

++
++
++



INFORME TRIMESTRAL FONDOS DE INVERSIÓN



DEL 01 DE ENERO AL 31 DE MARZO DEL 2025



FONDO DE INVERSIÓN DE DEUDAS SOBERANAS NO DIVERSIFICADO

**INVIERTA HOY EN MERCADOS INTERNACIONALES
Y RECIBA INGRESOS PERIÓDICOS**



RENDIMIENTO
EN LOS ÚLTIMOS 12 MESES

3.94%

*Datos al corte del 31 de marzo 2025

CONTACTE A SU ASESOR PATRIMONIAL PARA MÁS INFORMACIÓN

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

ÍNDICE

Ranking según activos netos totales SFI	4
Comparación de rendimientos con la industria	7
Fondos de Mercado de Dinero	
Fondo de Inversión Premium No Diversificado	9
Fondo de Inversión Suma No Diversificado	13
Fondos a Plazo	
Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado Multifondos No Diversificado	16
Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales Multifondos No Diversificado	20
Fondo de Inversión No Diversificado Cerrado de Productos Financieros Multifondos	24
Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado C Multifondos No Diversificado	28
Fondo de Inversión Global Multifondos No Diversificado	32
Fondo de Inversión Equilibrio Multifondos No Diversificado	36
Fondos Inmobiliarios	
Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos	41
Fondos de Desarrollo de Proyectos	
Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Multifondos	45
Rendimientos históricos	47
Comités de inversión	48
Comentario Económico	50
Directorio	52
Glosario	53

RANKING SEGÚN ACTIVOS
NETOS TOTALES S.F.I

ACTIVOS NETOS TOTALES
SEGÚN SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN
[EN MILES DE DÓLARES]
AL 31/03/2025

SAFI	DIC 2024	RANK DIC 24	MAR 2025	RANK 2025	% PART.	CAMBIO DIC 24 – MAR 25	RANK CAMBIO	CAMBIO %	# FONDOS
BN S.F.I.	\$1,655,887	1	\$1,626,510	1	26%	-\$29,377	13	-2%	18
BCR S.F.I.	\$997,749	2	\$1,044,032	2	17%	-\$46,282	2	5%	13
POPULAR S.F.I.	\$658,587	4	\$695,283	3	11%	\$36,695	3	6%	10
MULTIFONDOS DE C. R. S.F.I.	\$675,417	3	\$667,693	4	11%	-\$7,723	10	-1%	10
IMPROSA S.F.I.	\$564,703	5	\$568,894	5	9%	-\$4,191	4	1%	5
BAC SAN JOSE S.F.I.	\$397,077	6	\$449,332	6	7%	\$52,254	1	13%	6
PRIVAL S.F.I	\$370,842	7	\$374,272	7	6%	\$3,430	5	1%	6
VISTA S.F.I.	\$354,721	8	\$355,017	8	6%	\$296	8	0%	7
INS-INVERSIONES S.F.I.	\$283,896	9	\$270,453	9	4%	-\$13,443	12	-5%	9
BCT S.F.I	\$70,703	10	\$71,242	10	1%	\$538	7	1%	2
SCOTIA S.F.I.	\$64,698	12	\$61,627	11	1%	-\$3,071	9	-5%	6
SAMA S.F.I.	\$64,766	11	\$55,221	12	1%	-\$9,545	11	-15%	5
MUTUAL S.F.I.	\$24,421	13	\$25,650	13	0%	\$1,229	6	5%	5
TOTAL	\$6,183,474		\$6,265,232		100.00%	\$81,757		1%	102

*Fuente: Sugeval
Tipo de cambio Dic 2024 c512.73; Mar 2025 c504.21

RANKING SEGÚN ACTIVOS NETOS TOTALES S.F.I

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 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.

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.

RANKING SEGÚN ACTIVOS NETOS TOTALES S.F.I

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

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 c8.02 si se compara al cierre diciembre 2024 (que fue de c511.27), 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.

