MERCADO DE VALORES
— MULTIFONDOS —

FONDO DE INGRESO CERRADO COLONES NO DIVERSIFICADO[1] SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de ingreso diseñado para inversionistas que desean invertir en colones su capital con un horizonte de mediano a largo plazo y recibir a la vez un ingreso periódico adicional con el fin de ver incrementadas sus posibilidades de gasto o de inversión en periodos futuros. Ideal para inversionistas que no buscan liquidez en sus inversiones.
Tipo de fondo	Fondo cerrado, de ingreso, paga dividendos mensualmente los 1eros días hábiles de cada mes. Cartera 100% del sector público costarricense, no seriado, de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Colones
Fecha de inicio de operaciones	22 de febrero de 2006
Emisión autorizada	¢100,000,000,000.00 (Representado por 100,000,000 títulos de participación con un valor nominal de ¢1.000 cada una)
Emisión colocada	58,762,974 participaciones (al 31/03/2025)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	100 participaciones de inversión mínima y 1 participación de saldo mínimo de permanencia
Valor de la participación facial	¢1,000.00
Valor de la participación contable	¢1,005.56 (resultado de la cartera valorada a costo al 31/03/2025)
Valor de la participación en mercado secundario	¢1,002.85 (última negociación se registró el al 27/03/2025)
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Fecha de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	SCR AA+ 3 (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 3 identifica aquellos fondos con "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. 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.

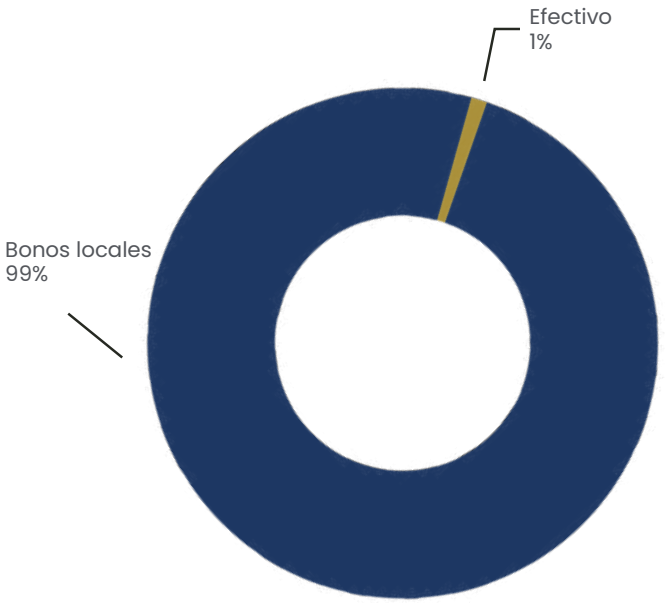
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2019	7.65%
2020	8.45%
2021	7.44%
2022	6.94%
2023	7.41%
2024	6.69%

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

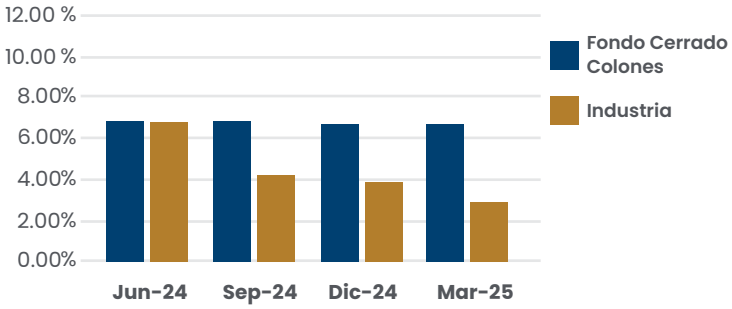
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/03/2025		
	Fondo Ingreso Cerrado C	**Promedio Industria**
Rendimiento líquido	6.59%	2.95%
Rendimiento mercado secundario	6.98%	n/a

"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**	%
Gobierno de CR	¢55,310,903,095	94%	¢56,457,592,167	95%
BCR	¢1,517,868,963	3%	¢1,517,783,816	3%
BPDC	¢551,138,638	1%	¢565,895,742	1%
BCCR	¢160,693,705	0%	¢156,245,334	0%
Efectivo	¢1,294,499,701	2%	¢506,456,067	1%
Total	**¢58,835,104,101**	**100%**	**¢59,203,973,127**	**100%**

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión." "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del fondo de inversión ni sobre la solvencia del fondo o de su sociedad administradora." "La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente."

