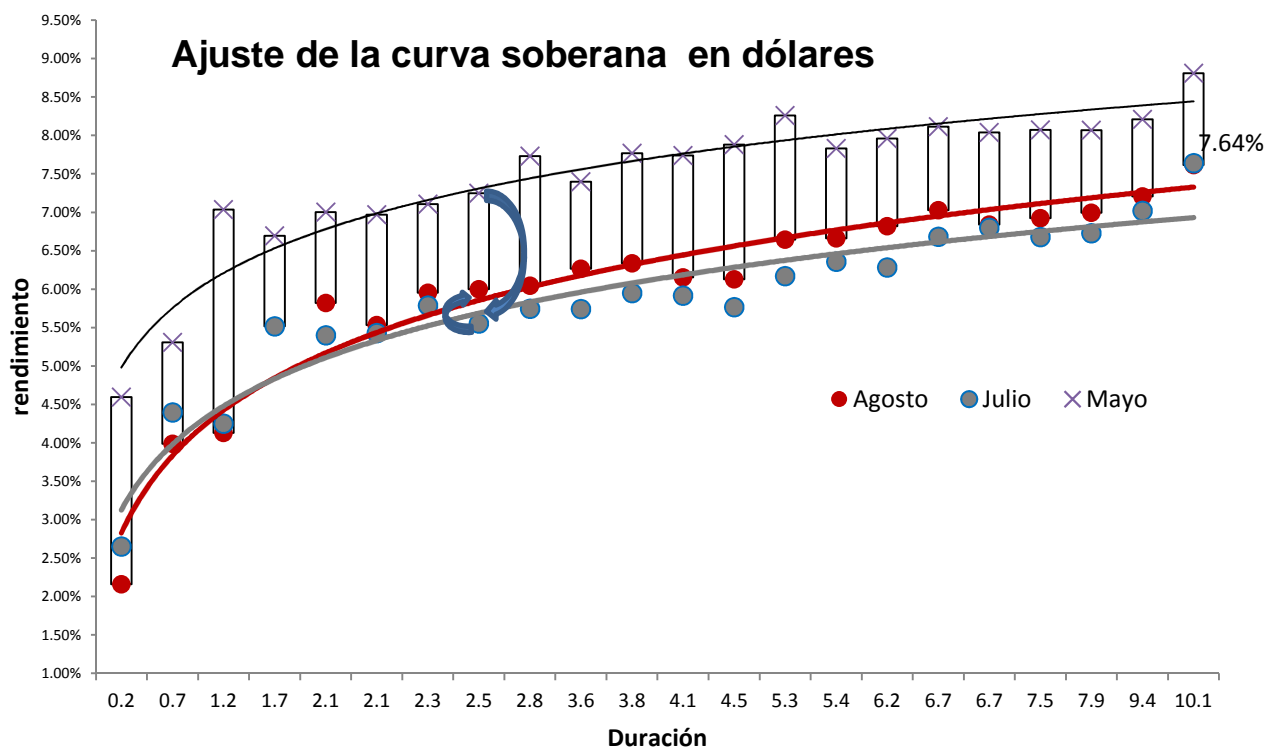
Ante la posibilidad que el Gobierno traslade a colones parte de los \$1.500 millones de los eurobonos, el presidente del BCCR indicó que las captaciones para esterilizar los efectos sobre el Tipo de Cambio serán evaluadas en su momento, además, mencionó que en caso de que la Asamblea Legislativa no apruebe los créditos externos que busca el Gobierno, habría más presión sobre las tasas de interés y se podrían generar un "efecto de segunda ronda" y esto minaría la confianza.

La recuperación de los precios de los bonos en dólares experimentada a partir de abril de este año se detuvo en este mes, devolviendo parte de las ganancias con un retroceso promedio de 1.2 puntos porcentuales a lo largo de la curva local siendo la parte media y larga las de mayor ajuste. El más impactado fue el bono con vencimiento a mayo de 2027, el cual pasó de un precio de 98.2 a 94.8, que en términos de rendimiento equivale de un 6.28% a un 6.85% respectivamente con respecto al mes anterior. Esto obedece a una combinación de factores externos e internos. Los factores internos se atribuyen a las noticias

relacionadas con la falta de claridad en la implementación de la regla fiscal, por parte de algunas instituciones estatales y la toma de ganancias por parte de los inversionistas. Y por factor externo según lo que más adelante se menciona. En la parte corta el promedio de los rendimientos es de 4.49%, en la media de 6.21% y en la larga de 7.02%, siendo el bono con vencimiento a mayo de 2037 el que más rinde con un rendimiento de 7.62%. A pesar de dicho ajuste, la rentabilidad anualizada acumulada de la curva en 2019 alcanza un estimado de 16.46%. Los costos de financiamiento vía reportos cayeron de 3.50% a 3.01%.

