



Informe Trimestral Fondos de Inversión

Del 01 de Enero al 31 de Marzo 2020
Primer 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 PRIMER TRIMESTRE 2020 DE LOS MERCADOS FINANCIEROS.

A principios de año había consenso internacional de que el año 2020 iba a ser un año con niveles de incertidumbre similares al del año pasado, pero no nos imaginábamos la aparición del virus COVID-19 y su impacto en los mercados globales para el mes de marzo por la cuarentena que se instauró prácticamente paralizando la economía y después de haber alcanzado máximos históricos en los índices accionarios globales durante el mes de febrero.

Al cierre de marzo, seguimos con los mercados globales y los mercados regionales impactados y aún no tenemos certeza del impacto del virus sobre las poblaciones más allá de que si se están viendo afectadas. Las cuarentenas adoptadas en la mayoría de las economías han impactado las distintas economías de una manera severa por lo que ya el FMI anunció la entrada del mundo en una recesión. Anteriormente y durante el mes de marzo las casas de investigación y desarrollo de Bank of América, Goldman Sachs y de Morgan Stanley ya habían declarado la entrada a una recesión en Estados Unidos.

Por lo que se ha visto en la economía de China, quien va adelante en este evento, sufrieron una contracción abrupta en el trimestre anualizado de -6% en su producto, pero al siguiente trimestre se viene observando un rebote en sus medidas de crecimiento económico. Este comportamiento es lo que vienen pronosticando los principales analistas bancarios para la economía de Estados Unidos y por ende para el resto del mundo. El primero en compartir sus proyecciones para Estados Unidos fue JPMorgan quien espera una contracción de -4% en el primer trimestre y de -14% en el segundo trimestre. Goldman Sachs más adelante estimó una contracción de -29% para el segundo trimestre, pero tal vez las estimaciones más negativas fueron las de Sr. Bullard, miembro de la FED de ST Louis quien espera una tasa de desempleo de 30% y una contracción del -50% en el segundo trimestre. Ahora, si hay algo en común en todos ellos y es que si esperan una recuperación fuerte en el tercer y cuarto trimestre de este año.

Ante este convulso escenario en donde hemos visto caer la renta variable hasta un 30% de los niveles máximos históricos que se alcanzaron este año en febrero, vemos que nos acercamos al momento para entrar a tomar exposición en estos mercados. Una estrategia de ejecución es promediar la entrada mediante ocho compras semanales. Para los cuales ya tienen exposición sugerimos empezar ya con re balancear las carteras de inversión de manera de comprar los montos requeridos para compensar las pérdidas vista durante marzo. Es importante tomar la liquidez de los activos de riesgos más seguros (grado de inversión) ya que en algunas clases de activos Premium hay ganancias no realizadas que debemos tomar. Seguidamente y cuando los índices de sentimiento así no los sugieran iniciaríamos con las compras de renta variable de la forma espaciada que acabamos de mencionar.

Aún los mercados globales no han salido de esta época de crisis. La volatilidad ha sido extrema con movimientos diarios de dos cifras en los índices accionarios, los spreads sobre el tesoro de los bonos grado de inversión paso de 100bps a niveles de 400bps mientras que los spreads sobre el tesoro de mercados emergentes pasaron de niveles de 300bps a niveles de 900bps. Las tasas de los bonos del Tesoro de Estados Unidos llegaron a tocar en marzo el 0.5% (hoy en 0.675%) a 10 años y el 1.5% (hoy en 1.26%) a 30 años. Las casas de Blackrock y de Carlyle recomendaron a sus clientes corporativos tomar sus líneas bancarias de liquidez al tope para estar preparados durante el freno total de la economía norteamericana. Ahora, todos los ojos están sobre las cifras del contagio del virus y para después de Semana Santa Mr Trump ha dejado claro que van a

analizar si empiezan a activar la economía de Estados Unidos por partes ya que no aguanta un cierre total.

Si, ya han llamado el fin del “bull market” más largo de la historia y ahora recién están en las discusiones si la recuperación de las economías va a ser un tipo V (caída y subida), W (caída y subida con re-caída, pero salimos adelante) o L (caída y estancamiento). Por lo que hemos visto, aún es temprano, pero los expertos se van más por un tipo W.

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

Resultado Fiscal

Antes de hablar sobre el impacto del Covid 19 sobre las finanzas públicas que en marzo el Señor Ministro de Hacienda estimo en cr1bn de colones (3.5% del PIB) vamos a revisar los números oficiales del cierre de año pasado.

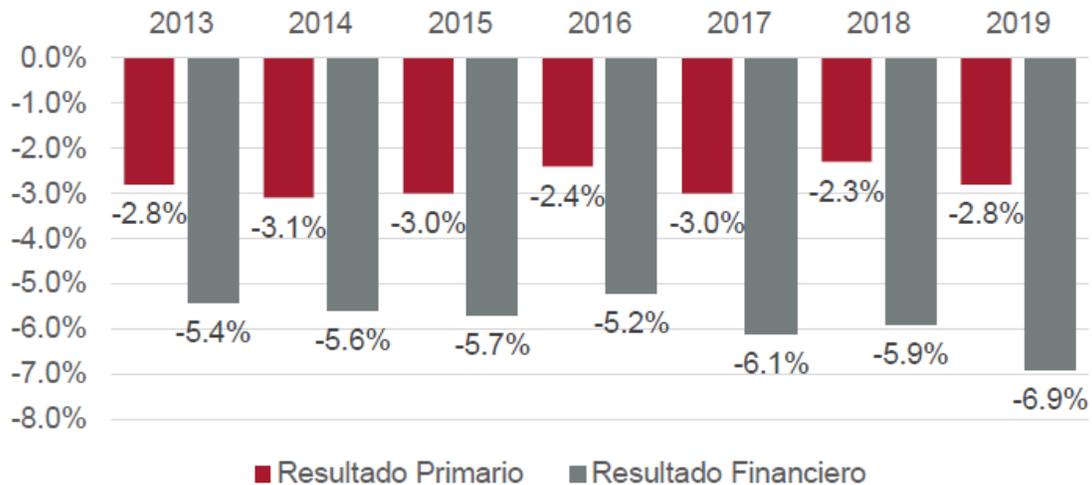
Las cifras de Hacienda de fin de año del 2019 muestran un deterioro con respecto a las cifras del 2018. Ambas medidas del déficit fiscal, resultado financiero y resultado primario, se incrementaron en 1.2% del PIB y 0.5% del PIB respectivamente. Resalta el incremento de 0.7% del PIB por el concepto de gasto por intereses y de 0.4% por el concepto de transferencias corrientes que impactan el mayor déficit fiscal financiero y por el lado del déficit primario el incremento de 0.5% por concepto de gastos de capital.

