

Nuestros fondos de inversión:

Mercado local colones:

En el mes de Setiembre 2019 se siguió notando la gran liquidez en colones que produjo la decisión el BCCR el 31 de Mayo pasado cuando liberó al mercado un 3% del encaje mínimo legal, pasándolo de un 15% a un 12% con el propósito de generar "una mayor disponibilidad de recursos prestables en colones, así como reducción en el costo de captación para las entidades financieras. La tasa de crecimiento en el créditos en colones en el último trimestre es de 0.27% y las operaciones del MIL (mercado organizado por el BCCR, llamado Mercado Integrado de Liquidez) particularmente en la subasta de contracción en moneda local donde toma dinero el BCCR siendo uno de los instrumentos de política monetaria, ha tenido una participación promedio de ¢237.367 millones a una tasa diaria de 4% que paga la Autoridad Monetaria, desde julio de este año.

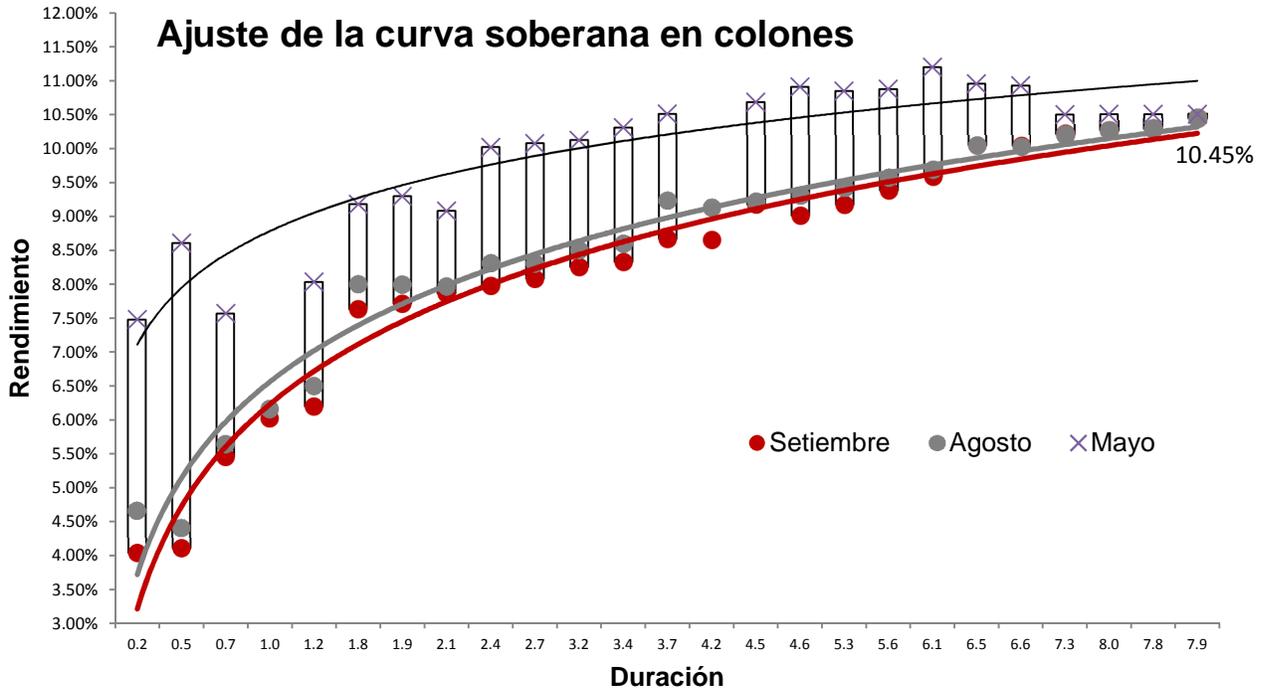
Estos recursos "sobrantes", al no migrar al sector real de la economía, sino al estarse empozando en el sector nominal de esta, generan una "inflación bursátil" donde los precios de los bonos están subiendo aceleradamente con su consecuente reducción en las tasas de interés. Lo anterior viene a beneficiar las carteras de los fondos a plazo de manera más fuerte que las carteras de los fondos de mercado de dinero. Lo anterior se debe a que los activos de los fondos

del mercado tiene un plazo máximo de 180 días, es decir activos a menos de medio año, los cuales rotan muy rápidamente y rendimientos altos en la cartera se renuevan a tasas muchísimo más bajas. En cuanto a los fondos a plazo los beneficios de las caídas en las tasas de interés se disfrutan por mayor tiempo.