FONDO DE INGRESO CERRADO COLONES NO DIVERSIFICADO [1] SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 31/03/2025

FECHA	MONTO
01/10/24	¢ 5.58
01/11/24	¢ 5.54
01/12/24	¢ 5.55
01/01/25	¢ 5.38
01/02/25	¢ 5.47
01/03/25	¢ 5.38

*Beneficios distribuidos por participación últimos seis meses.
"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

FONDO EN BREVE AL 31/03/2025

Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	Público
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	¢ 59,089,864,424
Relación de participaciones negociadas*	13.77%

*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2025

Fondo Ingreso Cerrado C	Promedio Industria
1.50%	1.32%

MEDIDAS DE RIESGO

	Al 31/12/2024	Al 31/03/2025	Promedio Industria Al 31/03/2025
Duración modificada	6.01	6.12	3.34
% Endeudamiento	0.02%	0.01%	0.49%
Desv estándar*	0.25	0.33	1.99

*Rendimientos últimos 12 meses.

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de crédito: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.
- Riesgo de liquidez de los valores: la liquidez para la redención de las participaciones dependerá de la facilidad para negociarlas en el mercado secundario.
- Riesgo de mercado: riesgo relacionado con las variables exógenas que afectan a un mercado.
- Riesgo de variaciones en las tasas de interés: lo que tendería a variar el rendimiento del fondo.
- Riesgo por recompras: por las fluctuaciones en el precio de mercado de los títulos valores otorgados en garantía.
- 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.

"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión." "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del fondo de inversión ni sobre la solvencia del fondo o de su sociedad administradora." "La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente."

FONDO DE INGRESO CERRADO COLONES NO DIVERSIFICADO [1] SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

En el ámbito local, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) ha sido cauteloso en la administración de su política monetaria, al cierre de marzo mantuvo la tasa de política monetaria (TPM) en 4% anual, explicado por los eventos internacionales y porque la tasa de interés local está más cerca de la tasa de neutralidad, en otras palabras, es el nivel de tasa de interés que no afecta la evolución del crecimiento económico de largo plazo.

Desde marzo 2023 la TPM se ha reducido en 500 pb, dicha reducción se ha trasladado a las tasas de interés pasivas del mercado financiero y bursátil, originando un menor premio por invertir en colones, lo cual incentiva a la dolarización del ahorro financiero.

Por su parte, la Tasa Básica Pasiva (TBP), indicador que aproxima el costo medio de la captación total (incluye a la vista y plazo), cerró el mes en 4,02%, para una reducción de 92p.b. respecto a marzo 2024 y del 0.06% respecto al mes previo.

Los niveles de inflación interanual, medidos por el índice de precios al consumidor (IPC) se han mantenido por debajo del límite inferior de la meta establecida (3%+-1%) pero con una tendencia hacia valores positivos, en enero de 2025 el IPC fue de 1,15% y en febrero fue de 1,25%, para marzo el IPC registró una leve desaceleración cerrando en el 1,21% interanual, expectativas inflacionarias se mantienen ancladas dentro del rango de tolerancia establecido por el BCCR.

Al mes de marzo el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló en lo que llevamos del año una apreciación de -1.53%, equivalente a una disminución de ¢8.02 si se compara al cierre diciembre 2024 (que fue de ¢511.27), el mercado cambiario continua siendo superavitario, lo que ha llevado al Banco Central de Costa Rica (BCCR) a tener una activa participación para suplir las necesidades del sector público no bancario (SPNB) e incrementar el volumen de reservas monetarias internacionales (RMI) para blindaje de la economía interna ante escenarios adversos internacionales.

Finalmente, respecto a las finanzas públicas, el gobierno mantiene un resultado primario superavitario a pesar del mayor gasto fiscal y la desaceleración en los ingresos tributarios, estos resultados fiscales han permitido una menor percepción de riesgo soberano, y una revisión positiva por parte de calificadoras de riesgo internacionales como Moody's y Standard & Poor's Ratings, esto se refleja también en la trayectoria a la baja del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), lo que le ha permitido al Ministerio de Hacienda colocar deuda interna a menores tasas de interés, comparadas con años anteriores.

El fondo de inversión de Ingreso Cerrado C (colones) cierra a marzo 2025 con activos administrados totales por ¢59,203 millones, durante el año 2024 se realizaron cuatro colocaciones para un monto total en mercado primario de ¢6,500 millones de colones a un precio por participación de ¢1,000 colones, lo que demuestra la demanda que ha tenido el fondo de inversión, dada su estabilidad de desempeño en el tiempo ante un contexto de tasas de interés en colones a la baja.

En el mercado secundario se ha mantenido una muy buena bursatilidad con un volumen de negociación anualizado equivalente al 13.77% de las participaciones en circulación. El fondo obtiene una rentabilidad líquida de 6.59% para los últimos 12 meses, superior al promedio de la industria y de 6.98% a partir de los precios de negociación en mercado secundario. Hay que mencionar que la distribución de intereses para este fondo es de forma mensual, lo que lo consolida como un instrumento atractivo para los inversionistas que necesitan mantener una renta periódica en moneda nacional.