CUADRO 1
GOBIERNO CENTRAL: INGRESOS, GASTOS Y RESULTADOS FINANCIERO Y PRIMARIO
 (En miles de millones de colones, como % del PIB y tasas de variación anual porcentual)

	(En miles de millones de colones)		(Como % del PIB)		(Tasa de variación anual %)	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Ingresos totales	4,957	5,356	14,2%	14,8%	4,4%	8,1%
Ingresos corrientes	4,925	5,256	14,1%	14,5%	3,9%	6,7%
Tributarios	4,482	4,772	12,8%	13,2%	2,1%	6,5%
No tributarios	358	366	1,0%	1,0%	2,9%	2,3%
Amnistía tributaria	85	117	0,2%	0,3%	n.c.	38,1%
Ingresos de capital	31	100	0,1%	0,3%	345,3%	219,6%
Gastos totales	6,995	7,880	20,0%	21,7%	3,4%	12,7%
Gastos corrientes	6,515	7,130	18,6%	19,7%	6,5%	9,4%
Remuneraciones	2,395	2,477	6,9%	6,8%	4,6%	3,4%
Bienes y servicios	224	232	0,6%	0,6%	3,0%	3,7%
Intereses	1,229	1,517	3,5%	4,2%	20,2%	23,5%
Transferencias al sector público	1,793	1,987	5,1%	5,5%	3,6%	10,8%
Otras transferencias corrientes	874	916	2,5%	2,5%	2,4%	4,9%
Gastos de capital	480	751	1,4%	2,1%	-26,1%	56,3%
Inversión	67	61	0,2%	0,2%	-31,5%	-9,7%
Transferencias de capital	413	690	1,2%	1,9%	-25,2%	67,1%
Resultado financiero	-2,039	-2,524	-5,8%	-7,0%	1,0%	23,8%
Resultado primario	-810	-1,007	-2,3%	-2,8%	-18,7%	24,4%

Fuente: Ministerio de Hacienda

Gobierno Central: Resultado Acumulado al Mes de Diciembre (% PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Hacienda.

Antes de entrar en el análisis de dichos componentes es importante recordar que el déficit fiscal del año 2018 estaba estimado en cerrar en 7% del PIB y el actual fue de 5.8% del PIB por lo que no nos debería asombrar el resultado del 2019. Tomando las cifras del 2018 y del 2019 nos arrojan un déficit fiscal en promedio de 6.4% del PIB cifra muy similar a lo esperado por el BCCR para el 2019 (6.3%). El año 2018 fue un año en donde Hacienda debió pagar antes del cierre del año el financiamiento que el BCCR le otorgo por el concepto de Letras del Tesoro por lo que gastos corrientes quedaron pendientes de saldar hasta el año 2019.

Costa Rica en aras de controlar la curva de propagación del Covid 19 instaura medidas sanitarias que empezaron a detener la economía hacia finales del mes de marzo. Como una medida propuesta para aliviar a las empresas y personas el Gobierno propuso una moratoria en el cobro de impuestos por dos meses y además comento que están analizando opciones para aumentar el gasto en los sectores más vulnerables ante el cierre de la economía (turismo, restaurantes, hoteles,..., etc.). No fue sino hasta el último día del mes de abril que el Ministerio de Hacienda actualizo sus proyecciones de déficit fiscal para el cierre del 2020.

El Ministro de Hacienda informo el 30 de abril que esperan un déficit fiscal de 8.85% del PIB como producto del impacto del Covid 19 sobre la economía en donde el BCCR espera una contracción de 3.6% para este año y la necesidad de gastos temporales a los sectores más afectados. El impacto del virus le ha creado una necesidad de financiamiento temporal a Hacienda de casi 6% del PIB.

El financiamiento del déficit fiscal estimado para el 2020 contempla reducciones de gastos por CRC144, 000mm y del traspaso de CRC70, 000mm del INS al Gobierno y de CRC140, 000mm del fondo FONATEL al Gobierno. Ambas medidas requieren de aprobación legislativa.

En resumen, el impacto del Covid 19 que aún es una estimación ya que el Covid aún persiste ha obligado a Hacienda a un mayor déficit fiscal para este año. El financiarlo este año no se ve como una tarea imposible ya que cuentan con el apoyo de entidades multilaterales y del Banco Central, lo que si se ve como un gran desafío es revertir las medidas de gasto tomadas este año en el

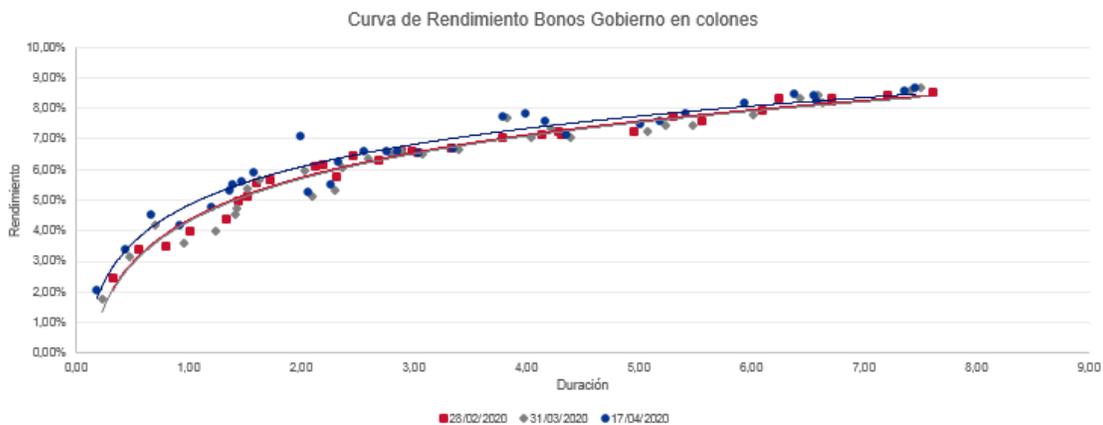
2021 y volver a adherirse a la regla fiscal para los años subsiguientes ya que hay vencimientos importantes de deuda local en los años 2021, 2022 y 2023.

Tasas de Interés

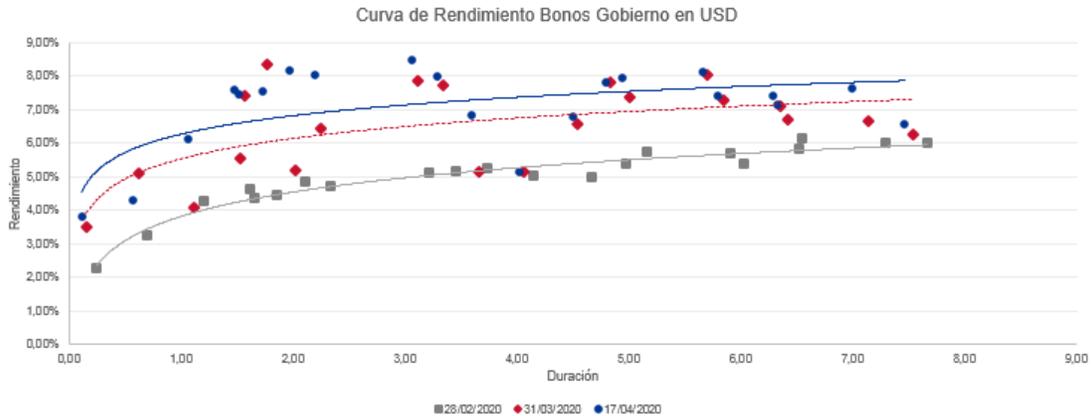
Durante el año pasado y en enero del 2020 el BCCR ha venido reduciendo gradualmente las tasas de interés de corto plazo y por medio de operaciones de mercado abierto también la de 2 y 3 años al solo buscar renovar sus vencimientos. La tasa de política monetaria (TPM) inicio el 2019 en 5.25% y ya para el primer trimestre del 2020 se sitúa en 1.25%, reflejando una reducción total de 4% en nueve reuniones. Como lo hemos venido anunciando en los reportes anteriores aún no se descarta mayores movimientos hacia la baja no solo si la actividad económica no muestra una tendencia positiva sino también si la inflación no vuelve al rango meta del BCCR del 3% +/- 1%, cerro el 2019 en 1.52%. Al cierre de abril el BCCR estimo una revisión al PIB por el impacto del Covid 19 que nos lleva a una contracción de 3.6% para el 2020.

En la presentación del Programa Monetario del 2020 el BCCR fue enfático en mencionar que se mantiene una brecha de crecimiento contra el producto potencial que según sus estimaciones ronda el 3.5%. Asimismo, mencionaron que la baja de los encajes mínimos legales y la reducción de las tasas de interés que ha sido de manera paulatina no han tenido el efecto deseado sobre las tasas de interés activas para que activen el crédito total. Es por ello que, si observamos las tasas reales de interés cifras que superan el 3% a un año, el 5.5% a 5 años y el 6.5% a 10 años podemos anticipar mayores bajas en las tasas de interés nominales de alrededor 1.5%.

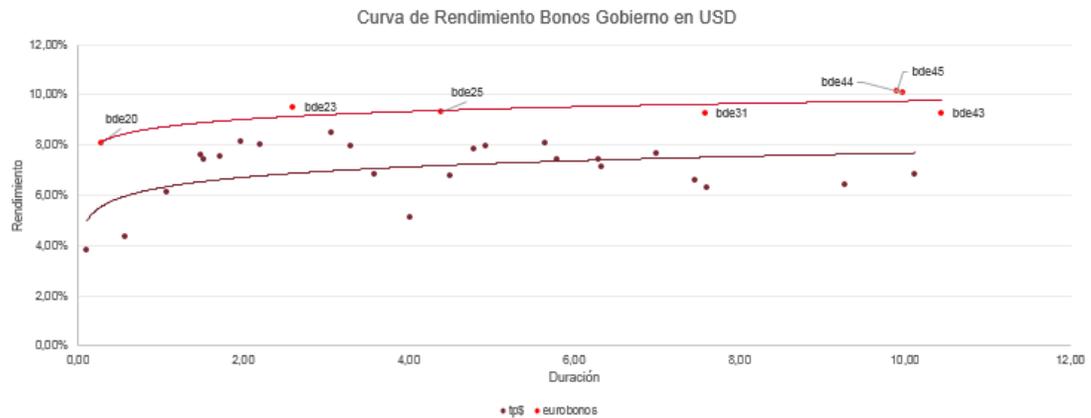
La curva en colones hacia finales del trimestre ha venido toma pendiente positiva más que todo por bajas en la parte corta y media ante respuesta de las bajas de 150bps que el tomo en BCCR en enero y en marzo. Se espera que este movimiento se acentúa en los próximos meses más si el BCCR sigue a la FED reduciendo la tasa de política monetaria



Ante el ajuste de alrededor de 30 puntos en los precios que se dio en la deuda soberana en cuestión de semanas, las posturas de compra del mercado local en dólares desaparecieron y fue más hacia final de mes de marzo que muy tímidamente aparecieron ajustando la parte media de la curva 2022-2024. Los ajustes estuvieron entre los 5 y los 10 puntos por lo que impacto a los participantes con posiciones apalancadas esos bonos. Esperamos que el resto de la curva se siga ajustando lentamente por lo apalancado que esta el mercado.



Al observar la curva soberana y la curva de la deuda local vemos que aún hay espacio para que se ajuste la curva local en dólares. Este ajuste va a darse de manera gradual en los próximos meses. El spread de 900bps en la curva soberana toca los máximos históricos por lo que el mercado percibe grandes desafíos en el horizonte para el crédito



Tipo de Cambio

El Mercado cambiario mostró oferta de dólares durante todo el 2019 y esto explico la apreciación del colon de 6.2% a pesar del programa de compra de reservas por \$1bn que adopto el BCCR. El tipo de cambio promedio de MONEX arrancó el año con una tasa de ¢609.05 por dólar y cerró el año cierre en ¢571.3 por dólar.

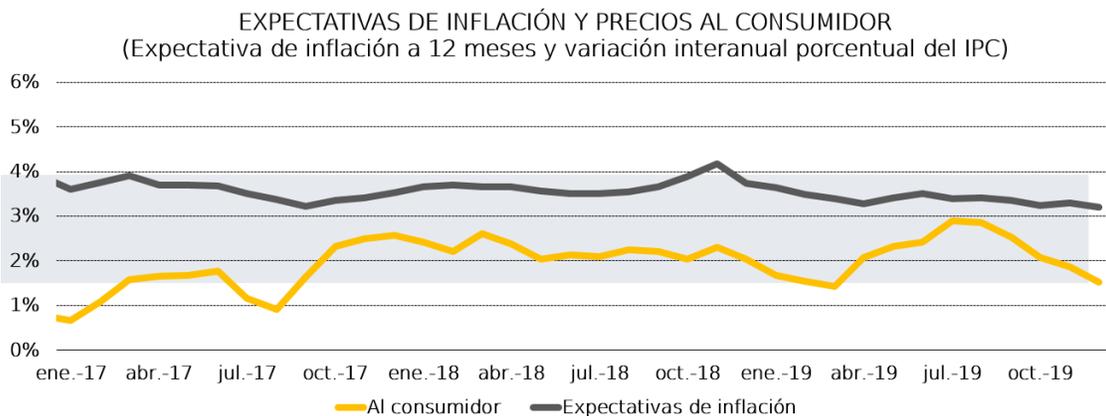
Durante el primer trimestre del 2020 y como se ve en el gráfico adjunto el tipo de cambio ha estado fluctuando en el corredor comprendido entre 575 y 565 mostrando unos 10 colones de volatilidad máxima mensual. Para marzo si vemos un incremento en su volatilidad ya que sobrepaso los 580 y toco el piso de 560 reflejando volatilidades máximas mensuales de 20 colones, prácticamente el doble de lo observado en febrero.



En general y de acuerdo a que el Banco Central aprobó otro programa de compra de reservas por \$250mm vemos muy reducida la posibilidad de apreciación por debajo de 560 colones mientras que si podríamos verlo por arriba de los 580 colones.

Precios Internos

Durante el 2019 la evolución de los precios internos, medido por el índice general de precios al consumidor por parte del Instituto Nacional de Estadística y Censos INEC, venía reflejando cifras dato que se mantiene en línea con el rango meta establecido por el Banco Central de Costa Rica de 3% +/- 1% solo que hacia el final del año cayó sorpresivamente a niveles de 1.52% llevando la inflación anual por debajo de la meta inferior del 2% del Banco Central.

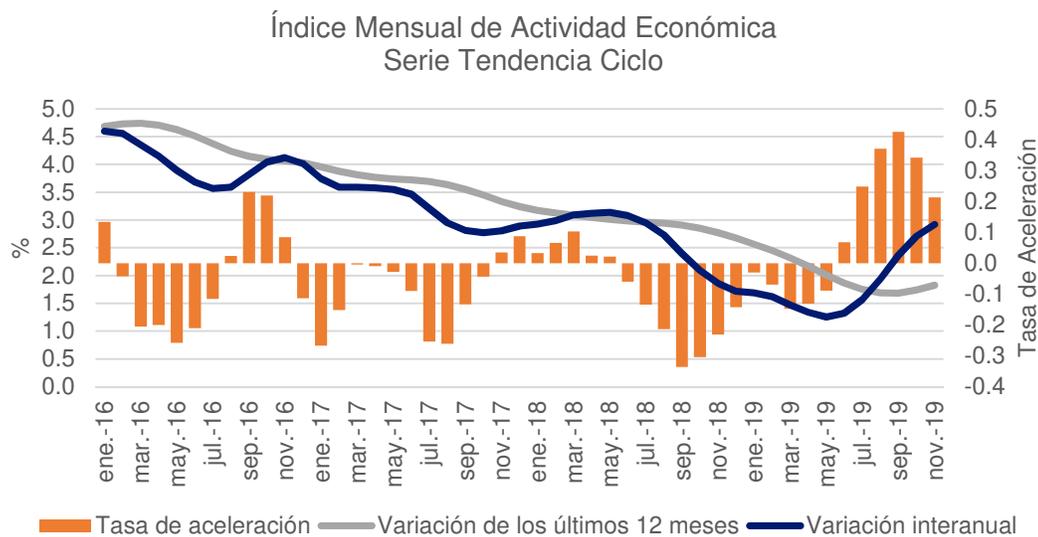


Consideramos que la evolución de los precios internos para el 2020 no será una fuente de preocupación para el Banco Central a menos que su evolución sea respuesta a la continua desaceleración en el crecimiento económico que venimos observando y tienda a situarse consistentemente por debajo de la meta inferior. Si este es el caso el BCCR va a tener que tomar medidas de política monetaria y/o cambiaria.

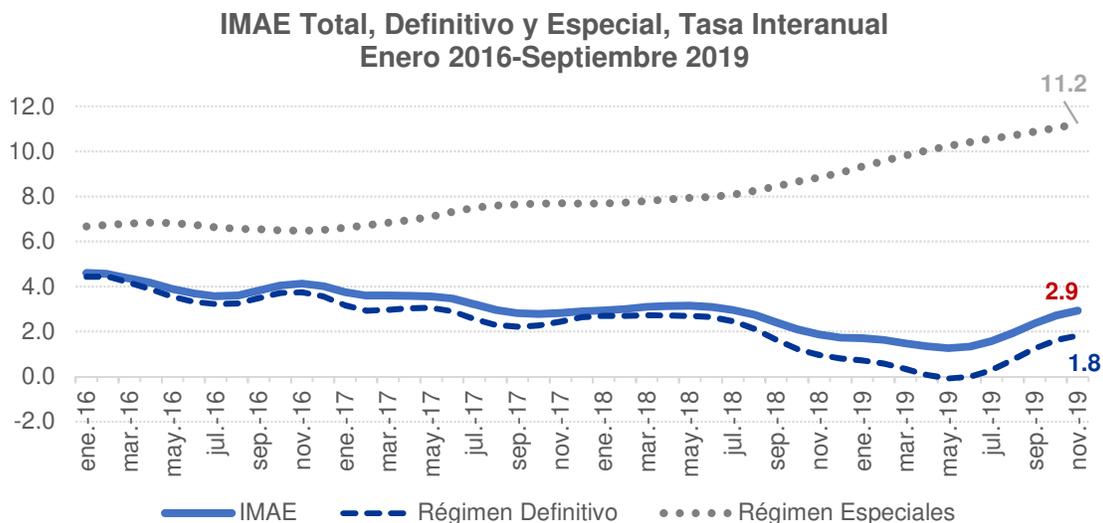
Crecimiento Económico

Según datos preliminares del BCCR la economía cerró en un 2.1% de crecimiento económico. Esta cifra está por debajo del crecimiento proyectado para el 2019 así como de la cifra revisada que el BCCR realizó a los seis meses siguientes. En la presentación del Programa Monetario 2020 el BCCR estima el crecimiento económico para este año en un 2.5%, también revisó hacia abajo su estimación de crecimiento de hace seis meses que estaba en 2.6%.

Recientemente en abril tuvo que revisar sus estimaciones por el impacto del Covid 19 sobre la economía en donde proyecta una contracción de 3.6%. Cifras al primer trimestre arrojaron un leve crecimiento de 0.5% en el PIB y debemos tomar en cuenta que el impacto del Covid 19 inició en la segunda quincena de marzo.



Observando los datos del IMAE se detecta un punto de inflexión en setiembre del 2019 que se mantiene durante el tercer trimestre y que tiende a mostrar un leve repunte que se sostiene en el último trimestre del año. Asimismo, vemos que el repunte se dio en el régimen definitivo ya que el régimen especial si ha venido mostrando crecimiento en el 2019.



Comentario del Administrador de Portafolios Mercado local colones

Iniciamos este primer trimestre del 2020 con la noticia de que la junta directiva del Banco Central de Costa Rica, acordó bajar en otros 50bps las tasas de política monetaria, lo cual nos daba la señal de que aún se esperan mayores ajustes de tasas hacia la baja, con su correspondiente aumento en los precios de los bonos.

La curva en colones en Febrero 2020 tomó una pendiente positiva, más que todo por los ajustes hacia la baja en la parte corta y media, debido principalmente al recorte de 50 puntos base del Banco Central de Costa Rica en el pasado mes de Enero.

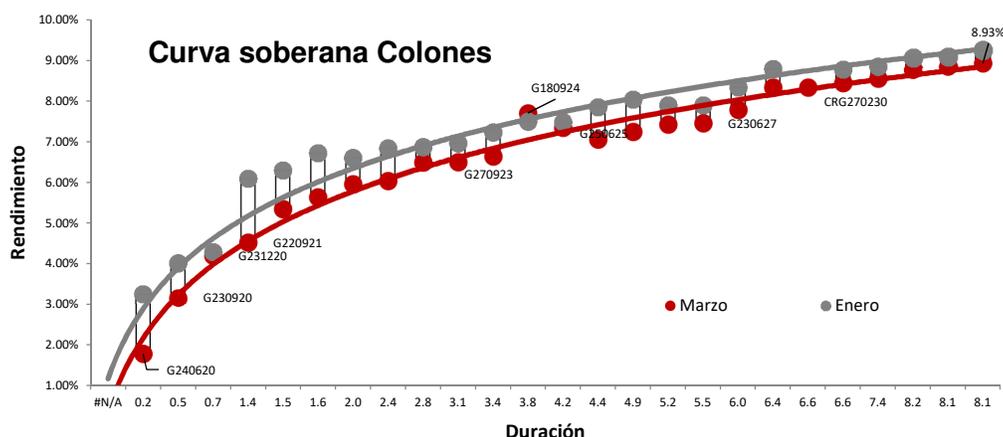
Como novedad, el BCCR proporcionó el calendario de fechas en la que se revisarán el nivel de la Tasa de Política Monetaria (TPM) lo cual permitirá reducir la incertidumbre en los mercados financieros y favorece a los procesos de toma de decisiones por parte de lo que tenemos participación en el mercado bursátil. Además tomaron la decisión de reducir la frecuencia de dichas reuniones de una por mes a ocho por año, con un intervalo de 6 semanas entre cada reunión, lo que contribuye a una estabilidad en los tasas de interés.