Multifondos administra a marzo 2025, \$668.00 millones en activos netos a través de 10 fondos de inversión. Este volumen representa una disminución del 1.04% con relación a diciembre 2024, logrando mantenerse en el primer lugar dentro de las sociedades administradoras de fondos de inversión no asociadas a grupos financieros bancarios, y para este trimestre se ocupa el cuarto lugar en el ranking general de activos administrados del mercado con una participación del 11.00%, y siendo la tercera sociedad de fondos en cantidad de clientes. La industria de fondos de inversión finaliza el trimestre con activos netos administrados por \$6,183 millones, un aumento del 1% con respecto a diciembre anterior. Los volúmenes administrados por la industria de fondos de inversión se han mantenido estables, particularmente los fondos del mercado de dinero, tanto en colones como dólares, ha persistido una abundante liquidez especialmente en colones, explicado porque ha aumentado la preferencia por instrumentos más líquidos, respecto a depósitos a mayor plazo dada la coyuntura actual de tasas de interés más bajas. Se mantiene un 65% de la industria concentrada en cuatro sociedades administradores, entre ellas Multifondos.

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.

COMPARACIÓN DE RENDIMIENTOS
CON LA INDUSTRIA

COMPARACIÓN DE RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES
MULTIFONDOS VS INDUSTRIA
AL 31/03/2025

Fondos de Mercado de Dinero	Multifondos	Industria
Fondo de Inversión Premium No Diversificado	3.77%	2.76%
Fondo de Inversión Suma No Diversificado	2.88%	2.82%

Fondos a Plazo	Multifondos	Industria
Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado Multifondos No Diversificado	5.08%*	3.87%
Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales Multifondos No Diversificado	3.94%*	3.87%
Fondo de Inversión No Diversificado de Productos Financieros Multifondos	4.85%*	3.87%
Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado C Multifondos No Diversificado	6.59%*	2.95%
Fondo de Inversión Global Multifondos No Diversificado	3.94%	3.37%
Fondo De Inversión Equilibrio Multifondos No Diversificado	3.59%	3.37%

Fondos Inmobiliarios	Multifondos	Industria
Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos	3.68%	2.63%

Fondos de Desarrollo de Proyectos	Multifondos	Industria
Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Multifondos	0.00%	N/A

*Rendimientos líquidos.

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Durante el primer trimestre del 2025, la industria de fondos de mercado de dinero en colones continúa mostrando rendimientos de 30 días estables, acordes a la coyuntura de tasas de interés actual y una mayor liquidez en colones, en el caso de los fondos del mercado del dinero en dólares, la tendencia de los rendimientos se ha caracterizado por mantenerse al alza, en línea con el comportamiento de las tasas de interés internacionales. El fondo de inversión Premium y el Fondo de inversión Suma presentaron un desempeño superior al promedio de la industria tanto para el rendimiento de los últimos 30 días como de 12 meses. Ambos fondos han permitido a los inversionistas obtener una mejor rentabilidad y diversificación para la administración de sus recursos financieros de corto plazo.

Los fondos financieros cerrados a plazo, dirigidos a inversionistas que buscan una renta periódica y preservar su capital a través de la diversificación y con un horizonte de inversión de mediano y largo plazo, mostraron en el trimestre rendimientos líquidos estables dada su naturaleza y superiores al promedio de la industria, a pesar de las condiciones de incertidumbre de los mercados y la trayectoria de las tasas de interés de la economía local e internacional.

Respecto a los fondos abiertos a plazo en dólares internacionales Fondo Global y Fondo Equilibrio, los cuales por su naturaleza al tener exposición a carteras globales y una composición del portafolio en instrumentos internacionales, su desempeño está directamente asociado al comportamiento de los mercados financieros internacionales tanto de renta fija como de renta variable, así mismo a la expectativa de los inversionistas sobre la evolución de las principales variables macroeconómicas y a los eventos sociales y políticos a nivel global.

Por lo tanto, era de esperar variaciones en su desempeño, para este trimestre si bien los rendimientos de los últimos 12 meses se ajustaron a la baja, fueron superiores al promedio de la industria, mostrando ser resilientes ante la incertidumbre y la volatilidad que caracterizó a los mercados financieros a nivel global. En el caso del Fondo Global con una mayor exposición de su cartera de inversiones a la renta variable, cerró la rentabilidad de los últimos 12 meses en 3.94%, superior al promedio de la industria que se situó en un 3.37%, la expectativa sobre la economía estadounidense se irá definiendo conforme se tenga más claro el panorama arancelario del presidente Trump, así como la evolución de la política monetaria por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED).

COMPARACIÓN DE RENDIMIENTOS CON LA INDUSTRIA

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

En cuanto al Fondo de Inversión Equilibrio Multifondos ND, el cual tiene como estrategia mantener dentro de su cartera de inversiones exposición a temas Ambientales, Sociales y de Gobernanza, permitiéndole al inversionista adquirir un producto financiero con propósito de sostenibilidad, cierra al mes de marzo con un rendimiento de los últimos 12 meses del 3.59%, superior al promedio de la industria del 3.37%. Este fondo tiene una mayor exposición de su cartera de inversiones a la renta fija, por lo que su expectativa de desempeño está en función de los movimientos de las tasas de interés internacionales en especial a los rendimientos de los bonos del tesoro de Estados Unidos y ante el escenario actual donde la velocidad de ajustes a la baja se ha moderado, la valoración a mercado de la renta fija global ha tenido ajustes hacia la baja.

Al cierre del primer trimestre de 2025, el Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos se destacó por superar el promedio de rendimiento de la industria. El fondo logró una rentabilidad líquida del 3.68% en los últimos 12 meses y una rentabilidad total de 3.26%. En contraste, el promedio de los demás participantes reflejó una rentabilidad líquida de 2.63% y total de 3.18%.

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.

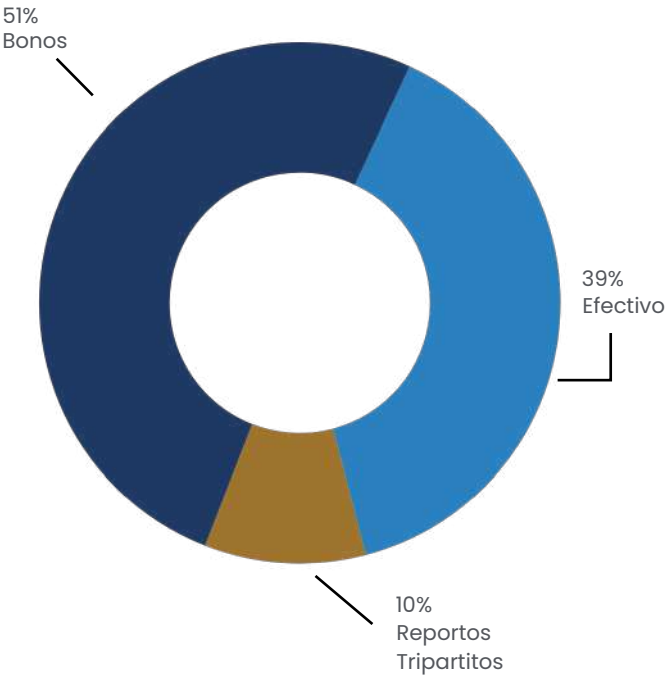
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2019	2.48%
2020	1.37%
2021	1.27%
2022	1.17%
2023	3.43%
2024	3.92%

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

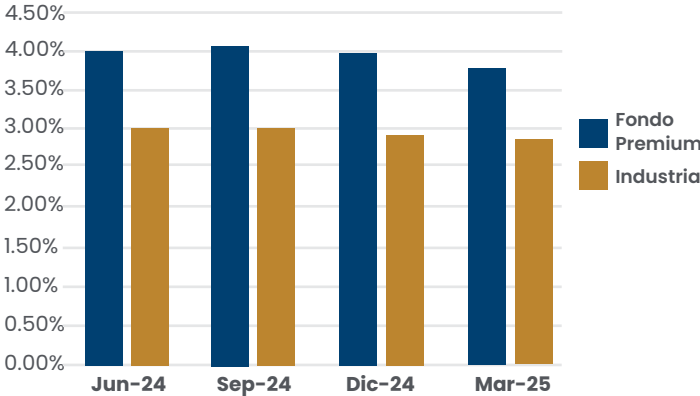
RENDIMIENTOS AL 31/03/2025		
	Fondo Premium	Promedio Industria
Últ. 30 días	3.24%	2.74%
Últ. 12 meses	3.77%	2.76%

"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

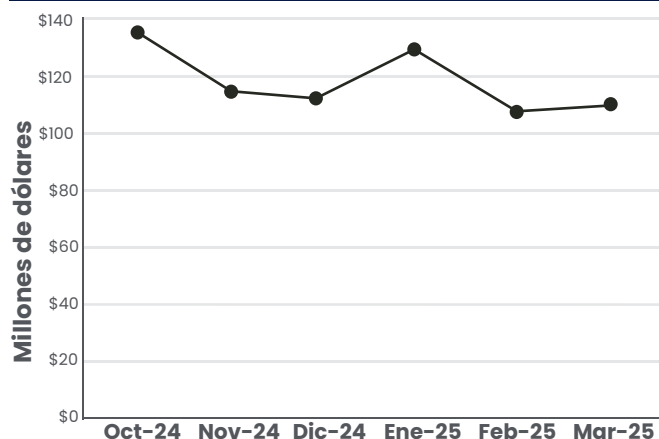
Emisor	Al 31/12/2024		Al 31/03/2025	
	Activo Total	%	Activo Total	%
USTES	\$ 33,046,986	29%	\$ 32,660,226	30%
Gobierno de CR	\$ 30,385,438	27%	\$ 32,482,496	30%
ICE	\$ 451,212	0%	\$ 459,119	0%
BCR	\$ 141,594	0%	\$ 141,282	0%
Efectivo	\$ 48,320,514	43%	\$ 42,226,404	39%
Total	\$ 112,345,743	100%	\$ 107,969,527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

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.

FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN COLONES NO DIVERSIFICADO¹ (SUMA) 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	Colones
Fecha de inicio de operaciones	20 de enero de 1999
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	¢1.00
Valor de la participación facial	¢1.00
Valor de la participación contable	¢1.42 (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 (-)
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa.

RENDIMIENTOS ANUALES*	
2019	4.00%
2020	1.89%
2021	0.94%
2022	1.42%
2023	5.34%
2024	3.16%

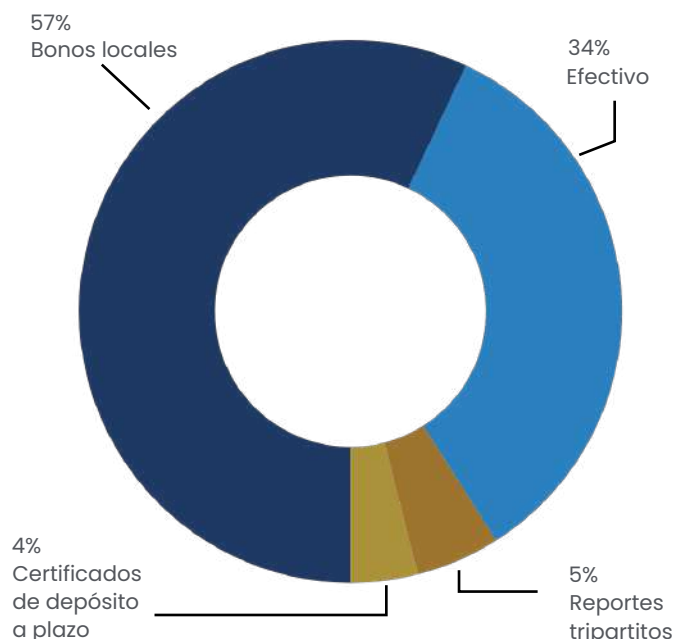
*Últimos 12 meses al cierre de diciembre.

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

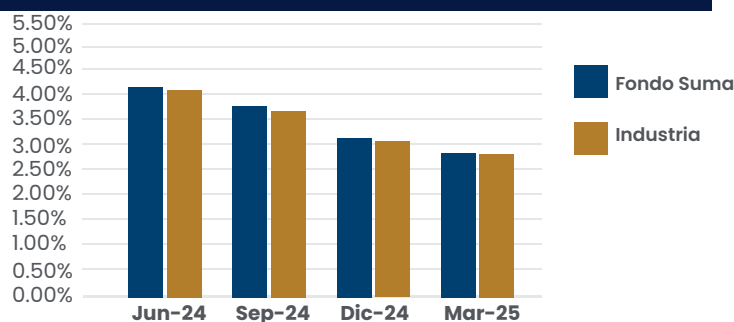
RENDIMIENTOS AL 31/03/2025		
	Fondo Suma	Promedio Industria
Últ. 30 días	2.66%	2.30%
Últ. 12 meses	2.88%	2.82%

"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

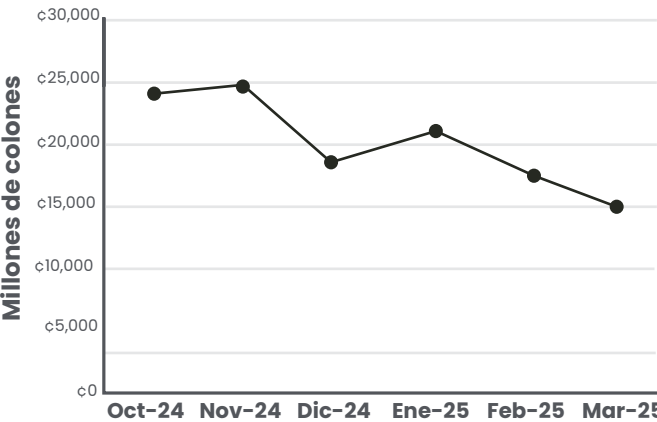
Emisor	Al 31/12/2024		Al 31/03/2025	
	Activo Total	%	Activo Total	%
BCCR	¢3,095,131,180	17%	¢4,854,016,583	32%
Gobierno de CR	¢6,908,651,689	37%	¢4,087,554,251	27%
BNCR	¢645,460,040	3%	¢545,061,440	4%
BPDC	¢714,272,561	4%	¢456,464,557	3%
Efectivo	¢7,278,278,435	39%	¢5,118,359,583	34%
Total	¢18,641,793,905	100%	¢15,061,456,414	100%

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

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

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

ACTIVOS NETOS FONDO DE MERCADO DE DINERO EN COLONES SUMA



MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 31/12/2024	Al 31/03/2025	Promedio Industria al 31/03/2025
Duración modificada	0.21	0.36	0.27
% Endeudamiento	0.01%	0.00%	2.38%
Desv estándar*	0.37	0.59	0.56

*Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 31/03/2025	
Tipo	Abierto
Clasificación	Mercado de dinero
Sector	No especializado
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	¢15,060,792,796
# inversionistas	1056

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2025	
Fondo Suma	Promedio Industria
1.30%	1.28%

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 colón, 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 COLONES NO DIVERSIFICADO¹ (SUMA) SCR AA+2 (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 c8.02 si se compara al cierre diciembre 2024 (que fue de c511.27), el mercado cambiario continúa 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.

Para el primer trimestre del año, el fondo Suma alcanza activos administrados por c15,061.46 millones. La industria de fondos del mercado del dinero en colones ha crecido durante este primer trimestre, explicado por la implementación actual de la política monetaria, la cual mantiene un premio por ahorrar en colones negativo, apreciación del tipo de cambio y un crédito en colones que crece de forma moderada. La suma de estos elementos ha generado una mayor liquidez de la moneda nacional en el sistema financiero.

