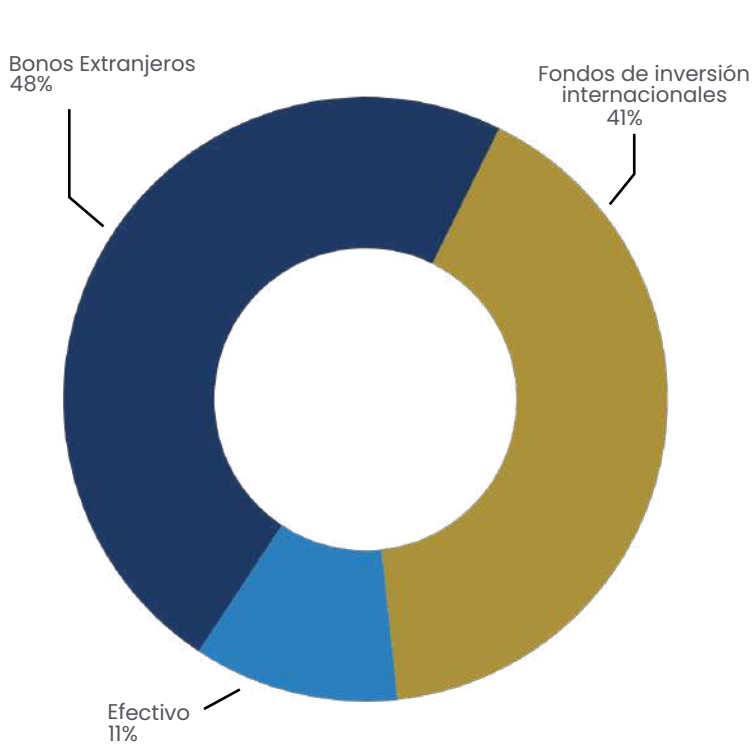


FONDO DE INVERSIÓN EQUILIBRIO
MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO
SCR AA-3 (CR)

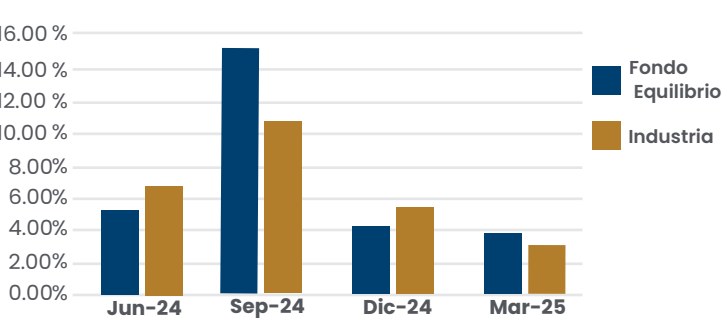
Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de crecimiento diseñado para inversionistas que procuran la apreciación de su capital a través de una inversión con un horizonte de mediano a largo plazo y que buscan diversificar su cartera de inversiones a través de instrumentos que cumplen preferiblemente con criterios de inversión responsable (ASG). El objetivo del fondo es generar rentabilidades mediante la inversión en valores que canalicen sus recursos hacia proyectos o actividades que generen un impacto a nivel ambiental, social o de gobernanza. Ideal para inversionistas que no buscan liquidez en sus inversiones.
Tipo de fondo	Fondo abierto, de crecimiento por lo que no paga dividendos, de mediano a largo plazo, no especializado en moneda, ni mercado, cartera ni renta.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Dólares
Fecha de inicio de operaciones	26 de abril de 2023
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	\$1,000.00
Valor de la participación facial	\$1.00
Valor de la participación contable	\$1.10 (al 31/03/2025)
Plazo mínimo de permanencia	6 meses
Comisión por salida anticipada	1% flat sobre el monto de retiro.
Calificación del fondo	SCR AA-3 (CR): 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." Con relación al riesgo de mercado, la categoría 3 se refiere a fondos que se consideran "con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado"
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A..
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa.