En cuanto a la curva externa el ajuste fue mayor en 2.42 puntos porcentuales, sin embargo la diferencia con la curva local se explica por la presencia de bonos de mayor duración como los que vencen a partir del 2043, siendo el bono con vencimiento al 2045 el de mayor ajuste con una caída de 3.14 puntos porcentuales con respecto al mes anterior. La prima por riesgo de los bonos de deuda externa pasó de 381 a 434 puntos porcentuales con respecto al mes anterior. Este incremento se explica por un aumento en los rendimientos generalizados en los mercados emergentes globales y una disminución en los rendimientos de los bonos del tesoro estadounidense. El bono de mayor rendimiento se ubica en 7.03% con vencimiento en el 2045.

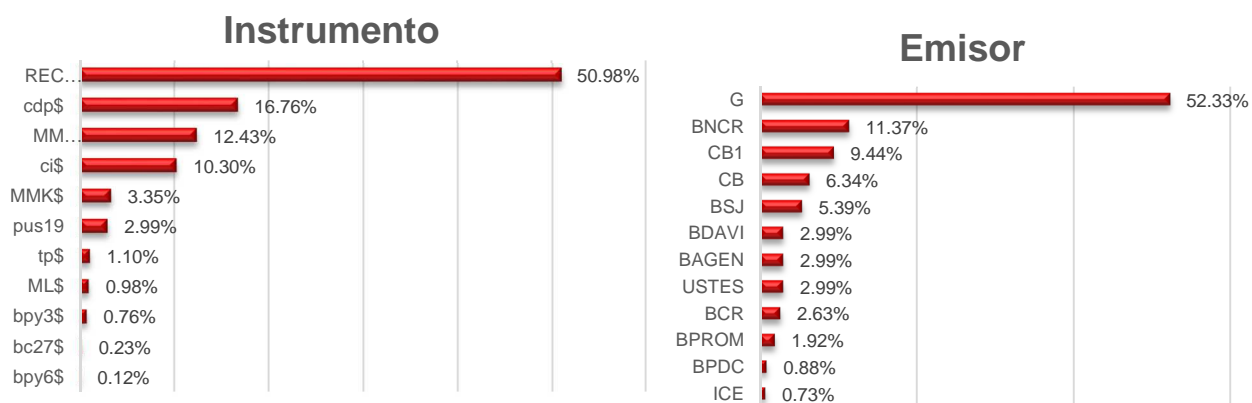
Podemos observar en el siguiente gráfico de los bonos de la curva soberana, como se han devuelto los rendimientos a partir de las duraciones modificadas mayores a 2 desde mes de Julio a Agosto, echando atrás el ajuste que se dio desde el mes de Mayo 2019.