Los reportos tripartitos en colones se ha ido ajustando a la baja estos últimos meses, pasando por ejemplo de un promedio ponderando promedio en mayo de 7.27% a 6.00% en Setiembre.

Los certificados de entidades financieras a plazo de 180 días, en el mes de mayo tenían un rendimiento de 7.75%, mientras que en Setiembre se consigue un 5.10%

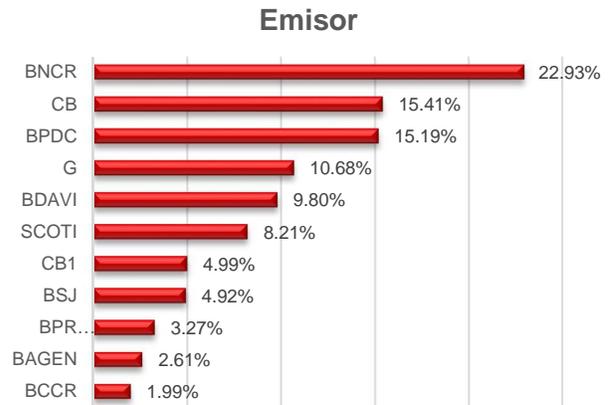
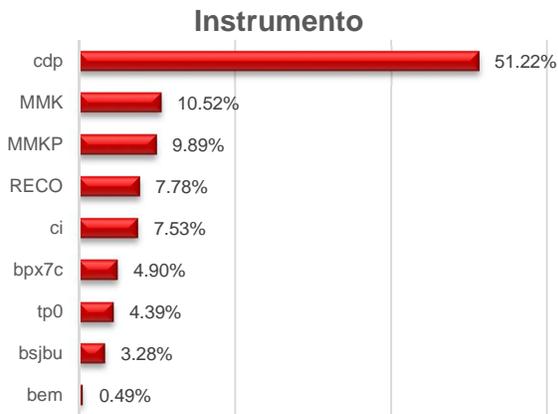
Podemos observar en la siguiente curva de rendimientos de la curva soberana donde podemos observar que el mes de Setiembre con respecto al mes de Agosto tuvo todavía caídas en los rendimientos, con su respectiva apreciación de los precios de los bonos, pero con menor fuerza que desde el mes de Mayo 2019, el mayor rendimiento de la curva es la del bono al 2035 con un 10.45%.



FONDO IMPULSO C

| Impulso C | Mensual | Lo que va del año |
|-----------|---------|-------------------|
| | 3.51% | 4.54% |

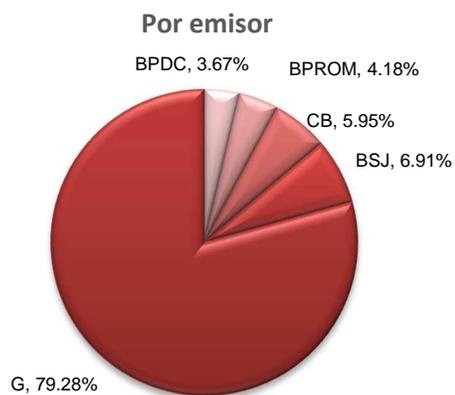
Composición de Carteras



FONDO PROPÓSITO

| Propósito | Anual | Lo que va del año |
|-----------|--------------|-------------------|
| | 9.47% | 12.15% |

Composición de Carteras



Mercado local dólares

El día 12 de Setiembre el Ministerio de Hacienda dio a conocer la empresa que se encargará de dar la asesoría legal para la colocación de los \$1,500MM en eurobonos, Clifford Chance US LLP es la firma con operaciones en más de 23 países y asesorará en el proceso de contratación del banco o bancos colocadores y se encargará de elaborar el documento de la oferta de colocación.

Citi Global Markets y HSBC Global Banking serán los bancos colocadores y asesores financieros que acompañarán al país en el proceso de emisión de títulos valores y gestión de pasivos en el mercado internacional (según Ley N°9708).

El período para presentación de ofertas inició el 26 de agosto y finalizó el 02 de setiembre del 2019, se recibieron once ofertas de distintas entidades financieras, de ellas fueron preseleccionados los bancos Morgan Stanley, HSBC Global Banking, JP Morgan, Scotiabank y Citi Global Markets.

Como parte del proceso de selección los oferentes debían presentar propuestas de estructuración de la colocación internacional, estructuración de los pasivos, distribución y mercadeo para la presente emisión, estrategia de apoyo en el mercado secundario y acompañamiento al Gobierno; además realizar una defensa oral de la propuesta técnica.

Actualmente, se encuentra en trámite la selección y contratación del banco agente de pago y de las calificadoras de riesgo. La recepción de ofertas finalizó el 18 de setiembre.