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/03/2025



RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/03/2025		
	Fondo Equilibrio	Promedio Industria
Rendimiento total	3.59%	3.37%

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

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2025	
Fondo Equilibrio	Promedio Industria
1.25%	0.99%

FONDO DE INVERSIÓN EQUILIBRIO
MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO
SCR AA-3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR				
Emisor	Al 31/12/2024		Al 31/03/2025	
	Activo Total	%	Activo Total	%
SPDR® S&P® 500 Fossil Fuel Reserves Free ETF	\$664,635	7%	\$714,184	7%
ClearBridge US Equity Sustainability Leaders Fund	\$637,556	6%	\$585,486	6%
República Dominicana	\$450,965	5%	\$559,738	6%
República de Guatemala	\$536,226	5%	\$547,614	6%
República de Chile	\$484,762	5%	\$487,121	5%
JP Mornagan Carbon Transition Global Equity	\$489,417	5%	\$468,779	5%
iShares ESG Aware MSCI USA ETF	\$483,418	5%	\$454,980	5%
iShares ESG Aware USD Corporate Bond ETF	\$399,491	4%	\$406,011	4%
NBM US Holdings (Marfrig)	\$411,640	4%	\$404,153	4%
GIS Global Investment Grave Credit ESG Fund	\$7384,387	4%	\$392,586	4%
Klabn Austria	\$368,091	4%	\$377,303	4%
iShares US Green Bond ETF	\$363,680	4%	\$369,304	4%
Mercado Libre	\$353,535	4%	\$360,008	4%
BCIE	\$0	0%	\$357,229	4%
Comisión Federal de Electricidad	\$350,396	4%	\$347,229	3%
Clear Bridge Infraestructure Value Fund	\$207,352	2%	\$327,586	3%
iShares ESG Aware MSCI EM ETF	\$305,507	3%	\$315,586	3%
Suzano Internacional	\$256,717	3%	\$255,629	3%
Ford Motor Company	\$256,258	3%	\$247,224	2%
República de Brasil	\$197,756	2%	\$203,464	2%
Banco Do Brazil	\$195,395	2%	\$198,669	2%
FMG Resources	\$151,530	2%	\$152,451	2%
HP INC	\$128,861	1%	\$132,027	1%
AES Corporation	\$126,803	1%	\$128,976	1%
República de Colombia	\$511,060	5%	\$0	0%
G	\$401,014	4%	\$0	0%
iShares Global Clean Energy ETF	\$57,150	1%	\$0	0%
Efectivo	\$706,358	7%	\$1,132,096	11%
Total	\$9,879,960	100%	\$9,925,434	100%

FONDO EN BREVE AL 31/03/2025	
Tipo	Abierto
Clasificación	Crecimiento
Sector	No especializado en sector
Mercado	No especializado en mercado
Activo neto total	\$9,924,839
# inversionistas	179

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 31/12/2024	Al 31/03/2025	Promedio Industria Al 31/03/2025
Duración modificada	3.47	3.10	2.01
% Endeudamiento	0.02%	0.01%	1.05%
Desv estándar*	3.59	3.71	1.95

*Rendimientos últimos 12 meses.

RENDIMIENTOS ANUALES*	
2023	7.97%
2024	4.11%

*Últimos 12 meses al cierre de diciembre.
"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

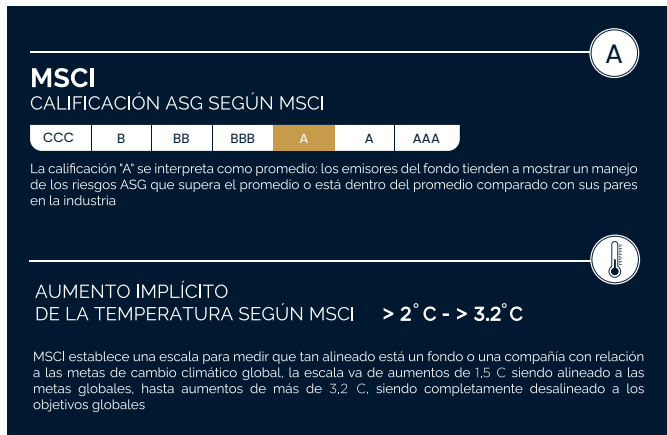
RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de crédito: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.
- Riesgo País: Los instrumentos que componen los fondos de inversión se ven expuestos a cambios en las coyunturas políticas, sociales, regulatorias o económicas propias del país de su emisión.
- Riesgo por inversión en fondos no financieros: El Fondo podrá invertir en fondos de inversión que inviertan en activos inmobiliarios los cuales pueden verse afectados por factores relacionados con dicha actividad.
- Riesgo por invertir en fondos de inversión que a su vez realizan inversiones en instrumentos derivados o productos estructurados: El fondo invertirá en fondos de inversión internacionales cuyas inversiones podrían incluir en su cartera instrumentos financieros derivados o productos estructurados, las variaciones que se pueden presentar en la cotización del subyacente pueden provocar en una eventual pérdida de capital al inversionista.
- Riesgo de liquidez en los valores: riesgo de no poder hacer líquidos los valores del fondo en el momento que sea necesario.
- Riesgo de mercado: riesgo relacionado con las variables exógenas que afectan a un mercado.
- Riesgo por variabilidad de rendimientos: no se garantiza una rentabilidad mínima o máxima.
- Riesgo por conflictos de interés: Término que se deriva de la existencia paralela de intereses o deberes que se oponen sobre los intereses de los inversionistas del fondo y que eventualmente pueden influir sobre la toma de decisiones, tanto a nivel de directores, gerentes, asesores, gestores o funcionarios de Multifondos o de empresas relacionadas al Grupo Financiero Mercado de Valores. En la página web del Grupo www.mvalores.fi.cr puede consultar las políticas sobre el manejo de conflictos de interés y normas éticas, en las que se definen las reglas y estándares de conducta establecidos en estos casos.
- Riesgos por incumplimiento de objetivos de sostenibilidad: el fondo puede realizar inversiones cuyo uso de los recursos sean para temas ambientales, sociales o de gobernanza, estas inversiones pueden tener ligado su rendimiento al cumplimiento de ciertos objetivos delimitados en cada emisión particular. Esto implica que se pueden producir fluctuaciones en el precio de la participación dado un desempeño favorable o desfavorable de dichos objetivos

FONDO DE INVERSIÓN EQUILIBRIO MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO SCR AA-3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

MÉTRICAS ASG DEL FONDO



MÉTRICAS ASG DE ETF/FONDOS

Exposición al Carbono: moderada (toneladas de emisiones de CO2 / millón de \$ en ventas):

210.63

Ingresos verdes:

9%

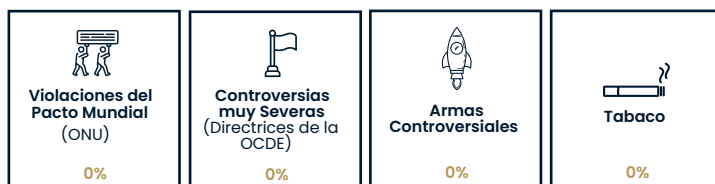
Independencia JD:

81%

Diversidad JD:

35%

EXPOSICIÓN DE LOS FONDOS / ETFs A COMPAÑÍAS IDENTIFICADAS CON ACTIVIDADES DE NEGOCIOS QUE LOS INVERSIONISTAS USUALMENTE EVITAN



- Exposición al carbono: una medida de riesgo de transición climática, existen tres niveles de alcance, en el nivel 1 se ubican las emisiones de carbono directas de una empresa por su actividad comercial, en los niveles 2 y 3 se ubican las emisiones de carbono indirectas que generan las empresas por motivos que no están en su control. Msci maneja una escala para identificar estas emisiones desde muy bajo hasta muy alto, al rededor de 200 toneladas por millón de dólares en ventas se considera moderado.
- Ingresos verdes: una medida de riesgo de transición climática, identifica el porcentaje de ingresos de las empresas que se generan con el uso de fuentes de energía verde. Un estudio señala que entre el 2016 y el 2022 los constituyentes del índice FTSE All-World tenían en promedio un 5.5% de Ingresos verdes.
- Independencia JD: muestra el porcentaje de directores independientes de las empresas que componen los ETF y Fondos incorporados en nuestra cartera.
- Diversidad JD: muestra el porcentaje de mujeres en las Juntas Directivas de la empresa que componen los ETF y Fondos incorporados en nuestra cartera. Según estudio de Msci el porcentaje de mujeres en las juntas directivas de las compañías constituyentes del MSCI world index ronda el 30% en promedio desde el 2019 al 2022.

IMPACTO EN OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE DE LA ONU

A través del fondo buscamos impactar al menos los siguientes ODS

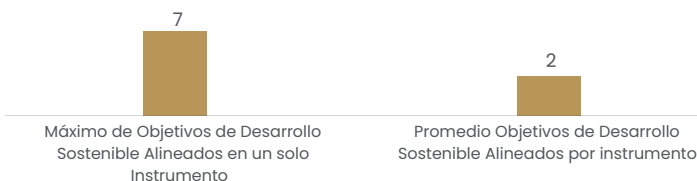
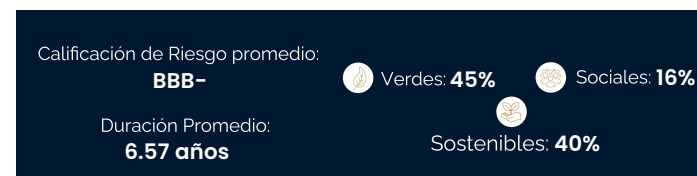


MÉTRICAS ASG DE BONOS

Controversias significativas por indicador

Ambiente	
Social	
Clientes	
Derechos Humanos & Comunal	
Derechos Laborales & Cadena de Suministro	
Gobernanza	

 Verde: Indica que las compañías no están envueltas en ninguna controversia mayor. Sin embargo, esto puede indicar que las compañías están envueltas en controversias menores o moderadas.



ENVOLVIMIENTO DE LOS EMISORES EN ACTIVIDADES DE NEGOCIOS QUE LOS INVERSIONISTAS USUALMENTE EVITAN



FONDO DE INVERSIÓN EQUILIBRIO MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO SCR AA-3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Para el primer trimestre 2025, la dinámica de rendimientos y activos administrados de la industria de fondos de inversión giró en torno a los altos niveles de volatilidad e incertidumbre que experimentaron los mercados globales, explicada principalmente por la expectativa de la política arancelaria del gobierno de Donald Trump, como alternativa de solución para corregir el alto déficit comercial con sus socios comerciales, principalmente inició con represalias comerciales con China y Canadá, por otro lado, la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) mantuvo su tasa de política monetaria por segunda vez consecutiva en 4.50%, lo cual era lo esperado por el mercado, dentro de los argumentos planteados por la FED se destacaron los siguientes: un nivel de crecimiento económico sólido, una tasa de desempleo que se mantiene estable y baja en los últimos meses y un mercado laboral aún resiliente, sin embargo, los niveles inflacionarios se mantienen aún altos por encima de la meta, así como las expectativas inflacionarias, influenciadas por el evento de los aranceles, lo cual para la opinión de economistas y analistas, el “shock arancelario” podría desacelerar a la economía estadounidense en un entorno de alta inflación, en ese sentido la FED recortó la previsión de crecimiento económico para el 2025 al 1.7% desde el 2.7% y elevó las perspectivas de inflación al 2.7%.

La FED mantiene en su estimación dos recortes de su tasa de política monetaria para este 2025, explicada por una inflación más resistente. Por su parte el Fondo Monetario Internacional (FMI), declaró que la situación arancelaria actual, constituía un riesgo considerable sobre la perspectiva del crecimiento económico mundial.

Otro tema relevante, ha sido la nueva configuración geopolítica, tras la toma de poder de Donald Trump, sus primeras decisiones en cuanto a la guerra de Ucrania, el recorte del gasto gubernamental, mediante la creación del nuevo departamento de eficiencia gubernamental (DOGE), donde se ha planteado el recorte de empleos públicos, esto hizo que el índice de confianza del consumidor de la Universidad de Michigan para marzo se situara en un nivel de 57, muy inferior al 64.7 reportado en el mes de febrero. Además, la presión sobre el sector de tecnología, es importante recordar que el tema de la IA venía impulsando las acciones denominadas como las “siete magníficas” para reducir significativamente el presupuesto gubernamental de los Estados Unidos.

Finalmente la noticia de que la empresa china DeepSeek había desarrollado un modelo de inteligencia artificial (IA), el cual competía con los modelos de empresas de Estados Unidos, pero a costos mucho más bajos, hizo que los inversionistas revaloraran las expectativas al desarrollo de la IA y los rendimientos asociados a este tipo de inversiones, generando presión a la baja sobre el sector de tecnología, es importante recordar que el tema de la IA venía impulsando los mercados bursátiles en los últimos años, en especial a las acciones denominadas como las “siete magníficas”.

Ante este panorama económico, los principales índices bursátiles en Estados Unidos mantuvieron una alta volatilidad y tuvieron ajustes importantes a la baja durante marzo 2025 comparados al cierre de diciembre 2024, el S&P 500 cerró en un 0.55% de retorno mensual (8.2% anual), el Nasdaq en un -0.14% de retorno mensual (5.62% anual) explicado por los ajustes en las grandes empresas tecnológicas y finalmente el Dow Jones con menor exposición tecnológica cerró con un retorno del 1% de retorno mensual (5.51% anual).

En cuanto a los rendimientos de los bonos del tesoro de los Estados Unidos, tuvieron ajustes a la baja durante este trimestre, explicado por la incertidumbre de los inversionistas, y por lo general este tipo de activos se constituyen en instrumentos de refugio ante la volatilidad, al cierre de marzo, el bono de 10 años plazo cerró en un 4.16% (4.57% diciembre 2024) y el de 30 años plazo en un 4.53% (4.78% diciembre 2024).

Ante los ajustes dados durante el trimestre en el mercado accionario de los Estados Unidos, los inversionistas iniciaron un balanceo de sus carteras hacia otras regiones del mundo, en especial se originó una mayor demanda de acciones de la zona euro, impulsada por eventos como: un menor nivel de inflación en el orden del 2.3%, lo cual hizo que el Banco Central Europeo recortara su tasa de política monetaria en enero y marzo de este año, elecciones en febrero en Alemania, con la victoria del Partido Demócrata Cristiano de Friedrich Merz, impulsando planes de una mayor flexibilización del gasto del gobierno alemán para invertir en defensa e infraestructura.

El mercado bursátil japonés cayó en el primer trimestre, terminando el trimestre con una rentabilidad negativa del -3.4% debido al débil desempeño de las acciones más grandes, particularmente en los sectores de tecnología y exportación, impulsada por la incertidumbre en torno a las políticas arancelarias bajo la administración Trump, así como a las crecientes preocupaciones sobre el riesgo de una recesión en Estados Unidos. El Banco de Japón elevó su tasa de política monetaria a fines de enero, ante valores positivos en la inflación.

A inicios del mes de marzo China estableció un objetivo de crecimiento económico de alrededor del 5% para este 2025, con una meta de déficit fiscal del 9.9% del Producto Interno Bruto, el más alto en más de tres décadas.

Este objetivo de crecimiento probablemente requerirá más estímulo, y los responsables políticos tendrán que hacer frente a desafíos internos, como la deflación y el colapso inmobiliario, así como a las tensiones comerciales con Estados Unidos, sin embargo, al final del trimestre se anunció una serie de medidas de estímulo destinadas a apoyar el consumo interno, entre ellas, recortes de las tasas de interés y las inyecciones de liquidez, lo cual ayudaría a estabilizar la economía y restaurar la confianza de los inversionistas.

En cuanto a economías emergentes, el índice MSCI Emerging Markets (EM) ganó durante el primer trimestre de 2025, por delante de los índices estadounidenses, aunque por detrás del MSCI Europeo, la caída del rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años y la debilidad del dólar respaldaron a los mercados emergentes en general.

Brasil tuvo un desempeño superior con el real más fuerte frente al dólar durante el trimestre. Dado que la inflación se mantiene por encima del objetivo del banco central, la tasa de interés oficial se ha subido tres veces desde principios de año y ahora se sitúa en el orden del 14.25%. México tuvo un mejor desempeño ya que la imposición de algunos aranceles comerciales de Estados Unidos se pospuso temporalmente.

El Banco de la Reserva de la India redujo la tasa repo por primera vez en casi cinco años en febrero, al 6.25%, manteniendo una postura neutral para proporcionar un contexto favorable para el crecimiento (la tasa repo es la tasa a la que el banco central presta a los bancos comerciales cuando hay escasez de fondos)

En síntesis, los mercados internacionales continuarán su desempeño entorno a: la evolución de la política fiscal en los Estados Unidos liderada por el nuevo gobierno de Donald Trump, así como la expectativa de un eventual impacto sobre el crecimiento económico mundial y la inflación global, y por otro lado el contrapeso que jugará la administración de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos, en especial la magnitud de los futuros ajustes de la tasa de interés, las tensiones geopolíticas, los avances de la inteligencia artificial en nuevos sectores de la economía.

El Fondo de Inversión Equilibrio Multifondos tiene el propósito de conformar una cartera de inversiones con exposición a temas que generen un impacto positivo a nivel ambiental, social y de gobernanza, permitiendo establecer una estrategia de inversión en paralelo con los objetivos de desarrollo sostenible de la Organización de las Naciones Unidas (ONU).

FONDO DE INVERSIÓN EQUILIBRIO MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO SCR AA-3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

El Fondo de Inversión Equilibrio Multifondos cierra el primer trimestre 2025 con activos netos por \$9.9 millones, muy similar al cierre de trimestre anterior y una rentabilidad total de los últimos 12 meses del 3.59%, por su naturaleza al realizar inversiones en activos internacionales, su desempeño está directamente relacionado con el comportamiento de los mercados financieros globales y sus principales fundamentos, especialmente la evolución de las tasas de interés internacionales, ya que se mantiene una mayor exposición del portafolio en renta fija con un peso del 60%, entre tanto la renta variable tiene un peso del 29%.

El portafolio de inversiones al cierre del trimestre se mantiene en un 48% con exposición a bonos corporativos internacionales y soberanos latinoamericanos, un 41% a fondos internacionales de renta fija y variable y un 11% en efectivo, lo cual, en tiempos de incertidumbre y volatilidad de los mercados, es conveniente mantener liquidez a la espera de oportunidades de inversión que se presenten.