FONDO IMPULSO D

	Rendimiento mensual	Rendimiento en lo que va del año
Impulso D	1.97%	2.90%

Composición de Carteras



FONDO SIN FRONTERAS

Sin Fronteras

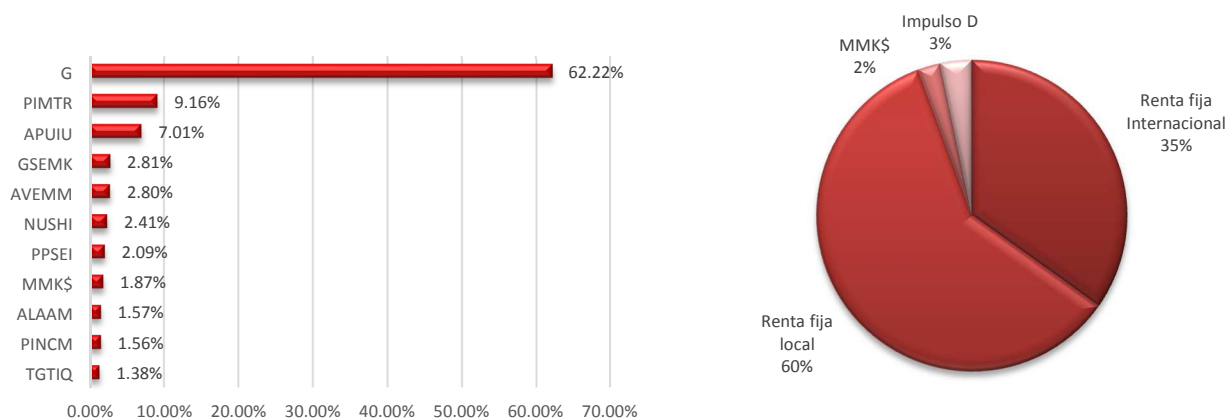
Rendimiento anual

Rendimiento en lo que va del año

7.38%

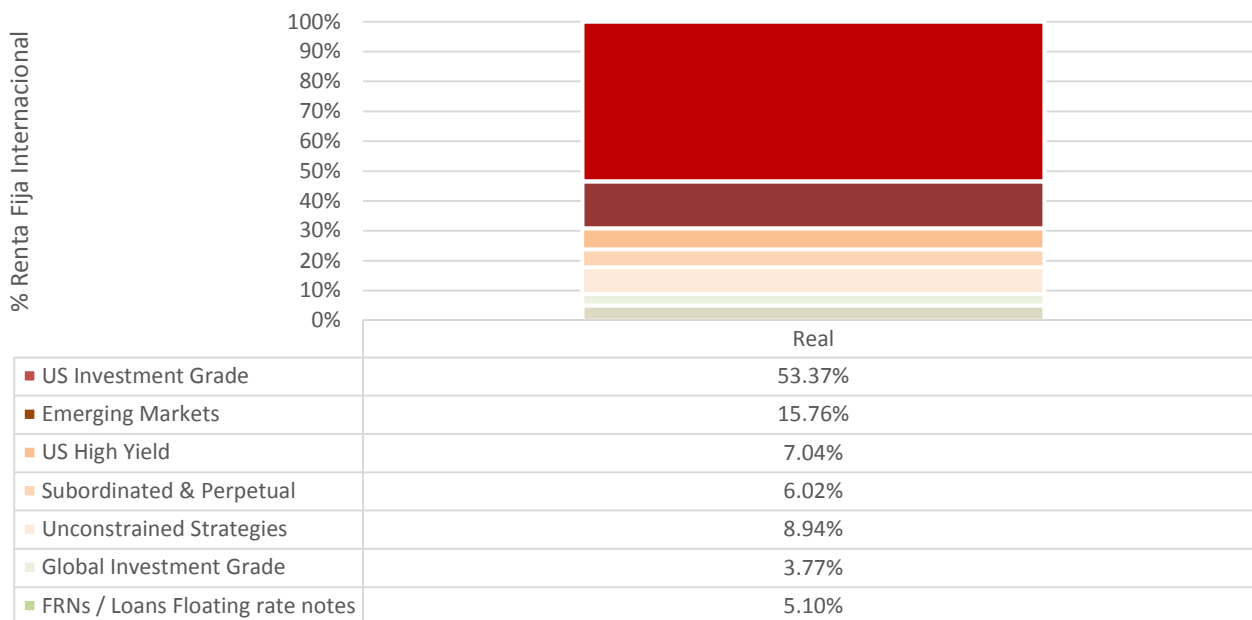
13.42%

Composición de Carteras



Distribución de la renta fija Internacional

Distribución por sector



Mercado Internacional

Comenzamos el mes de Agosto en medio de los temores derivados de la guerra comercial entre Estados Unidos y China y de los signos de una contracción en Alemania, a los que se suma la incertidumbre sobre el Brexit en el Reino Unido, la palabra recesión comenzó a repetirse.

Según una encuesta publicada el domingo 18 de Agosto por la Asociación Nacional de Economistas de Negocios (NABE), casi tres cuartas partes de los economistas estadounidenses esperan una recesión para 2021.

Mientras el crecimiento mundial se ralentiza y las bolsas de valores de referencia caen ante el temor por los efectos de la guerra comercial entre Washington y Pekín, crece también la duda de hasta cuándo durará la expansión económica estadounidense, la más larga de su historia tras sumar 120 meses de crecimiento.