La curva de bonos soberana en colones del mes de Marzo 2020 no tuvo grandes cambios, a pesar de la incertidumbre del mercado por la Pandemia del Coronavirus, así como con las medidas adoptadas por el gobierno que vienen a dar reversa en gran parte el avance que se tuvo en materia fiscal, como lo son la mejora del desempleo e indicadores de crecimiento económico.

Las necesidades de financiamiento de gobierno se incrementan pero aún es temprano en dimensionar la situación de Hacienda.

En Marzo también el BCCR reduce 1% la TPM dejándola en 1.25% y no se descarta más bajas que la lleven a niveles cercanos a 0%.

A principios del trimestre las operaciones de reporto tuvieron un rendimiento neto de 3.58% cerrando en marzo en 4.90%. El bono de mayor rendimiento en curva soberana es el del vencimiento al 21 de Marzo del 2035 que tiene un rendimiento de 8.93% al cierre del trimestre. Muy pocos bonos se ajustaron en Marzo en colones a pesar de la incertidumbre producto de la crisis que el Covid-19



Mercado local dólares

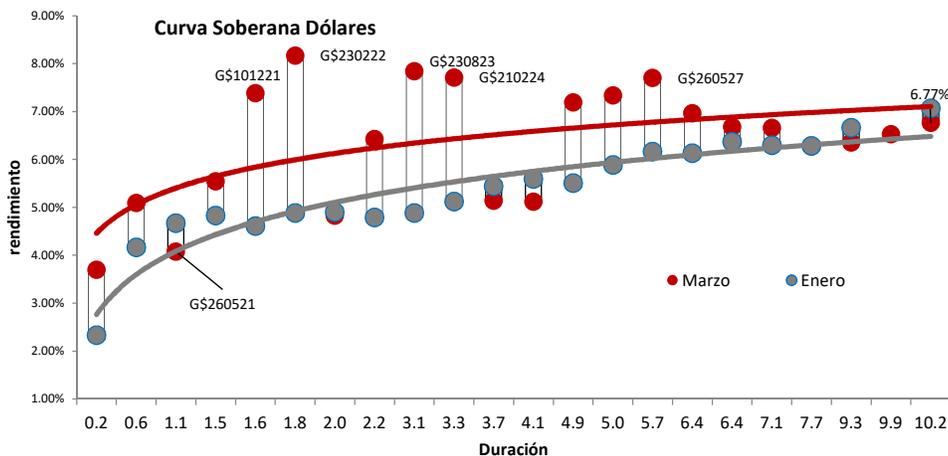
El mes de enero continuó con ajuste iniciado en el mes de noviembre 2019 en donde empezó a moverse la curva local de rendimientos en dólares hacia abajo cuando salió la noticia de la colocación de los \$1,500mm en bonos globales. Además dado que el Gobierno empezó el 2020 con un pre-fondeo de varios meses, calendarizo la primera subasta en dólares para el mercado local hasta el 17 de febrero por lo que los nuevos flujos en dólares entrantes llevaron los precios de los bonos hacia el alza.

Definitivamente el mercado secundario en dólares ha reaccionado de manera un poco desordenada ante la pandemia del Coronavirus, se han dado grandes ajustes en la parte media-corta de la curva soberana, que llevan a algunos bonos de nuevo a niveles por encima del 8% y muy cercanos al 9% a duraciones menos de 2. La mayoría de los ajustes se dieron en cuestión de semanas, las posturas de compra del mercado local en dólares desaparecieron y fue hasta finales del mes que muy tímidamente aparecieron ajustando la parte media de la curva 2021-2026.

Los ajustes estuvieron entre los 100 y los 640 puntos básicos, obligando a la bolsa a suspender la negociación de los bonos deuda interna con vencimiento a Agosto 2023 y Agosto 2026 por media hora para estabilizar el mercado secundario. Luego de esas negociaciones no se presentaron mayores inconvenientes y hasta llegó a tener estabilidad el mercado secundario.

En cuanto a los instrumentos a corto plazo se han visto beneficiados debido a hay mucha demanda como refugio ante la incertidumbre.

Los reportos en dólares tenían un rendimiento de 2.70%, a principios de Enero 2020 y finalizaron el trimestre con un rendimiento de 3.86% en promedio



Mercado Internacional

Este primer trimestre no nos imaginábamos que la curva alcista que traían los índices accionarios en el mundo iba a romperse tan abruptamente a finales de febrero 2020, el temor de los inversionistas por el COVID-19 hizo que todas las posibles proyecciones de principio de año no sirvieran para mucho, ya que no hay precedentes similares como lo que estamos experimentando actualmente.

Los índices accionarios siguieron cayendo y mostraron volatilidades solo vistas en años de crisis. El índice del VIX alcanzó los niveles de 80 solamente vistos en el 2008/2009.

En especial en la última semana del mes los índices accionarios mundiales tendieron a subir pero siempre cerraron por abajo del nivel de inicio del mes: Dow Jones (-13.7%), S&P 500 (-12.5%), Nasdaq (-10.1%), Europa (-16.33%) y Japón (-10.5%).

La Reserva Federal redujo el 19 de marzo 100bps las tasas de interés a niveles de 0.25% y ha iniciado un nuevo QE (compra de bonos de Gobierno) de \$500bn, el cuarto que la FED ha implementado.

Las tasas de interés del tesoro norteamericano mostraron fuertes bajas evidenciando una mayor probabilidad de recesión. La de 10 años cerró en 0.6695% mientras que la de 30 años cerró en 1.3214%. En Marzo ambas tasas de interés tocaron los siguientes mínimos, 0.5407% y 0.9953%, respectivamente.

COMPORTAMIENTO DEL S&P 500 DE ENERO A ABRIL 2020



Control de Riesgos de nuestros Fondos de Inversión

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 31-Mar-20



	Impulso C			Impulso D			Propósito			Sin Fronteras			Millenium			Posible		
Duración Máxima	0.08			0.07			3.71			2.63			n.a			n.a		
	0.21	0.24	#	0.21	0.24	0.25	3.4	3.8	4	2.55	2.85	3						
Recompras Máxima	35.12%			61.6%			0%			0%			0%			0%		
	60%	67%	#	60%	67%	70%	36%	40%	42%	36%	40%	42%	36%	40%	42%	51%	57%	60%
Indicador de Liquidez Mínimo	51.0%			43.0%			19.1%			5.7%			8.8%			26.3%		
	36.8%	35%	#	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	0.23%			0.09%			0.40%			0.23%			0.12%			0.12%		
	8.5%	9.5%	#	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	36			29														
	77	86	#	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.

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 indicadores establecidos, según se muestra en la siguiente tabla.