En este sentido, para este trimestre se destaca la inversión de un bono sostenible del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) con un peso de 4%, dicha emisión será utilizada para financiar o refinanciar proyectos sociales, verdes y azules, conforme los criterios establecidos en el marco de bonos sostenibles del BCIE, dada su duración al 2028, es un activo que protege a la cartera ante la volatilidad de las tasas de interés internacionales.

Por otro lado, se realizó venta total de un ETF (ICLN) de energías limpias, lo cual, ante una expectativa por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos de menores bajas en las tasas de interés, empresas de pequeña capitalización y apalancadas tendrían un mayor impacto en su desempeño. De igual forma se realizó venta del bono de Colombia para mitigar riesgo de crédito ante el eventual "ruido político y fiscal" bajo la presidencia del señor Gustavo Petro.

Respecto a los emisores invertidos, se encuentran diversificados por región, con posiciones en Norteamérica, Latinoamérica, Oceanía y Europa. Y en empresas de diversos sectores como tecnología, telecomunicaciones, servicios financieros, inmobiliario, salud, automotriz, energía, empaques y servicios públicos.

Desde el año anterior, el escenario de las tasas de interés internacionales en especial de los bonos del tesoro ha sido muy volátil, las expectativas del mercado sobre las tasas de interés, cambiaron de forma importante, donde la velocidad de ajuste sería menor y con sólo dos posibles bajas para el 2025, este escenario incide negativamente en el valor de mercado de la renta fija, por lo tanto, la estrategia de la administración se ha enfocado en darle seguimiento al mercado, y aprovechar con el efectivo disponible para realizar compras paulatinas de bonos, ETFs y fondos, acordes a los propósitos ambientales y sociales del fondo de inversión.

Hacia adelante, ante el nuevo panorama de tasas de interés y el nuevo gobierno de Donald Trump, la administración procurará incorporar bonos con menores duraciones y evaluar incrementar la porción de renta variable, en especial de infraestructura global sostenible, este instrumento funciona como un protector del portafolio de inversiones, ya que, en momentos de volatilidad del mercado, este instrumento se ajusta en su valoración de mercado en una menor proporción hacia la baja.

Según Bloomberg, los activos gestionados bajo criterios ASG podrían superar los \$50 billones para el 2025, con un crecimiento del 15% anual, en América Latina se estima que cumplir con los compromisos de acción climática requerirá una inversión de entre 3.7% y 4.9% del PIB regional hasta el año 2030.

Dentro de las tendencias clave para el 2025 sobre inversiones sostenibles, se destacan las siguientes. Inversión en energías renovables: impulsada por la necesidad de reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y mitigar el cambio climático. Infraestructura verde: inversiones en infraestructura sostenible, como edificios eficientes en términos de energía y recursos. Transición energética y movilidad eléctrica: hay un fuerte crecimiento en el financiamiento de proyectos relacionados con la movilidad sostenible. Informes de sostenibilidad en tiempo real: La inteligencia artificial y la automatización permitirán informes de sostenibilidad más precisos y actualizados. Mayor atención a la biodiversidad y a la naturaleza: las calificaciones ASG evolucionarán para incluir la biodiversidad y el capital natural, ya que los inversores son cada vez más conscientes del impacto medioambiental de las empresas. Tasas de interés internacionales: que el sector de tecnología limpia requiere de mucho capital y financiación, esto podría mejorar con la revolución de la inteligencia artificial haciendo más eficientes los procesos productivos.

Al cierre del trimestre se exhiben las siguientes métricas ASG de la cartera de inversiones: una calificación ASG de la categoría de A, lo cual significa que en promedio las empresas administran muy bien los riesgos asociados a actividades ambientales, sociales y de gobernanza.

Respecto al aporte de las inversiones en ETF y Fondos que componen el Fondo de Inversión Equilibrio al incremento de la temperatura global, se ubicó entre 2 grados centígrados y 3.2 grados centígrados, lo cual está alineado con las metas de cambio climático global.

Al analizar la exposición de carbono de las empresas de renta variable y ponderándolo por cada millón de dólares en ventas, se obtiene una métrica de 210.63, lo cual se clasifica como un nivel moderado de exposición, según estudios, el promedio se ubica por debajo de las 300 toneladas de CO2 por millón de dólares.

De igual forma para la porción de la cartera en ETF y Fondos, se puede desglosar en un 9% de ingresos verdes, un 81% donde existe independencia de las juntas directivas y un 35% de diversidad de las juntas directivas, es decir que los cargos directivos son ocupados por mujeres.

Para el portafolio de bonos invertido en el fondo, los indicadores ASG son: un 45% corresponden a emisiones verdes, un 16% a emisiones sociales y un 40% emisiones sostenibles, las cuales son una combinación entre lo social y lo verde. Por otro lado, la renta fija alcanza con el cumplimiento de hasta siete objetivos sostenibles de la Organización de las Naciones Unidas.

Finalmente, respecto a las actividades controversiales, la cartera de inversiones no se encuentra involucrada en actividades de armas controversiales, juegos de azar, tabaco ni alcohol.

De acuerdo con la Norma Internacional de Información Financiera 9 (NIIF 9), los activos de la cartera se clasifican en la categoría de valor razonable con cambios en resultados, es decir, se valoran a precios de mercado. Como parte de la gestión, en la conformación de la cartera de inversiones, se evalúan los emisores de los bonos y fondos de inversión que cumplan con criterios ASG, así como el entorno y los fundamentales de las empresas que respaldan la selección de activos. Se analizan también elementos como la sociedad administradora del fondo, la calificación de los gestores de portafolios y del fondo, volumen de activos administrados, experiencia, rentabilidades históricas, concentración de activos e indicadores de riesgo, entre otros elementos.

El fondo mantiene sin variación la calificación SCR AA 3 (CR), otorgada por la Sociedad Calificadora Moody's Costa Rica (antes Sociedad Calificadora de Riesgos Centroamericana S.A. SCRiesgo).

En contextos de incertidumbre, es de esperar variaciones en los precios de los activos en el corto plazo (volatilidad), por lo tanto, la diversificación de las inversiones, en instrumentos, regiones, industrias y sectores, junto con un horizonte de inversión bien definido, permitirán implementar una mejor estrategia para proteger el capital, y precisamente este objetivo se puede alcanzar por medio de los fondos de inversión.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS I TRIMESTRE 2025

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

NACIONAL

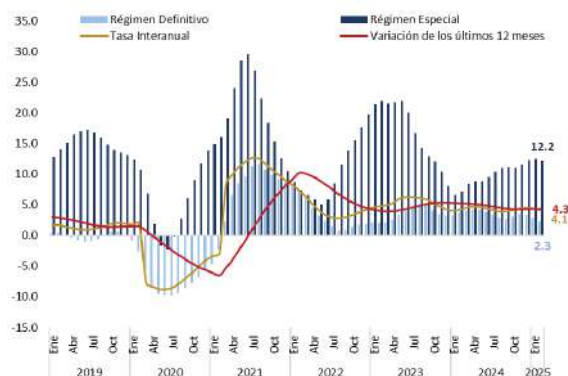
Productividad

La actividad económica nacional mantiene su crecimiento, aunque modera su aceleración según el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que aumentó un 4.1% interanual en febrero, con dos meses consecutivos de tasas de aceleración en negativo. El crecimiento acumulado de 12 meses fue de 4.3%.

El crecimiento a febrero sigue sustentado en la producción para mercados externos de implementos médicos, y en menor medida por servicios profesionales y de desarrollo informático, sin embargo, todos los sectores han disminuido sus tasas de crecimiento, en parte por el efecto base estadístico, pero también porque las condiciones de comercio internacional y la menor dinámica económica del principal destino de exportación que es Estados Unidos. La contribución del régimen definitivo al crecimiento del IMAE fue de 50.6%, mientras que el resto provino del régimen especial. El comercio, transporte y almacenamiento y servicios profesionales del primero sustenta la dinámica económica del régimen, además siete de las quince actividades económicas crecieron a tasas superiores que el mismo mes del año anterior.

El régimen especial mantiene estable su tasa de crecimiento en 12.2%, sin demérito de que el nivel de producción es mucho mayor. Por su parte, el régimen definitivo desacelera su crecimiento hasta el 2.3%. La agricultura reporta el cuarto mes consecutivo con disminuciones interanuales mientras que el sector de hoteles y restaurantes, relacionado al turismo, presentó una caída del 2% asociado a la menor entrada de turistas.

Gráfico 1: Índice Mensual de Actividad Económica, serie Tendencia-ciclo



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

Comercio exterior

A febrero, se registra un déficit comercial de USD 487.4 millones, equivalente al 0.5% del PIB, igual porcentaje que el año anterior. Esto se debe al aumento de las exportaciones sobre las importaciones, principalmente por el beneficio que ha experimentado el país asociado al nearshoring por el establecimiento de nuevas empresas en zonas francas dedicadas a las exportaciones (empresas transnacionales que se instalan más cerca de su casa matriz).

Respecto a las importaciones, se observa un repunte en las compras de insumos.

Finanzas Públicas

Las cifras fiscales siguen mostrando unas tasas de variación que no alcanzan el ritmo esperado, principalmente ante una actividad económica que es pujante, y esto se debe principalmente al menor ingreso por impuesto sobre la renta (-3.0%), mientras que el IVA compensa ligeramente con un crecimiento del 3.1% interanual.

Los gastos son un 0.5%, mayores que en el mismo período del año anterior, una tasa de crecimiento menor a la registrada en el mismo periodo del año anterior, con el gasto por intereses siendo el principal problema para el Ministerio de Hacienda, aunque se han registrado tasas de crecimiento interanual de -13% en el reporte de febrero. El gasto sin intereses representó el 2.2% del PIB.

El Balance Primario alcanzó un 0.1% del PIB, mayor que el año anterior en términos nominales, y el déficit financiero registró 0.8% del PIB, principalmente debido al alto costo en intereses. La razón deuda/PIB alcanzó un 56.0%.

Inflación

Las cifras de inflación mostraron una variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de 1.21% para finalizar el primer trimestre del 2024, una vez pasados los choques de precios de alimentos registrados en enero y, en menor medida, en febrero. La variación mensual del indicador volvió a ser negativa en -0.32%.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS I TRIMESTRE 2025

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

Los precios de los combustibles se han mostrado a la baja en el ámbito internacional, y esto se ha trasladado a los precios internos, que contrarrestan las ligeras alzas registradas en otras divisiones.

Se espera un comportamiento similar en lo que resta del 2025, con la inflación poco a poco acercándose al rango de tolerancia del Banco Central.

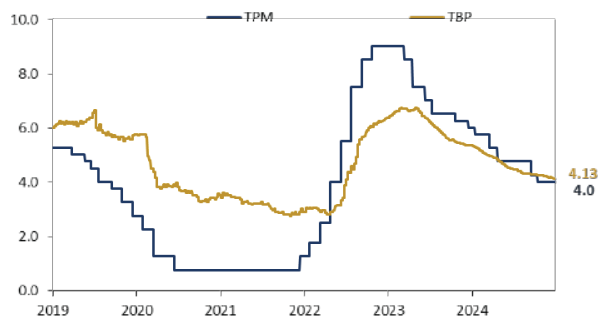
Política Monetaria

En el primer trimestre del año se dieron dos reuniones para decidir el nivel de la Tasa de Política Monetaria, la misma se mantiene en el 4% sin variaciones desde hace varios meses.

El efecto de la menor Tasa de Política Monetaria (TPM) se refleja en la Tasa Básica Pasiva, que cerró marzo en 4.02%.

Los niveles de inflación bajos y el poco empuje mensual observado en este indicador se contrarrestan con las condiciones de volatilidad e incertidumbre a nivel internacional, lo que hace que el nivel actual de la TPM sea considerado apropiado por parte del al Banco Central, ubicándose en un nivel neutral.

Gráfico 2: Tasa de Política Monetaria, tasa básica pasiva y expectativas de inflación (%)



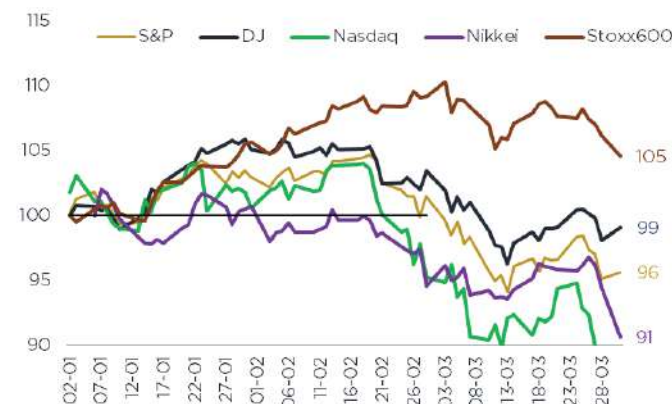
Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

INTERNACIONAL

La incertidumbre es el principal componente del primer trimestre del 2025, condición que no solo se presenta en los mercados financieros y de valores, sino que se traslada a la economía real.

Las tensiones en el comercio internacional propiciadas por el alza en aranceles por parte de Estados Unidos hacia sus principales socios comerciales, ha desatado una oleada de volatilidad e incertidumbre que ha ralentizado el consumo e inversión en algunas de las principales economías del mundo; asimismo, los principales índices accionarios se han mostrado a la baja desde la segunda quincena de febrero.

Gráfico 3: Evolución de algunos índices accionarios



Fuente: Mercado de Valores con datos de Bloomberg.