El objetivo del Gobierno es estar preparado con todos los servicios requeridos, para realizar la colocación en el momento oportuno, cuando las condiciones del mercado se consideren favorables.

La Ministra de Hacienda estaría pidiendo \$4.500MM en eurobonos para el próximo año para ello están trabajando en un nuevo proyecto que ingresaría en los próximos días a la Asamblea Legislativa. De igual forma también están trabajando en la posibilidad de obtener dos

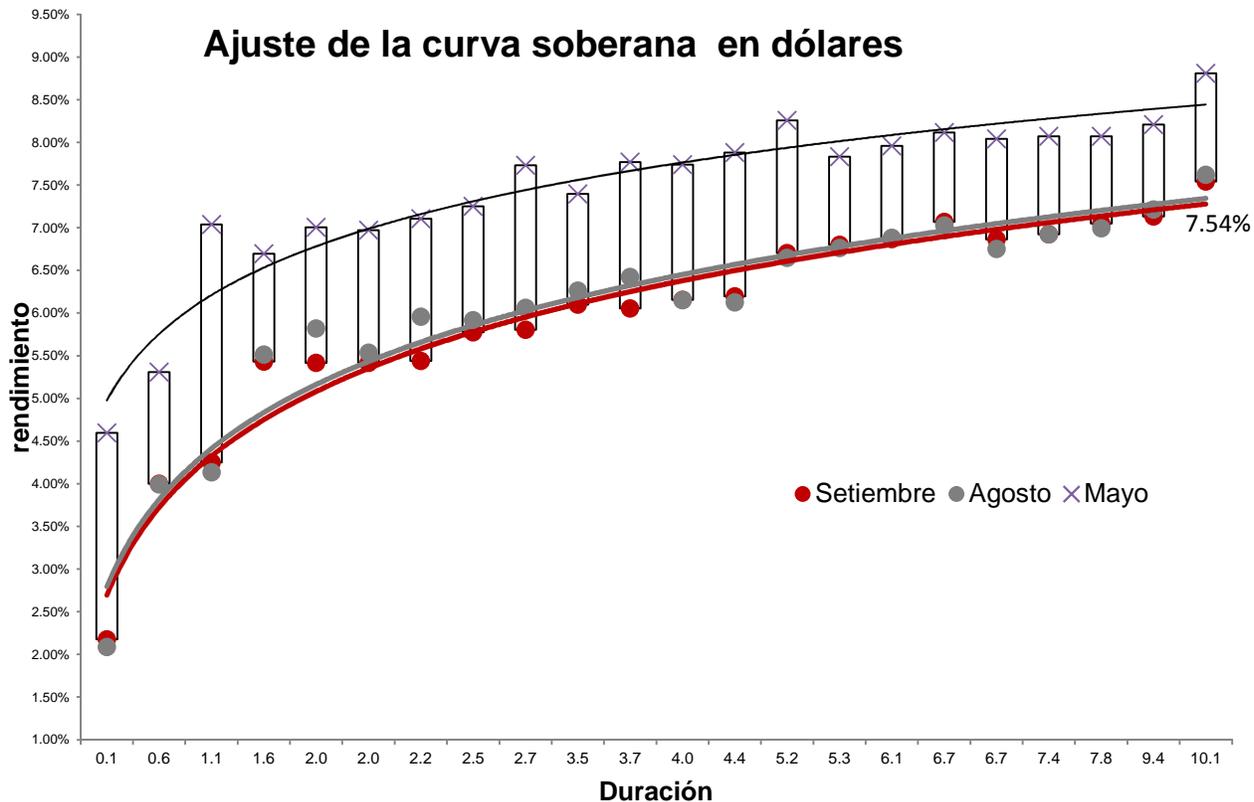
préstamos bilaterales más por \$200MM y \$300MM del Banco Mundial y la Agencia Francesa de Desarrollo. El objetivo de estos proyectos es que el país tenga la posibilidad de acceder al mercado externo a menores tasas de interés, la Ministra indicó que espera que en esta ocasión se le apruebe ya que considera que la aplicación de la regla fiscal en el presupuesto para el 2020 es un argumento contundente para demostrar que el gobierno está comprometido con la disminución de los gastos.

Evidentemente las tasas de interés en dólares no tienen por qué subir ante tantas medidas que se han venido tomando. Podemos ver fluctuaciones en el mercado secundario debido principalmente a la toma de ganancias o movimientos de los participantes de mercado principalmente para los finales de mes donde se realizan transacciones para los cierres de resultados.