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 31/03/2020	5.52177058248046

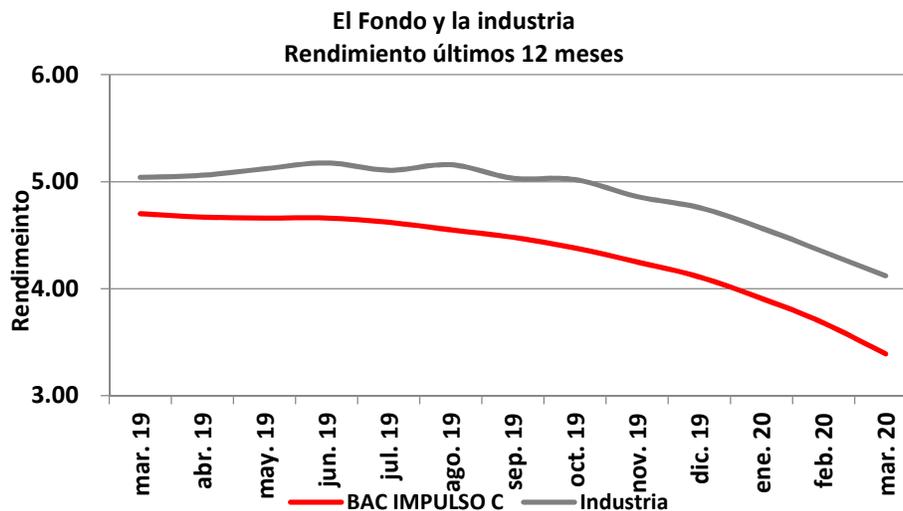
TABLA DE COMISIONES		
	BAC SAFI	Industria
COMISION ADMINISTRATIVA	1.50%	1.49%
comisiones		
Comisión Administrativa	176,121,079.72	
Comisión de Custodia	-	
Comisión del Agente Colocador	-	
Subtotal	176,121,079.72	
Pagada al puesto de Bolsa	13,979,389.25	
Total	190,100,468.97	

Tabla de Rendimientos		
Rendimiento	31/3/2020	Industria
Ultimos 12 meses	3.39%	4.12%
Ultimos 30 días	1.82%	2.54%
Ultimos 30 días (sin anular)	0.15%	ND
Ultimos 3 meses	1.90%	ND

Distribución de inversiones según emisor (Concentran el 80% del activo total en la fecha de corte)		
Emisor	31/12/2019	31/3/2020
Banco Nacional de Costa Rica	6.33%	3.67%
Cuenta Bancaria	20.77%	12.08%
Banco Popular	0.70%	10.89%
Gobierno	31.01%	40.63%
Banco Davivienda	15.50%	9.43%
Banco Costa Rica	9.23%	0.00%

Distribución de inversiones según instrumentos (como porcentaje del valor a precios de mercado)		
Instrumento	31/12/2019	31/3/2020
Bonos Locales	20.56%	20.32%
Recompras	35.48%	35.12%
Efectivo	20.77%	12.08%
MMK	23.19%	25.76%
ML	0.00%	6.72%
Total	100%	100%

Indicadores de Riesgo			
Indicador	31/12/2019	31/3/2020	Industria
Duración	0.04	0.08	0.11
Duración Modificada	0.04	0.08	0.11
Plazo de Permanencia de Inversionista (PPI)	0.15	0.15	0.30
Coficiente obligaciones frente terceros (COFT)	0.00	0.00	0.00
Desviación estándar 12 meses	0.18	0.09	0.30
Rendimientos ajustado por riesgo (RAR) 12 meses	25.62	18.84	16.41



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 31/03/2020	1.70448557297944

Distribución de inversiones según emisor (Concentran el 80% del activo total en la fecha de corte)		
Emisor	31/12/2019	31/3/2020
Gobierno	55.02%	63.39%
Davienda	12.31%	15.10%
Banco Nacional de Costa Rica	1.24%	2.08%
BAC Credomatic	5.57%	8.89%
Cuenta Bancaria	16.03%	8.52%

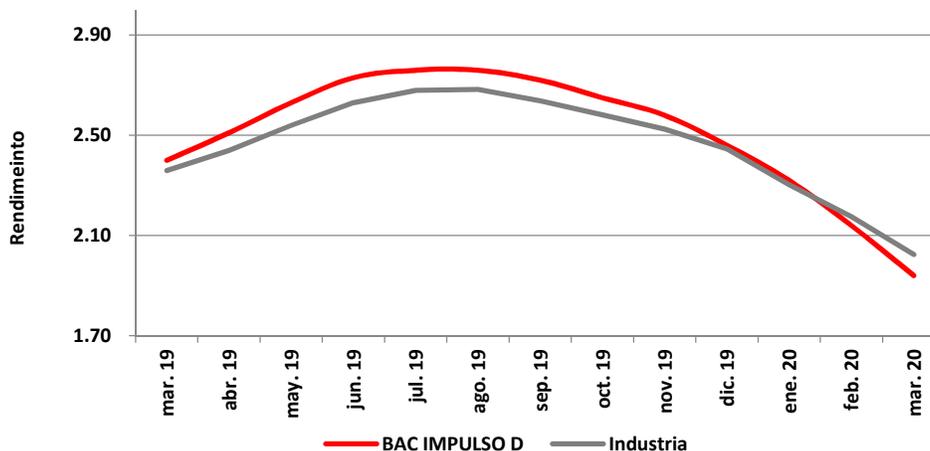
Distribución de inversiones según instrumentos (como porcentaje del valor a precios de mercado)		
Instrumento	31/12/2019	31/3/2020
Bonos Locales	13.13%	7.10%
Recompras	55.44%	62.27%
Efectivo	16.03%	8.52%
MMK	15.40%	20.73%
ML	0.00%	1.38%
Total	100%	100%

TABLA DE COMISIONES		
	BAC SAFI	Industria
COMISION ADMINISTRATIVA	0.65%	0.64%
comisiones		
Comisión Administrativa		359,026.33
Comisión de Custodia		-
Comisión del Agente Colocador		-
Subtotal		359,026.33
Pagada al puesto de Bolsa		80,354.19
Total		439,380.52

Indicadores de Riesgo			
Indicador	31/12/2019	31/3/2020	Industria
Duración	0.07	0.07	0.10
Duración Modificada	0.07	0.07	0.10
Plazo de Permanencia de Inversionista (PPI)	0.21	0.21	0.26
Coefficiente obligaciones frente terceros (COFT)	0.00%	0.00%	0.00%
Desviación estándar 12 meses	0.21	0.08	0.18
Rendimientos ajustado por riesgo (RAR) 12 meses	11.97	11.16	13.91

Tabla de Rendimientos		
Rendimiento	31/3/2020	Industria
Ultimos 12 meses	1.94%	2.02%
Ultimos 30 días	0.87%	1.34%
Ultimos 30 días (sin anular)	0.07%	ND
Ultimos 3 meses	1.08%	ND

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 Observación (ver glosario)
Valor de participación al 31/03/2020	1.02200757444004

TABLA DE COMISIONES		
	BAC SAFI	Industria
COMISION ADMINISTRATIVA	1.50%	1.04%
comisiones		
Comisión Administrativa		8,596,136.12
Comisión de Custodia		-
Comisión del Agente Colocador		-
Subtotal		8,596,136.12
Pagada al puesto de Bolsa		1,656,908.17
Total		10,253,044.29

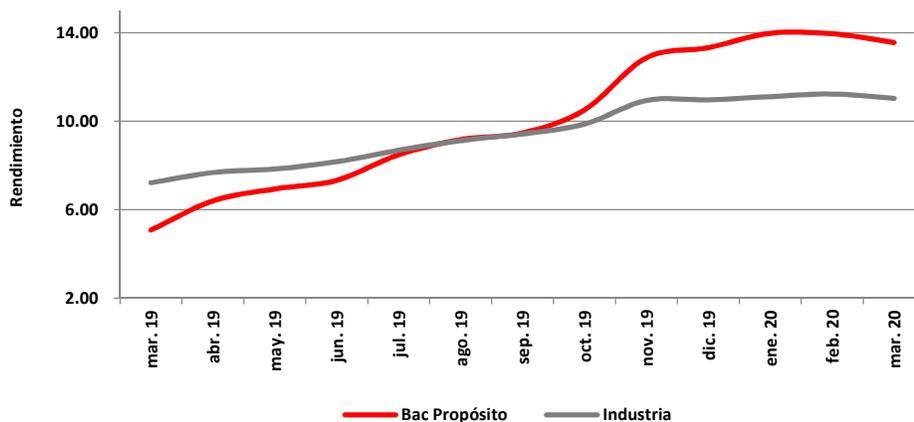
Tabla de Rendimientos		
Rendimiento	31/3/2020	Industria
Ultimos 12 meses	13.56%	11.04%

Distribución de inversiones según emisor (Concentran el 80% del activo total en la fecha de corte)		
Emisor	31/12/2019	31/3/2020
Gobierno	83.78%	76.62%
Bac San José	4.55%	2.43%
Cuenta Bancaria	6.46%	18.16%
Banco Popular	2.43%	1.31%

Distribución de inversiones según instrumentos (como porcentaje del valor a precios de mercado)		
Instrumento	31/12/2019	31/3/2020
Bonos Locales	93.54%	81.84%
Efectivo	6.46%	18.16%
Total	100%	100%

Indicadores de Riesgo			
Indicador	31/12/2019	31/3/2020	Industria
Duración	3.45	3.87	0.33
Duración Modificada	2.93	3.71	0.32
Plazo de Permanencia de Inversionista (PPI)	5.08	2.56	3.52
Coefficiente obligaciones frente terceros (COFT)	0.00%	0.00%	0.00%
Desviación estándar 12 meses	3.03	2.91	1.39
Rendimientos ajustado por riesgo (RAR) 12 meses	2.91	4.48	6.87

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 Observación (ver glosario)
Valor de participación al 31/03/2020	0.99845574855945

TABLA DE COMISIONES		
	BAC SAFI	Industria
COMISION ADMINISTRATIVA	1.25%	0.99%
comisiones		
Comisión Administrativa		24,013.90
Comisión de Custodia		-
Comisión del Agente Colocador		-
Subtotal		24,013.90
Pagada al puesto de Bolsa		2474.42
Total		26,488.32

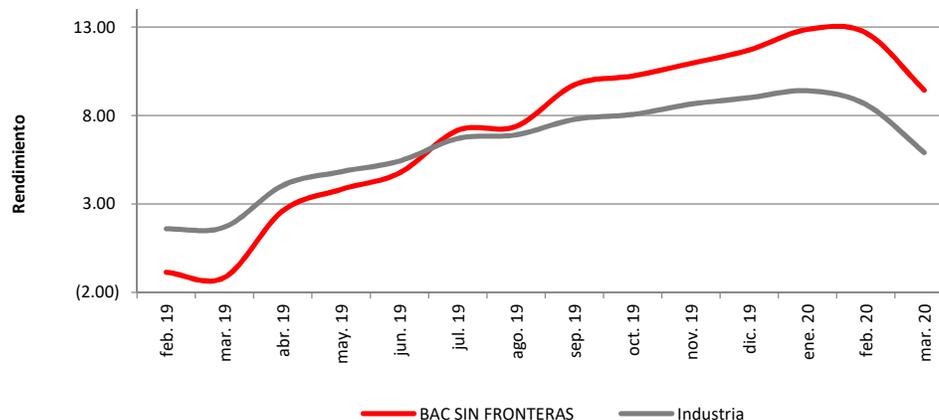
Tabla de Rendimientos		
Rendimiento	31/3/2020	Industria
Ultimos 12 meses	9.43%	5.90%

Distribución de inversiones según emisor (Concentran el 80% del activo total en la fecha de corte)		
Emisor	31/12/2019	31/3/2020
Gobierno	67.30%	71.42%
Otros emisores locales	0.00%	0.00%
Cuenta Bancaria	8.93%	3.16%
Fondos Inversion BAC	0.00%	0.00%
ETFS internacionales	23.77%	25.42%

Distribución de inversiones según instrumentos (como porcentaje del valor a precios de mercado)		
Instrumento	31/12/2019	31/3/2020
Bonos Locales	67.30%	71.42%
Efectivo	8.93%	3.16%
Fondos de Inversión BAC	0.00%	0.00%
Recompras	0.00%	0.00%
ETFS Internacionales	23.77%	25.42%
Total	100%	100%

Indicadores de Riesgo			
Indicador	31/12/2019	31/3/2020	Industria
Duración	3.02	3.63	0.72
Duración Modificada	2.94	3.52	0.70
Plazo de Permanencia de Inversionista (PPI)	5.91	3.39	3.81
Coficiente obligaciones frente terceros (COFT)	0.00%	0.00%	0.00%
Desviación estándar 12 meses	4.57	3.81	1.88
Rendimientos ajustado por riesgo (RAR) 12 meses	1.07	-1.47	3.72

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 31/03/2020	1.21095329640924

TABLA DE COMISIONES		
	BAC SAFI	Industria
COMISION ADMINISTRATIVA	1.25%	2.48%

Comisión Administrativa	7,797.17
Comisión de Custodia	-
Comisión del Agente Colocador	-
Subtotal	7,797.17
Pagada al puesto de Bolsa	1,259.78
Total	9,056.95

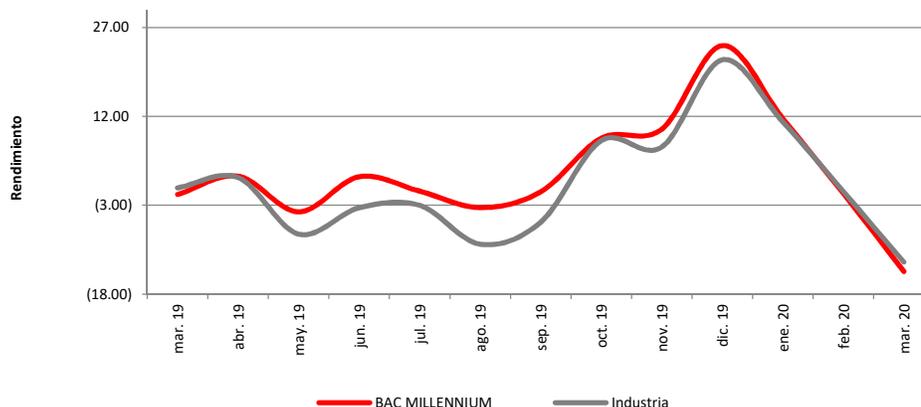
Tabla de Rendimientos		
Rendimiento	31/12/2019	Industria
Ultimos 12 meses	-14.19%	-12.59%