El portafolio se invierte 100% en instrumentos de renta fija del sector público costarricense, en colones y de mercado local, con inversiones en los emisores Gobierno de Costa Rica (95%), bonos del Banco de Costa Rica (3%), seguido del Banco Popular (1%), Banco Central de Costa Rica (0.26%), la proporción de efectivo para este trimestre fue menor para un 0.86% explicado porque se han realizado inversiones de bonos de Gobierno procedente de la última colocación de participaciones en el mercado primario.

Los activos de la cartera se clasifican en la categoría de valorización a costo amortizado, dado este tipo de valoración de activos, al cierre del trimestre, el precio de la participación a costo amortizado del fondo Cerrado colones es de ¢1,005.56, según se indica en el presente informe, en la sección "Descripción del Fondo / Valor de la participación contable". En los estados de cuenta, adicionalmente se muestra al inversionista un segundo precio, el "precio a mercado", es el que incluye el proveedor de precios en el vector el cual, de acuerdo con su metodología, toma como insumo los precios y volúmenes de negociación de las participaciones en el mercado secundario; este precio al cierre de marzo fue de ¢1,002.85 colones.

Como parte de la gestión , los flujos disponibles de efectivo generados por las colocaciones de participaciones en el mercado primario, así como, vencimientos de títulos, se invirtieron en subastas del Ministerio de Hacienda, en títulos con vencimientos entre el mediano y largo plazo, con rendimientos entre el 6.50% y el 6.90%, con el propósito de mantener el desempeño del fondo, ya que en la coyuntura actual donde se han dado ajustes a la baja en las tasas de interés en colones, el Fondo Cerrado colones constituye una excelente alternativa de inversión para inversionistas que deseen ingresos periódicos en moneda nacional.

Además, se administra el riesgo de crédito a través de la evaluación y seguimiento de los indicadores financieros y económicos de los emisores e instrumentos que componen el portafolio.

El fondo mantiene sin variación la buena 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.

"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión." "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del fondo de inversión ni sobre la solvencia del fondo o de su sociedad administradora." "La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente."

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS
I TRIMESTRE 2025

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

NACIONAL

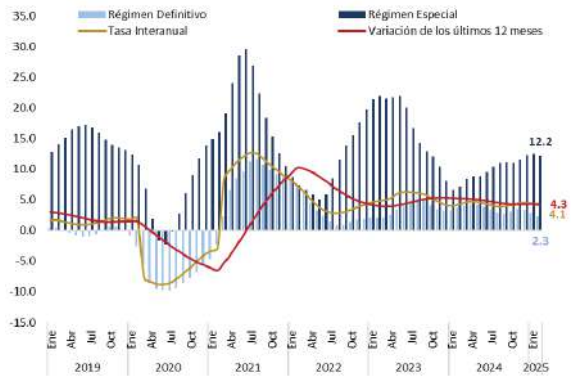
Productividad

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 Económico, 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%.

"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión." "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del fondo de inversión ni sobre la solvencia del fondo o de su sociedad administradora." "La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente."

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.

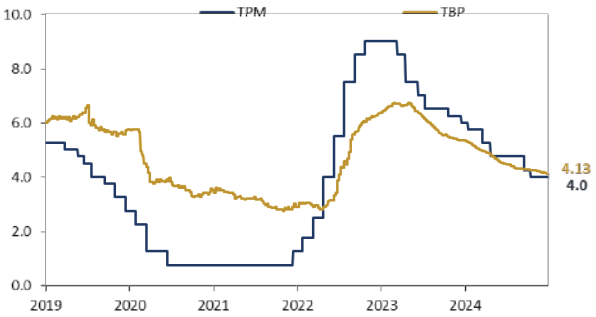
Política Monetaria

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 (%)



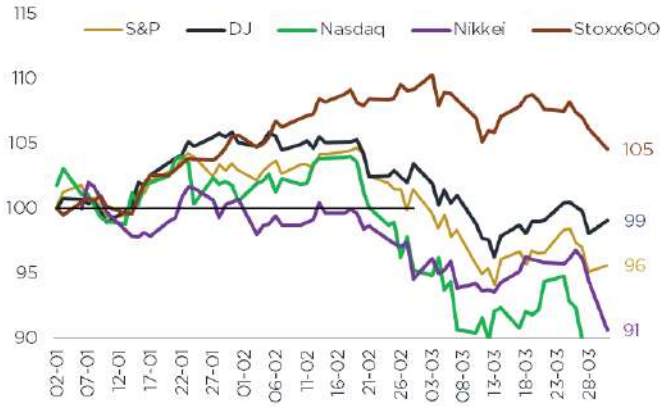
Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

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.

"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión." "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del fondo de inversión ni sobre la solvencia del fondo o de su sociedad administradora." "La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente."