

FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN DÓLARES
NO DIVERSIFICADO¹ (PREMIUM)
SCR AA +2 (CR)*

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de mercado de dinero, de cartera 100% del sector público, diseñado para inversionistas que buscan mantener el valor de su patrimonio y la posibilidad de hacer líquidas sus inversiones en el corto plazo.
Tipo de fondo	Fondo abierto, de mercado de dinero. Cartera 100% sector público, no seriado, de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Dólares
Fecha de inicio de operaciones	26 de octubre de 2002
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	\$1.00
Valor de la participación facial	\$1.00
Valor de la participación contable	\$1.25 (al 31/03/2025)
Plazo mínimo de permanencia	1 día
Calificación del fondo	SCR AA + 2 (CR) La calificación de riesgo scr AA (CR) 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 2 se refiere a fondos con "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 mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo. Las calificaciones "scr AA (CR)" a "scr C (CR)" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías .
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa.

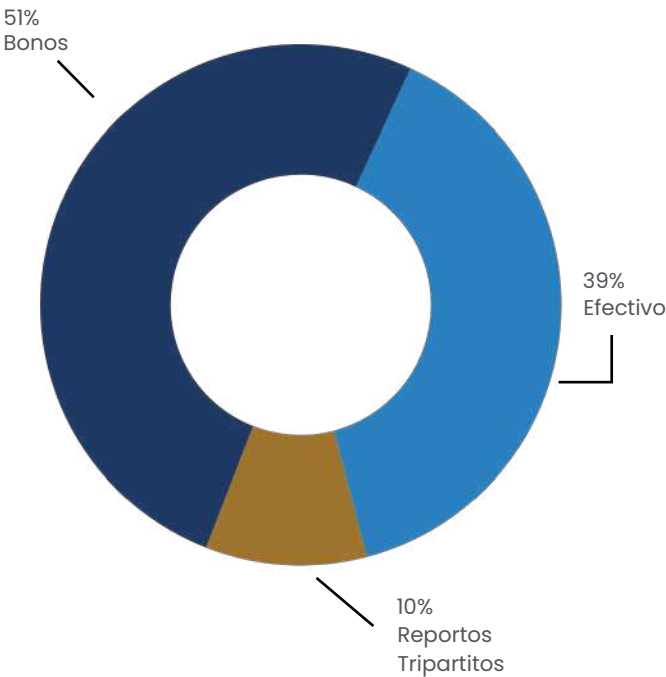
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2019	2.48%
2020	1.37%
2021	1.27%
2022	1.17%
2023	3.43%
2024	3.92%

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

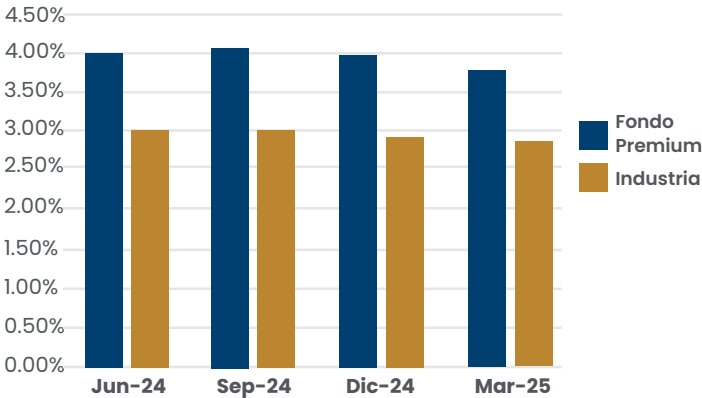
RENDIMIENTOS AL 31/03/2025		
	Fondo Premium	Promedio Industria
Últ. 30 días	3.24%	2.74%
Últ. 12 meses	3.77%	2.76%

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

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/03/2025



RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

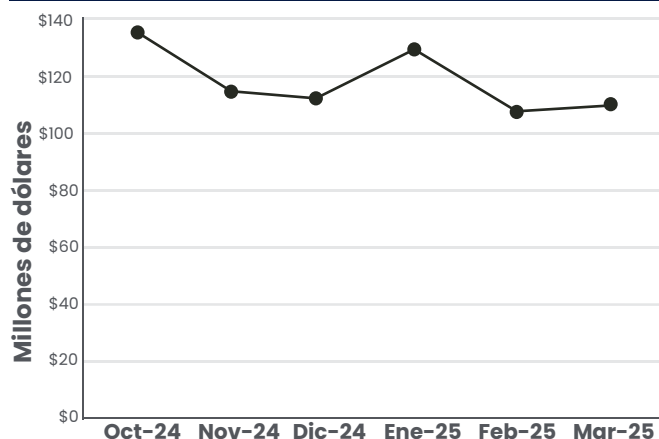
Emisor	Al 31/12/2024		Al 31/03/2025	
	Activo Total	%	Activo Total	%
USTES	\$ 33,046,986	29%	\$ 32,660,226	30%
Gobierno de CR	\$ 30,385,438	27%	\$ 32,482,496	30%
ICE	\$ 451,212	0%	\$ 459,119	0%
BCR	\$ 141,594	0%	\$ 141,282	0%
Efectivo	\$ 48,320,514	43%	\$ 42,226,404	39%
Total	\$ 112,345,743	100%	\$ 107,969,527	100%

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN DÓLARES NO DIVERSIFICADO¹ (PREMIUM) SCR AA+2 (CR)*

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

ACTIVOS NETOS FONDO DE MERCADO DE DINERO EN DÓLARES PREMIUM



MEDIDAS DE RIESGO

	Al 31/12/2024	Al 31/03/2025	Promedio Industria Al 31/03/2025
Duración modificada	0.28	0.31	0.19
% Endeudamiento	0.01%	0.00%	0.09%
Desv estándar*	0.17	0.08	0.11

* Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 31/03/2025

Tipo	Abierto
Clasificación	Mercado de dinero
Sector	No especializado
Mercado	No especializado
Activo neto líquido	\$107,966,688
# inversionistas	2,826

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2025

Fondo Premium	Promedio Industria
0.85%	0.78%

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de crédito: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.
- Riesgo de liquidez de los valores: riesgo de no poder hacer líquidos los valores del fondo en el momento que sea necesario.
- Riesgo cambiario: Si el fondo realizara inversiones en alguna moneda distinta al dólar, existe el riesgo de obtener pérdidas provenientes de la fluctuación en el valor de las divisas.
- 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 de variaciones en las tasas de interés: lo que tendería a variar el rendimiento del fondo.
- Riesgo por conflicto 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.

FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN DÓLARES NO DIVERSIFICADO¹ (PREMIUM) SCR AA+2 (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 la perspectiva 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 la OTAN (alianza de países de Europa y Norteamérica) y la ONU (Organización de Naciones Unidas) 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 reevaluaran 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.

Dado el escenario de tasas de interés internacionales, el Fondo Premium ha continuado con la estrategia para incorporar bonos del Tesoro de los Estados Unidos de corto plazo, lo cual ha favorecido el desempeño del Fondo, así mismo, se han realizado compras en mercado secundario de títulos del Gobierno con plazos al vencimiento acordes con la política de inversión, con el propósito de aprovechar las condiciones de rendimientos actuales.

FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN DÓLARES NO DIVERSIFICADO¹ (PREMIUM) SCR AA+2 (CR)*

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

El fondo Premium presentó a marzo 2025 un nivel de \$107.97 millones en activos administrados, ocupando el segundo lugar del ranking general de activos para fondos de mercado de dinero en dólares con cartera 100% pública. La industria de fondos del mercado del dinero en general ha experimentado este año un crecimiento del volumen de activos administrados en comparación al cierre del 2024 del orden del 1.59%, explicado por ser instrumentos de corto plazo, los cuales ofrecen la opción de rentabilizar recursos líquidos ante escenarios de incertidumbre para el inversionista.

El fondo alcanzó una rentabilidad líquida para los últimos 30 días de 3.24% y a 12 meses de 3.77%, manteniendo su competitividad con un desempeño superior al promedio de la industria para ambos rendimientos.

El portafolio del fondo se invierte 100% en instrumentos en dólares del sector público: Se destaca para este trimestre una mayor inversión de títulos del Gobierno de Costa Rica (30%), explicado también por la exposición en operaciones de recompras que utilizan subyacentes del sector público, con vencimientos en promedio de 30 días (10%).

Se mantiene inversión en los bonos del Tesoro de los Estados Unidos (30%) a plazos de vencimiento entre 3 y 6 meses, este tipo de instrumentos le aportan al fondo de inversión una mejor rentabilidad, mayor calidad crediticia y liquidez.

El efectivo representó el 39% de la cartera, y se administra de forma diversificada en cuentas de los bancos Davivienda, Scotiabank, Bac, Banco Latinoamericano de Comercio Exterior (BLADEX), Promérica y Lafise, entidades a las que se les efectúa un seguimiento de sus principales indicadores financieros. La proporción de liquidez se mantiene para atender oportunamente las solicitudes de reembolso de los inversionistas dada la naturaleza de este tipo de fondos de inversión.

Durante el trimestre, se mantiene la buena calificación de riesgo SCR AA+2 (CR), otorgada por por 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

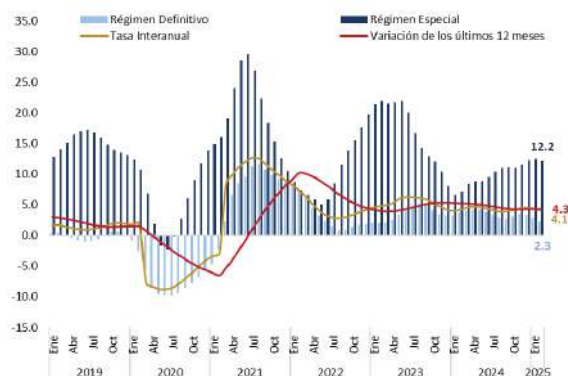
Productividad

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.

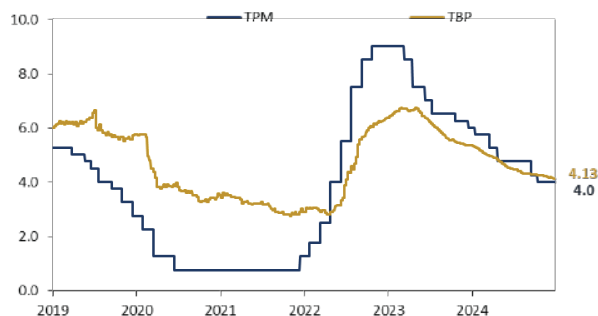
Política Monetaria

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 (%)



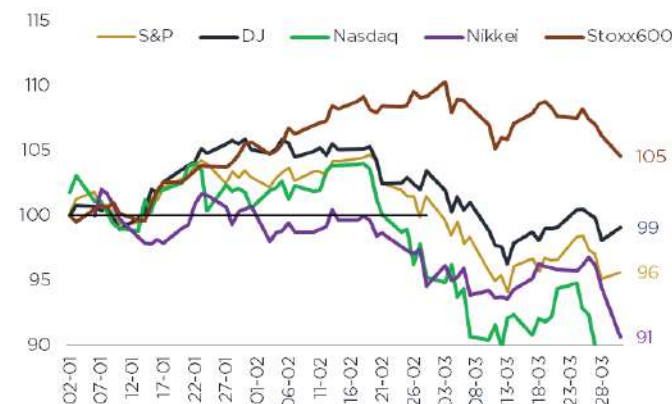
Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

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.