Las perspectivas globales no son positivas. Dondequiera que miren los economistas encuentran nubes en el horizonte.

China crece a su ritmo más lento en 17 años y esta semana se supo que el PIB de Alemania se contrajo un 0,1% en el segundo trimestre del año. El de Reino Unido retrocedió un 0,2%, ayudado por la confusión que rodea al Brexit.

El 14 de Agosto, el índice Dow Jones de Wall Street cayó 800 puntos (un 3,05%, el mayor descenso durante un mismo día registrado en lo que va de año). El índice Standard & Poor's 500 bajó 2,93% y el Nasdaq retrocedió un 3,02%.

En el caso de EE.UU., hay otro elemento que se suma a las inquietudes: la inversión de la llamada curva de rendimientos o "curva de yield".

Este fenómeno se plasma en el hecho de que los bonos del gobierno de EE.UU. con dos años de vencimiento tienen ahora un rendimiento superior al de los bonos a 10 años.

Esta situación se interpreta como una señal de que los inversionistas prefieren los retornos

asegurados por tener un bono a más largo plazo y están preocupados por las perspectivas a corto plazo de la economía.

Según economistas de la Reserva Federal de EE.UU., "los períodos con una curva de rendimiento invertida son seguidos de manera confiable por desaceleraciones económicas y casi siempre por una recesión".

Sin embargo, hay otros elementos que permiten poner en duda los augurios de que USA se encamina a una crisis económica:

1. Desempleo bajo mínimos

En estos momentos, la tasa de desempleo en EE.UU. se sitúa en el 3,7%, lo que la coloca en su nivel más bajo en casi 50 años

2. Consumidores confiados y activos

Según cifras del Departamento de Comercio de EE.UU., las ventas al por menor crecieron el pasado julio un 0,7%, sumando así un crecimiento de 3,4% interanual.

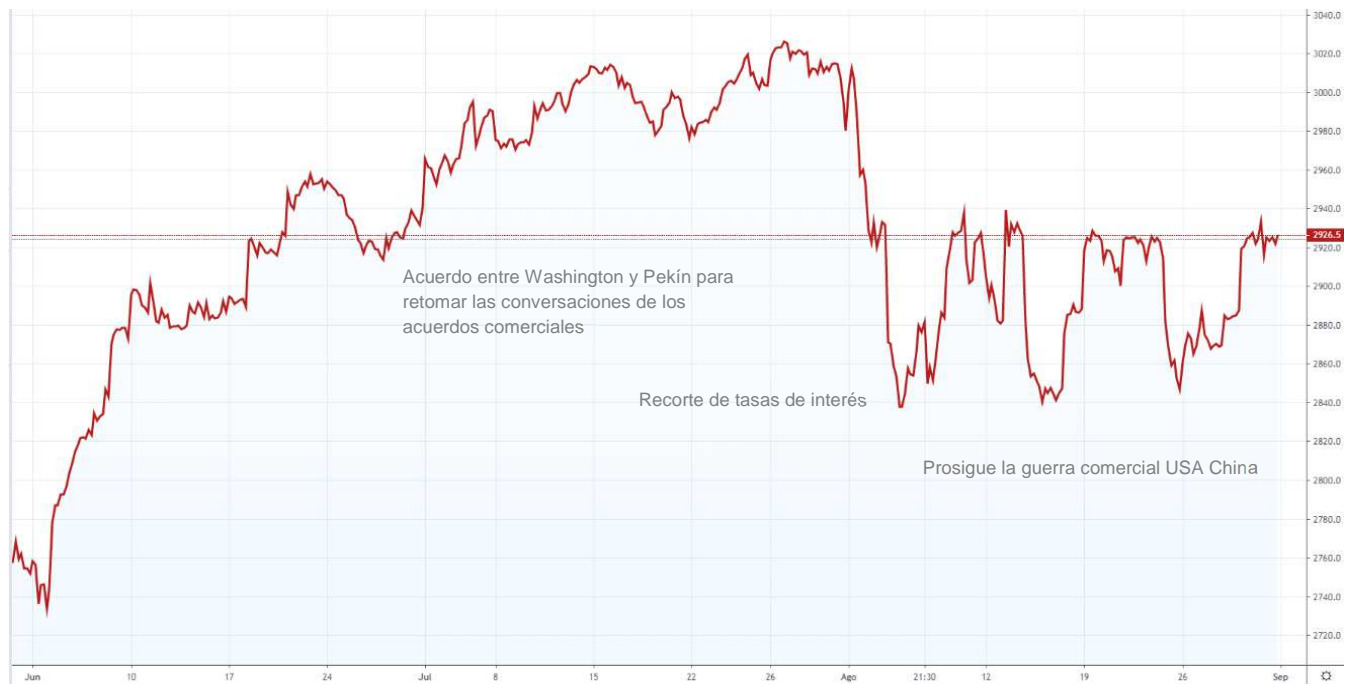
3. La Reserva Federal y las tasas de interés