En dólares, los reportos tripartidos para el mes de mayo tenían un rendimiento ponderado de 5.17%, mientras que para Setiembre el rendimiento ponderado estuvo en 3.11% lo cual afecta principalmente a las carteras de mercado de dinero.

En cuanto a los certificado de depósito de las entidades financieras, en mayo ofrecían un rendimiento promedio de 4.00% en sus captaciones hasta 180 días, mientras que para Setiembre, ofrecen tasas 2.10%. Los fondos de mercado de dinero son los que se han ajustado más rápido a estos cambios en rendimientos en el mercado, debido que sus carteras de inversión tienen una rotación mayor que los fondos de plazo.

Podemos observar en el siguiente gráfico de los bonos de la curva soberana, como en el mes de Setiembre el cambio en los rendimientos de los bonos de la curva soberana ha sido mucho menor a los meses anteriores, y lo comparamos desde el mes de Mayo, desde donde se nota el gran ajuste de los rendimientos los cuales pasaron desde el 9.45% en su parte más larga hasta el actual 7.54% en el bono al año 2037.



FONDO IMPULSO D



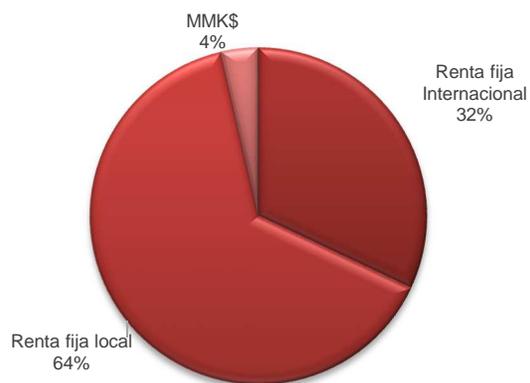
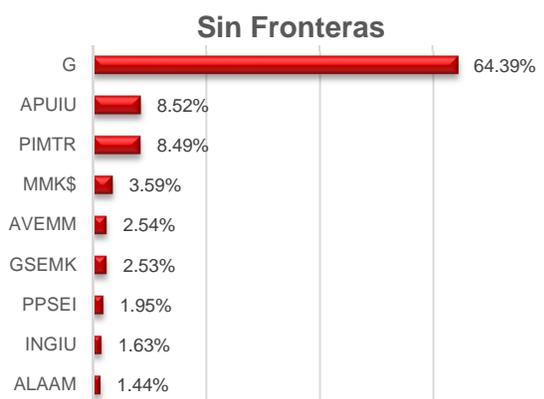
Composición de Carteras



FONDO SIN FRONTERAS

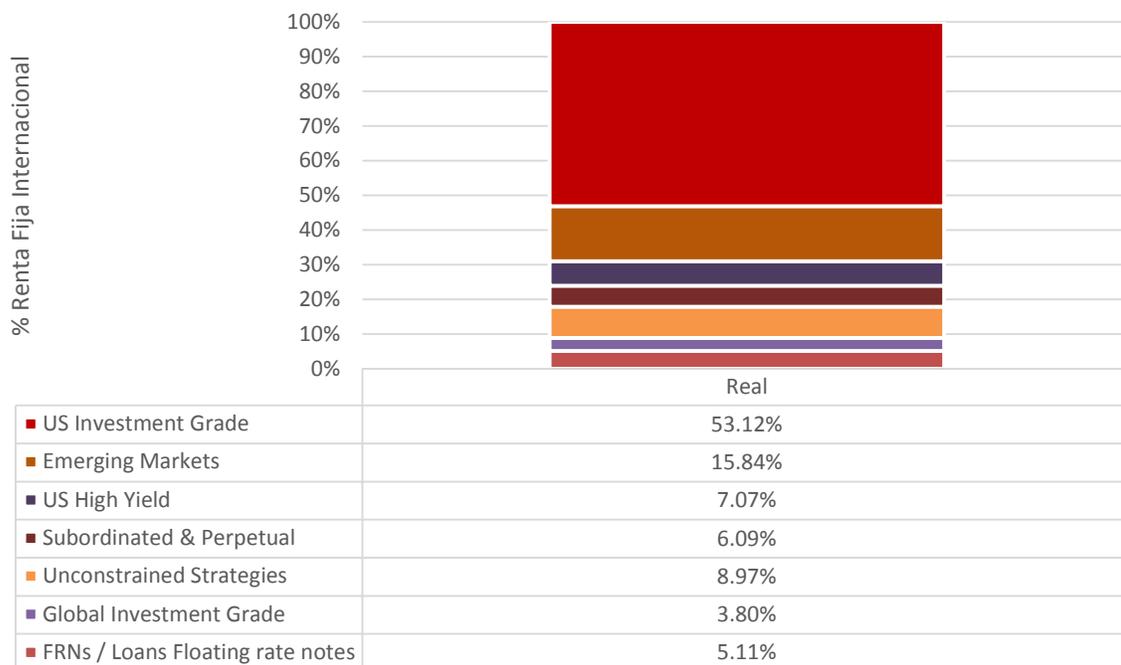


Composición de Carteras



Distribución de la renta fija Internacional

Distribución por sector



Mercado Internacional

La Reserva Federal de Estados Unidos bajó el miércoles 18 de Setiembre el precio del dinero por segunda ocasión en este año y por segunda vez en más de una década, con una votación más dividida.

El banco central más poderoso del mundo recortó su tasa de interés de referencia en 25 puntos base para dejarla en un intervalo de entre 1.75% y 2%, de acuerdo con su reporte publicado este miércoles.

La Fed indica que el crecimiento económico avanza a una tasa "moderada" y el mercado laboral "sigue sólido" y que el recorte de la tasa se hace "a la luz de las implicaciones de los desarrollos globales para el panorama económico, así como las inexistentes presiones inflacionarias".

La Reserva Federal mencionó "incertidumbres" sobre las perspectivas y se comprometió a "actuar según corresponda" para mantener la expansión.

Por su parte, el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, comunicó vía Twitter, que la "Fed no tiene agallas ni visión". Trump exigía al banco central una baja más agresiva de los tipos de interés, a cuyos funcionarios ha tratado de "tontos" y a los que ha acusado de poner en peligro la recuperación económica.

La decisión resultó más dividida que la de julio, pues ahora siete miembros del Comité votaron a favor de bajar la tasa y tres en contra de la resolución, cuando en junio había sido ocho a favor de un recorte y dos por mantenerla.

El mercado apostaba a que el Comité de Mercado Abierto (FOMC por su sigla en inglés) aplicaría un nuevo decremento de su principal instrumento de política monetaria.

En este mes, la Reserva Federal presentó sus proyecciones para varias de las principales variables económicas de Estados Unidos.

Estiman que el Producto Interno Bruto (PIB) crecerá 2.2% al cierre de este año, un ligero aumento desde la previsión de junio de 2%. Mientras que para 2020 se expandirá 2%, sin cambios respecto al dato previo, de acuerdo con la mediana de sus proyecciones actualizadas con respecto a los datos de junio.

Para la inflación, el banco central pronostica una tasa de 1.5% para 2019 y de 1.9% en 2020, sin ajustes respecto a las previsiones de junio. Y sobre la tasa de desempleo, la Fed estima un 3.7% desde un previo de 3.6% este año y 3.7% el siguiente.

El 13 de Setiembre, China anunció que algunos productos agrícolas estadounidenses, entre ellos el cerdo y la soja, estarán exentos de aranceles suplementarios, un gesto de buena voluntad antes de las negociaciones comerciales de octubre entre Washington y Beijing.

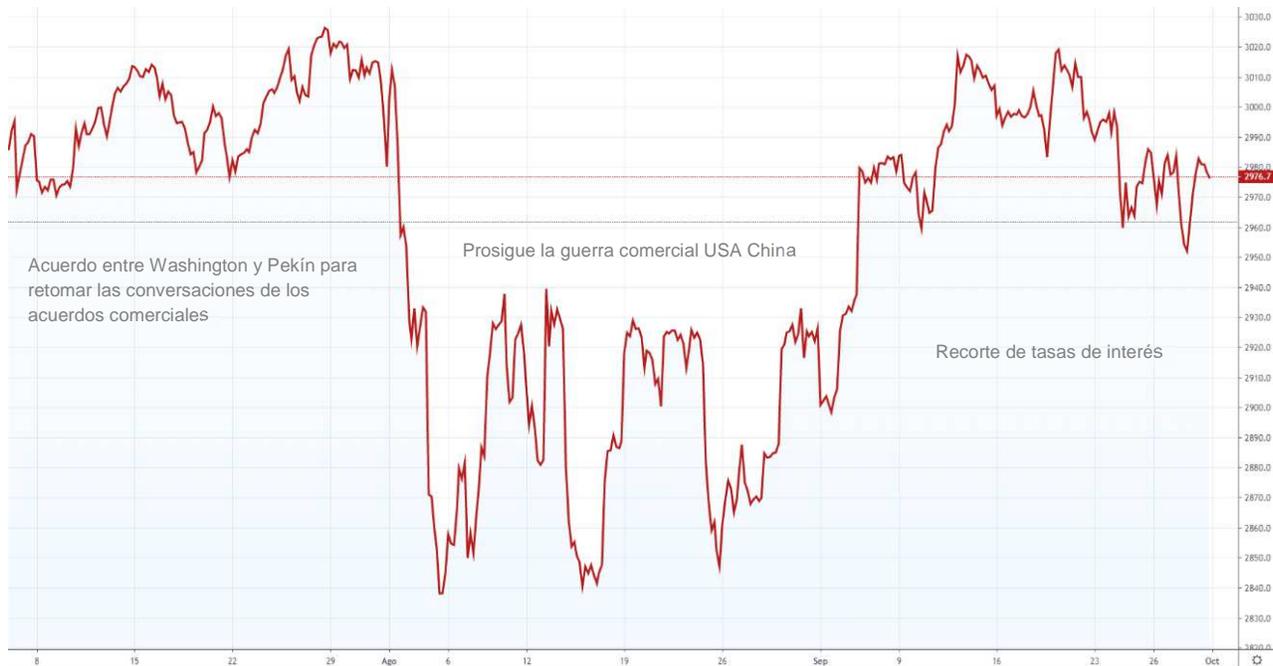
Este anuncio es el último de una serie de gestos de buena voluntad entre las dos primeras potencias mundiales, que se libran una guerra comercial a base de aranceles recíprocos que afectan a productos de ambos países por valor de varios miles de millones de dólares.

China tiene "amplias perspectivas" para importar productos agrícolas estadounidenses de alta calidad.

"Esperamos que Estados Unidos respete sus palabras y cumpla su promesa de crear condiciones favorables para la cooperación en áreas agrícolas entre los dos países", dijo el informe.

Setiembre recuperó mucho de lo perdido por los índices en el mes de Agosto, sin embargo también presentó mucha volatilidad. (Ver gráfico del S&P 500 de Julio a Setiembre 2019). El año 2019 en general ha sido de muy buenos resultados para la renta variable.

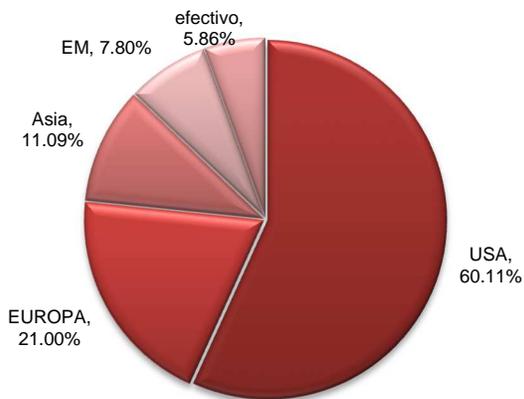
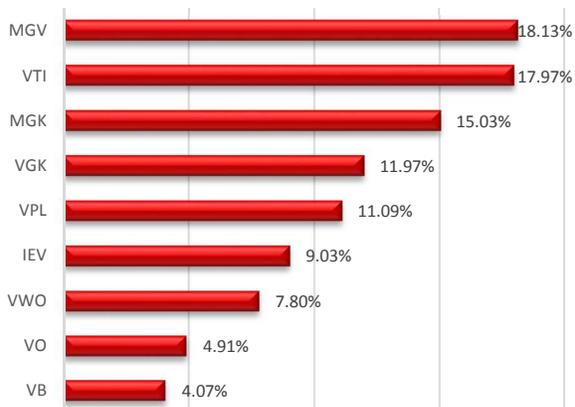
COMPORTAMIENTO DEL S&P 500 DE JULIO-SETIEMBRE 2019



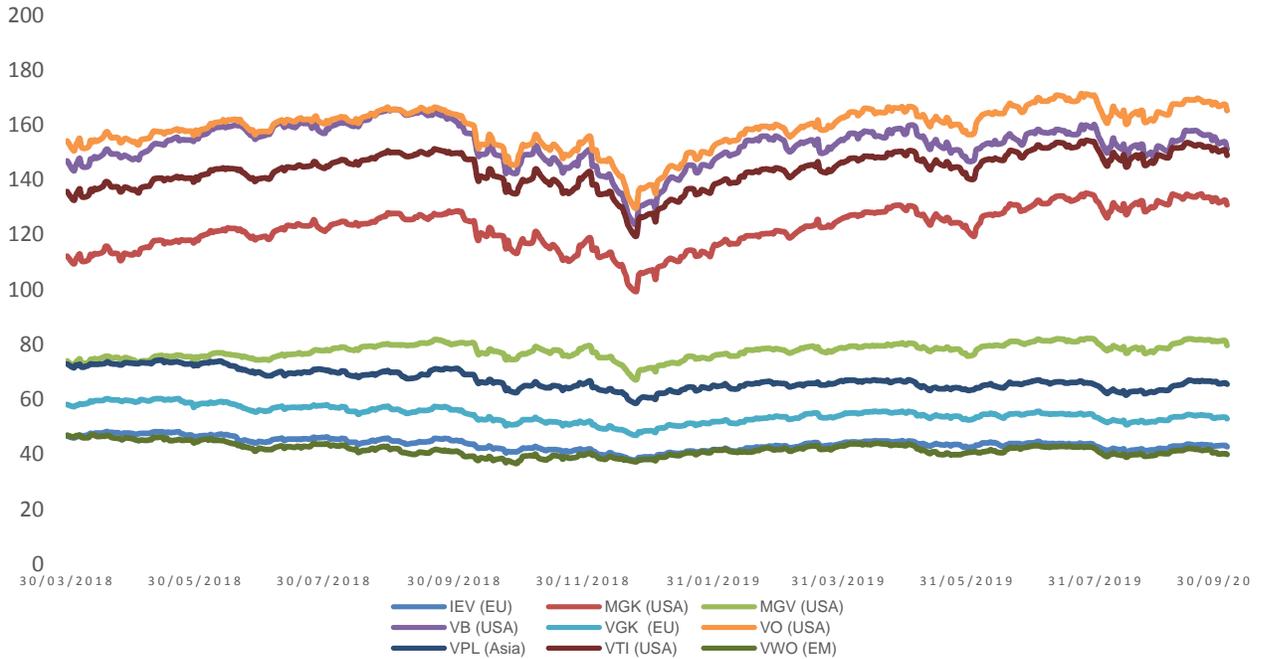
MILLENNIUM

| Millennium | Rendimiento anual | Rendimiento en lo que va del año |
|------------|-------------------|----------------------------------|
| | -0.73% | 21.18% |

Composición de Carteras

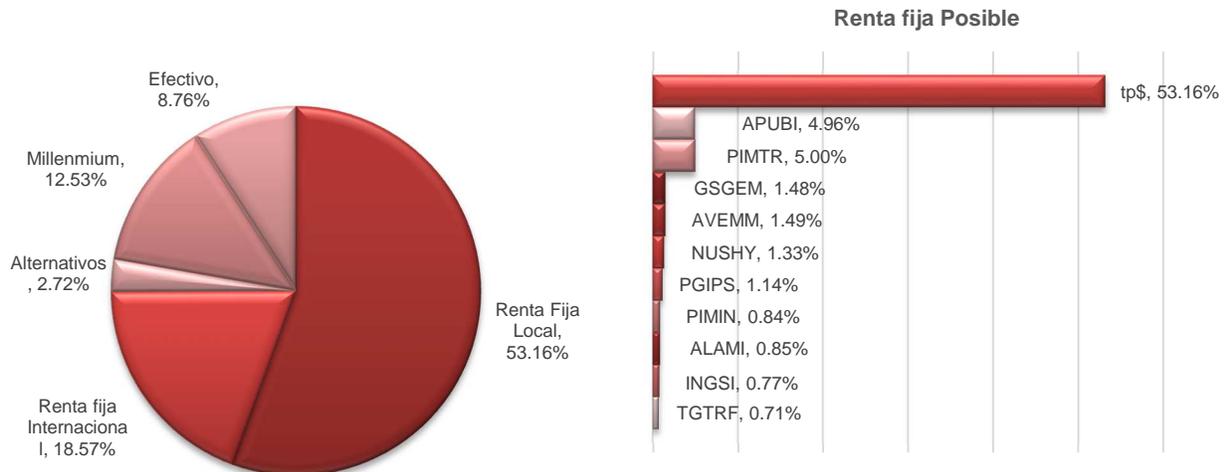


Desempeño de los ETF's



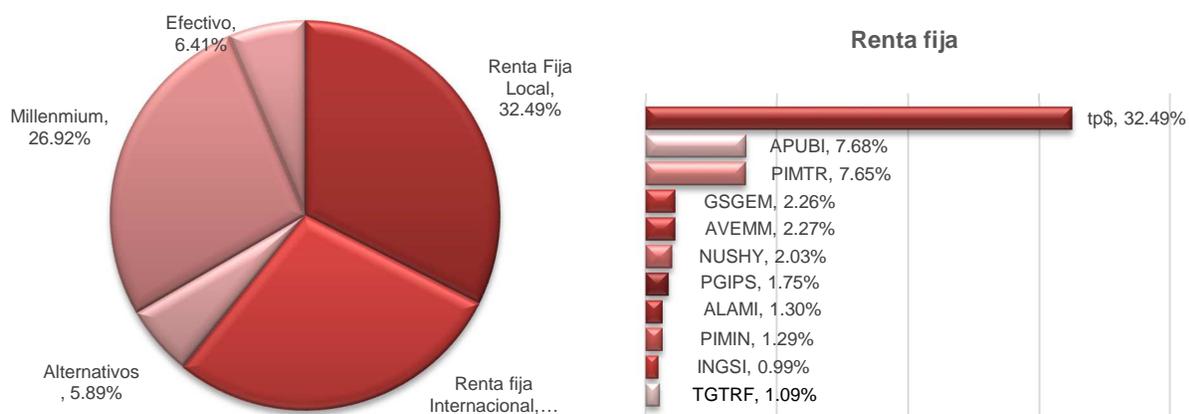
FONDO POSIBLE (PERFIL CONSERVADOR)

| Posible | Rendimiento anual | Rendimiento en lo que va del año |
|---------|-------------------|----------------------------------|
| | 7.77% | 14.19% |



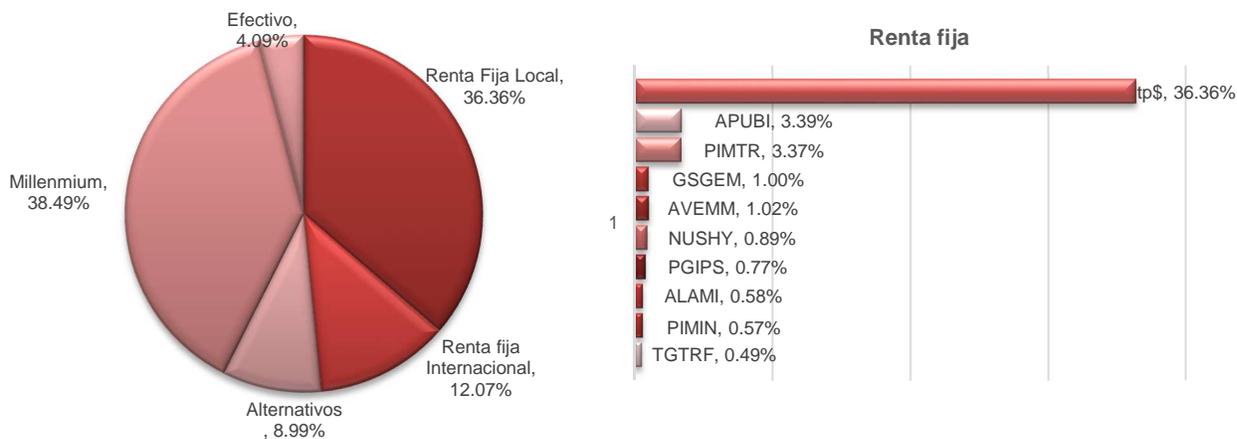
FONDO INNOVACIÓN (PERFIL MODERADO)

| | | |
|------------|-------------------|----------------------------------|
| Innovación | Rendimiento anual | Rendimiento en lo que va del año |
| | 5.86% | 14.67% |



FONDO IMPACTO (PERFIL ARRIESGADO)

| | | |
|---------|-------------------|----------------------------------|
| Impacto | Rendimiento anual | Rendimiento en lo que va del año |
| | 2.63% | 12.64% |



Resumen mensual al 30 de Setiembre 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 | 3.51 | 0.29 | 4.48 | 30,873,702,692.08 | 1116 |
| IMPULSO D BAC CREDOMATIC | USD | 0.85 | 1.68 | 0.14 | 2.72 | 157,741,306.59 | 1737 |
| PROPOSITO BAC CREDOMATIC | CRC | 1.50 | | | 9.47 | 983,345,051.67 | 126 |
| SIN FRONTERAS BAC CREDOMATIC | USD | 1.25 | | | 9.73 | 6,113,229.95 | 167 |
| MILLENNIUM BAC CREDOMATIC | USD | 1.25 | | | -0.73 | 2,181,145.06 | 92 |
| POSIBLE BAC CREDOMATIC | USD | 0.50 | | | 7.77 | 3,085,062.77 | 89 |
| INNOVACIÓN BAC CREDOMATIC | USD | 0.50 | | | 5.86 | 1,201,539.26 | 66 |
| IMPACTO BAC CREDOMATIC | USD | 0.50 | | | 2.63 | 488,511.35 | 52 |

- 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.bacsan jose.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.