Distribución de inversiones según emisor (Concentran el 80% del activo total en la fecha de corte)		
Emisor	31/12/2019	31/3/2020
ETFs internacionales	89.42%	91.22%
Fondos Inversión BAC	0.00%	0.00%
Cuenta Bancaria	10.58%	8.78%

Distribución de inversiones según instrumentos (como porcentaje del valor a precios de mercado)		
Instrumento	31/12/2019	31/3/2020
ETFs Internacionales	89.42%	91.22%
Fondos Inversión BAC	0.00%	0.00%
Efectivo	10.58%	8.78%
Total	100%	100%

Indicadores de Riesgo			
Indicador	31/12/2019	31/3/2020	Industria
Duración	0.00	0.00	0.00
Duración Modificada	0.00	0.00	0.00
Plazo de Permanencia de Inversionista (PPI)	2.67	1.89	NA
Coefficiente obligaciones frente terceros (COFT)	0.00%	0.00%	0.00%
Desviación estándar 12 meses	7.15	9.28	9.17
Rendimientos ajustado por riesgo (RAR) 12 meses	0.18	-2.20	-0.29

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 31/03/2020	1.05943037118498

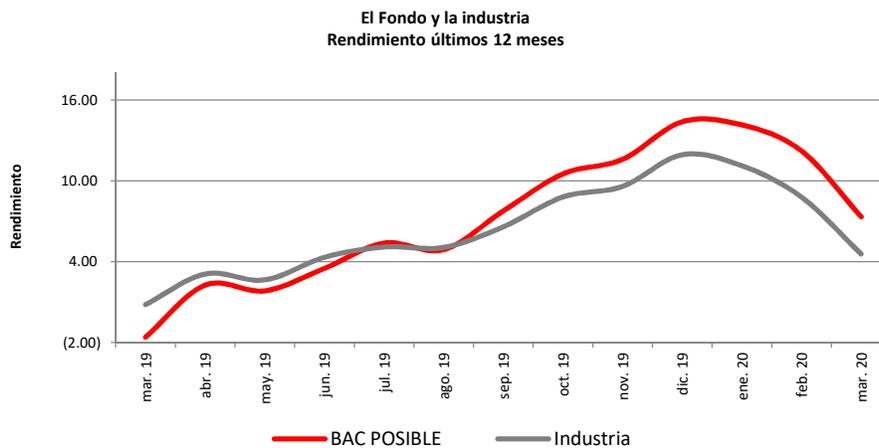
TABLA DE COMISIONES		
	BAC SAFI	Industria
COMISION ADMINISTRATIVA	0.50%	0.84%
comisiones		
Comisión Administrativa		5,986.50
Comisión de Custodia		-
Comisión del Agente Colocador		-
Subtotal		5,986.50
Pagada al puesto de Bolsa		3739.04
Total		9,725.54

Tabla de Rendimientos		
Rendimiento	31/3/2020	Industria
Ultimos 12 meses	7.32%	4.57%

Distribución de inversiones según emisor (Concentran el 80% del activo total en la fecha de corte)			
Emisor	31/12/2019	31/3/2020	
Gobierno	54.39%	54.22%	
ETFS internacionales	14.94%	9.90%	
Fondo Inversión BAC Millennium	12.81%	12.03%	
Cuenta Bancaria	16.90%	13.43%	
Fondo Inversión BAC Impulso D	0.00%	8.79%	
Participaciones FGSFI Vista	0.97%	1.63%	

Distribución de inversiones según instrumentos (como porcentaje del valor a precios de mercado)			
Instrumento	31/12/2019	31/3/2020	
Bonos Locales	54.39%	54.22%	
Fondo de Inversión BAC	12.81%	20.82%	
Participaciones Fondos cerrados locales	0.97%	1.63%	
ETFS Internacionales	14.94%	9.90%	
Efectivo	16.90%	13.43%	
Total	100%	100%	

Indicadores de Riesgo			
Indicador	31/12/2019	31/3/2020	Industria
Duración	3.57	4.17	1.36
Duración Modificada	3.46	4.04	1.32
Plazo de Permanencia de Inversionista (PPI)	1.82	2.30	4.55
Coefficiente obligaciones frente terceros (COFT)	0.00%	0.00%	0.00%
Desviación estándar 12 meses	4.91	4.75	3.21
Rendimientos ajustado por riesgo (RAR) 12 meses	0.84	-2.07	2.11



Resumen mensual al 31 de Marzo 2020

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	1.50	2.26	0.19	3.17	32,898,941,487.67	1062
IMPULSO D BAC CREDOMATIC	USD	0.65	1.43	0.12	1.79	154,575,211.12	1697
PROPOSITO BAC CREDOMATIC	CRC	1.50			11.06	2,437,794,708.39	176
SIN FRONTERAS BAC CREDOMATIC	USD	1.25			4.63	6,966,698.48	207
MILLENNIUM BAC CREDOMATIC	USD	1.25			-7.58	2,367,757.76	139
POSIBLE BAC CREDOMATIC	USD	0.50			3.95	5,326,587.40	173

Glosario

- Coefficiente 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:

Cynthia Villalobos Mejía
8937
Damián Abarca Montero
8940
Daniel Andrés Mora Castro
8946

cvillalobosm@baccredomatic.cr Teléfono: 2502-

dabarcam@baccredomatic.cr Teléfono 2502-

dmorac@baccredomatic.cr Teléfono 2502-

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

Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas en este reporte no representan las opiniones del Grupo Financiero BAC Credomatic como de ninguna de sus subsidiarias. Esta publicación es válida para la fecha del reporte y está sujeta a variaciones.

La información y opiniones contenidas en el presente reporte fueron obtenidas de fuentes confiables y preparadas por BAC San José Puesto de Bolsa, S.A. Tanto BAC San José Puesto de Bolsa, S.A. como las empresas pertenecientes al Grupo Financiero BAC Credomatic, se abstienen de garantizar la veracidad o exactitud de la información aquí contenida.

La disponibilidad de los instrumentos financieros, aquí descritos, está sujetos a variación. El presente reporte tiene como único objetivo informar, por lo que no se debe considerar como una oferta de compra o venta o una solicitud de compra o venta de algún activo financiero, como tampoco participar en una estrategia de negociación, sin el debido acompañamiento de su asesor.

Los instrumentos financieros podrían estar expuestos a variaciones en el tipo de cambio, lo que pudiera afectar su valor. El inversionista será quien asuma el riesgo cambiario de sus inversiones. Adicionalmente, el ingreso sobre una inversión puede variar y el precio o la valoración de los instrumentos financieros descritos en el presente reporte podrían subir o bajar, por el natural comportamiento del mercado, cuyos riesgos serán del inversionista. El desempeño pasado no necesariamente representa los resultados futuros de su inversión.

Los instrumentos financieros discutidos en este reporte pueden no ser apropiados 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.

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 mayor información contacte a su asesor bursátil al teléfono +506 2502-8900, o bien al correo electrónico bacsa@bacsanjose.com