La Casa Blanca argumenta que es necesario cortar un punto porcentual completo para ser más competitivos ante otros países como los de la zona euro, donde las tasas de interés aún se mantienen en el histórico 0%.

En el actual contexto internacional y tras la reciente decisión de China de devaluar su moneda, al gobierno de Trump le preocupa que el diferencial en las tasas de interés mantenga el dólar muy alto en comparación con otras monedas, restando así competitividad a las exportaciones estadounidenses.

Sin embargo, que la Fed aún tenga unas tasas de interés de 2,25% mientras en la zona euro son de 0% implica que, en caso de riesgo de una recesión, EE.UU. cuenta aún con la posibilidad de bajar los tipos para estimular la economía e intentar evitar la crisis.

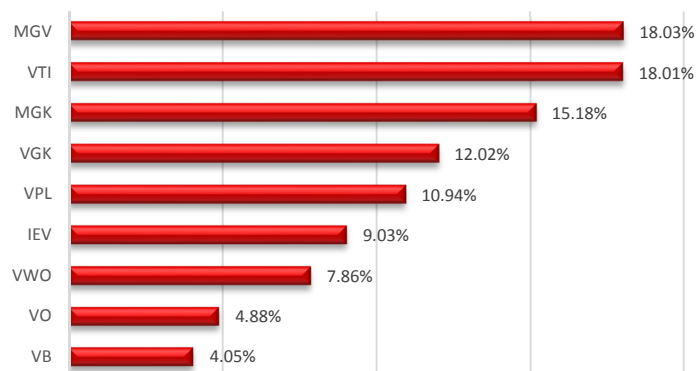
COMPORTAMIENTO DEL S&P 500 DE JUNIO-AGOSTO 2019



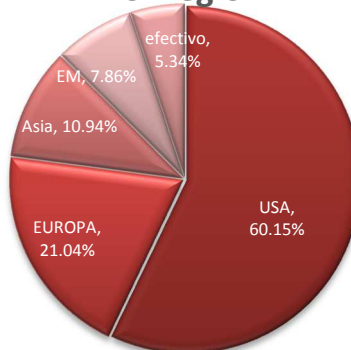
MILLENNIUM

Millennium	Rendimiento anual	Rendimiento en lo que va del año
	-3.41%	20.40%

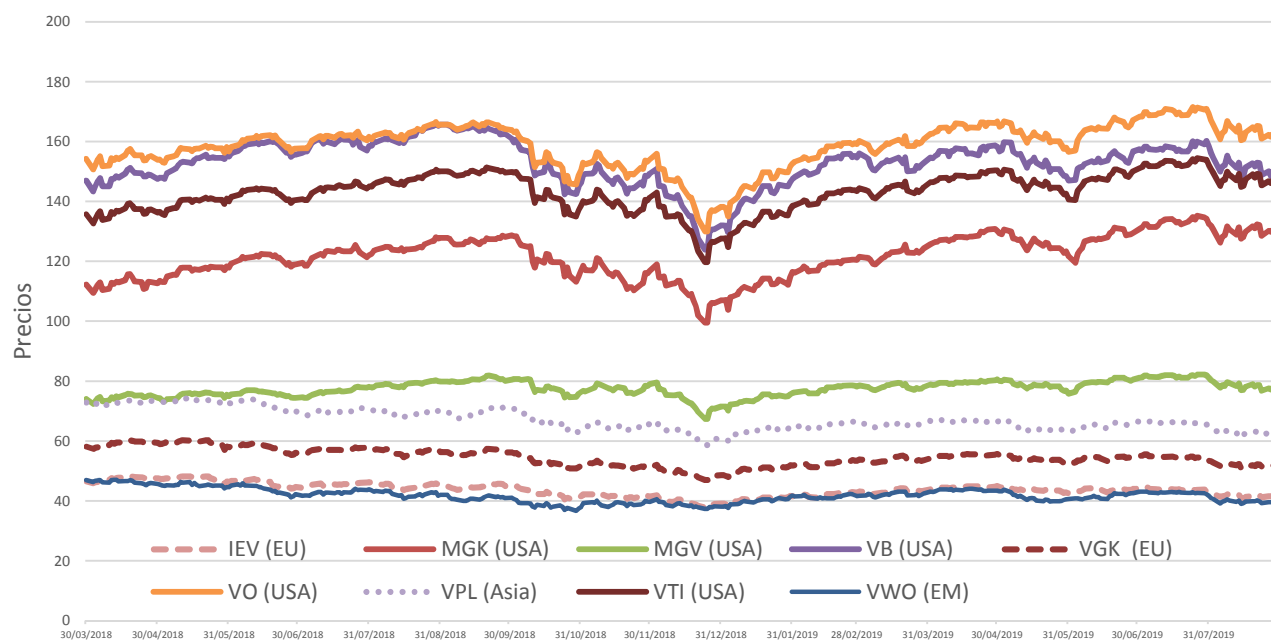
Composición de Carteras



Por región

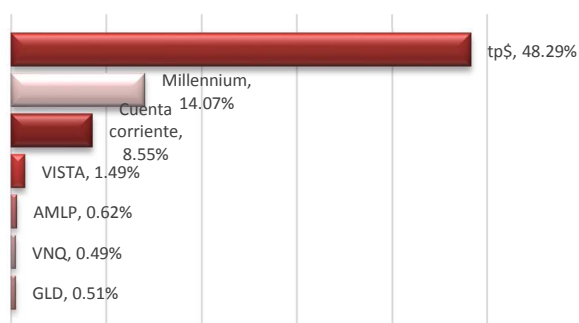
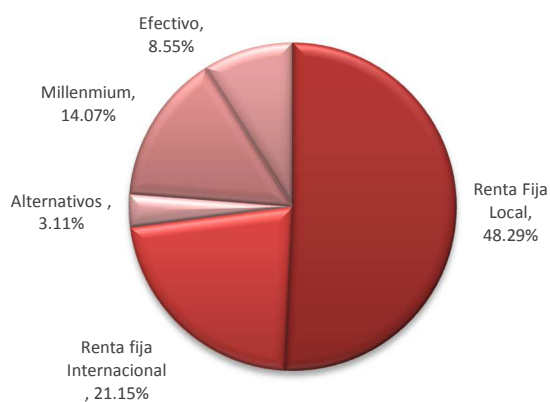


Comportamiento de los ETF's



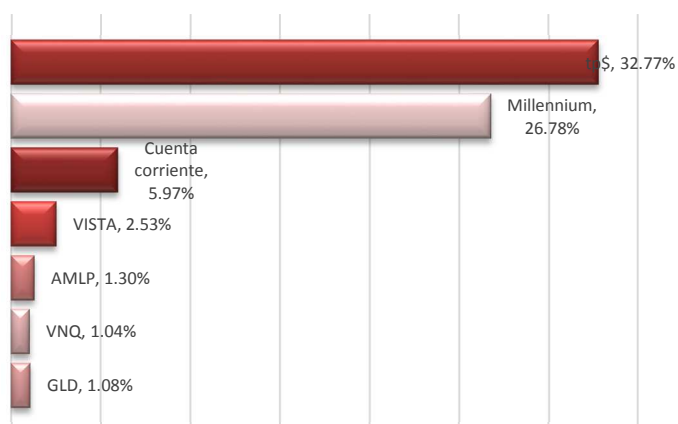
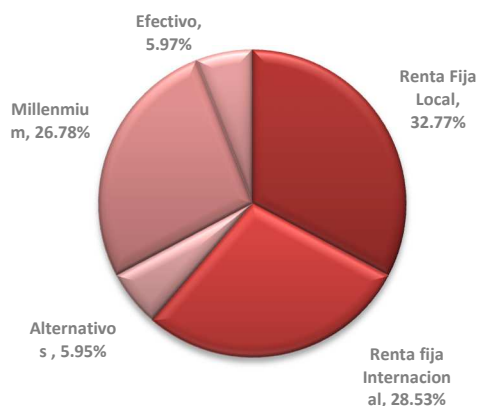
FONDO POSIBLE (PERFIL CONSERVADOR)

Posible	Rendimiento anual	Rendimiento en lo que va del año
	4.89%	15.09%



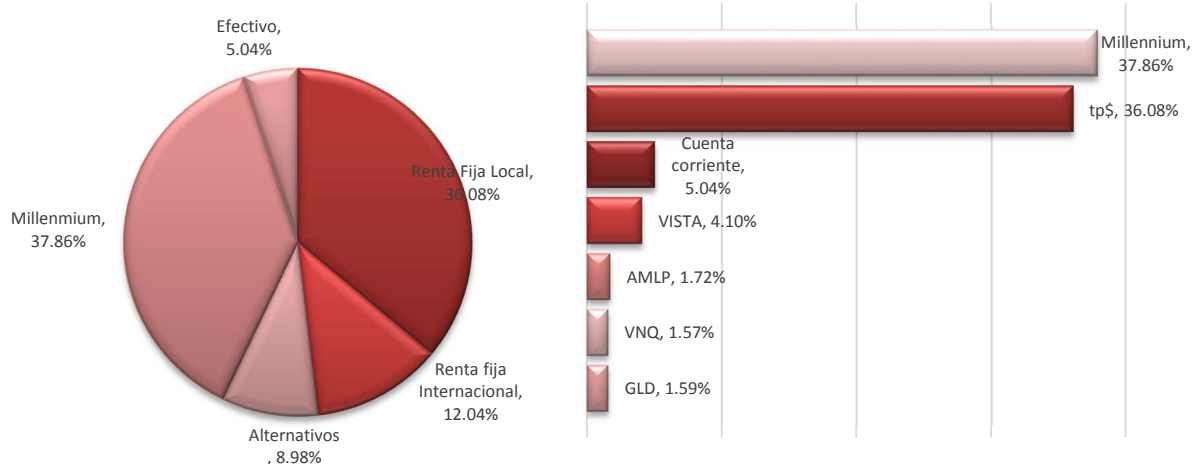
FONDO INNOVACIÓN (PERFIL MODERADO)

Innovación	Rendimiento anual	Rendimiento en lo que va del año
	3.46%	15.79%



FONDO IMPACTO (PERFIL ARRIESGADO)

Impacto	Rendimiento anual	Rendimiento en lo que va del año
	0.33%	12.97%



Resumen mensual al 31 de agosto 2019

Fondo	Moneda	Comisión de Administración	Rendimiento 30 días anualizado	Rendimiento 30 días flat	Rendimiento 365 días anualizado	Valor Neto del Fondo	Total de Inversionistas
IMPULSO C BAC CREDOMATIC	CRC	2.00	3.52	0.29	4.55	33,221,418,150.67	1098
IMPULSO D BAC CREDOMATIC	USD	0.85	1.97	0.16	2.76	167,461,545.94	1746
PROPOSITO BAC CREDOMATIC	CRC	1.50			9.17	989,956,169.34	126
SIN FRONTERAS BAC CREDOMATIC	USD	1.25			7.38	5,989,798.01	160
MILLENNIUM BAC CREDOMATIC	USD	1.25			-3.41	2,205,546.17	96
POSIBLE BAC CREDOMATIC	USD	0.50			4.89	2,702,711.50	83
INNOVACIÓN BAC CREDOMATIC	USD	0.50			3.46	1,185,640.54	64
IMPACTO BAC CREDOMATIC	USD	0.50			0.33	489,393.54	46



- Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión.
- La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del fondo de inversión ni sobre la solvencia del fondo o de su Sociedad administradora.
- Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro.
- La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente.
- Manténgase siempre informado. Si tiene alguna duda consulte a los representantes de la sociedad administradora de fondos de inversión. Analice cuidadosamente el informe sobre el desempeño del fondo que trimestralmente se le envía, el cual puede ser consultado en las oficinas o sitio Web del BAC San José (www.bacsanjose.com) y en el sitio Web de la Superintendencia General de Valores (www.sugeval.fi.cr).
- Rendimiento flat es la rentabilidad real que se ha obtenido en los últimos 30 días y 90 días, sin anualizar.
- Custodio Banco BAC San José.