En cuanto a rendimientos, el fondo Suma cerró con una rentabilidad líquida para los últimos 30 días de 2.66% y a 12 meses de 2.88%, ambos rendimientos superiores al promedio alcanzado por la industria, la coyuntura de tasas de interés en colones más bajas incide en el flujo de vencimientos del portafolio de inversiones, ya que se debe renovar inversiones a las tasas de interés actuales. Se ha mantenido una participación más activa, en el mercado de liquidez de la bolsa (MEDI), y en operaciones de recompra como inversionista, con el propósito de mejorar la rentabilidad del fondo y disponer de flujos de liquidez oportunos. Por otro lado, se han realizado inversiones de títulos públicos que se adquieren en el mercado secundario, con vencimientos a junio, setiembre y octubre 2025, esto con el propósito de mantener un desempeño adecuado acorde a la política de inversión del fondo.

El portafolio se invierte 100% en instrumentos en colones del sector público costarricense, para este trimestre se destaca un mayor volumen de inversión de bonos con el Banco Central de Costa Rica con una proporción del 32%, para las inversiones del Gobierno de Costa Rica se redujo respecto al trimestre anterior, con un peso de 27%, explicado por una menor inversión en operaciones de recompras que utilizan como subyacentes este tipo de emisores, y los rendimientos de estas operaciones en el mercado se han ajustado a la baja, representando un 5% del activo total. Otros emisores invertidos son Banco Popular y Banco Nacional de Costa Rica.

El efectivo representa un 34% de la cartera, menor proporción comparada al trimestre anterior ante las nuevas oportunidades de inversión en mercado secundario, este efectivo se administra de forma diversificada en cuentas de los bancos Davivienda, Scotiabank, Bac, Promérica, Improsa 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 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.

FONDO DE INGRESO CERRADO DÓLARES 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 su capital en 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 trimestralmente los leros días hábiles de marzo, junio, septiembre y diciembre. Cartera no especializada en sector ni moneda, no seriado, de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Dólares
Fecha de inicio de operaciones	11 de octubre de 2004
Emisión autorizada	\$150,000,000.00 (Representado por 150.000.000 títulos de participación con un valor nominal de \$1 cada una)
Emisión colocada	56,395,833 participaciones (al 31/03/2025)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	5,000 participaciones de inversión mínima y 1 participación de saldo mínimo de permanencia
Valor de la participación facial	\$1.00
Valor de la participación contable	100.43% (resultado de la cartera valorada a costo al 31/03/2025)
Valor de la participación en mercado secundario	99.00% (última negociación se registró el 28/03/2025)
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	4.81%
2020	5.08%
2021	4.79%
2022	4.91%
2023	5.71%
2024	5.00%

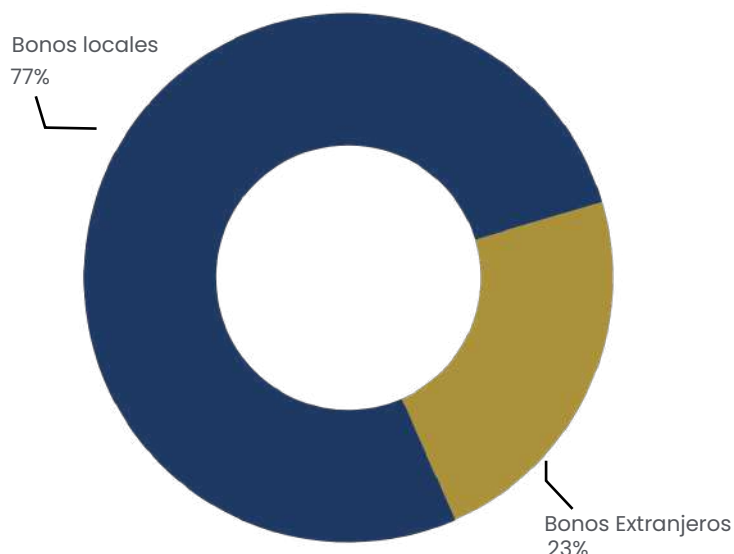
*Rendimiento líquido últimos 12 meses al cierre de diciembre.

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

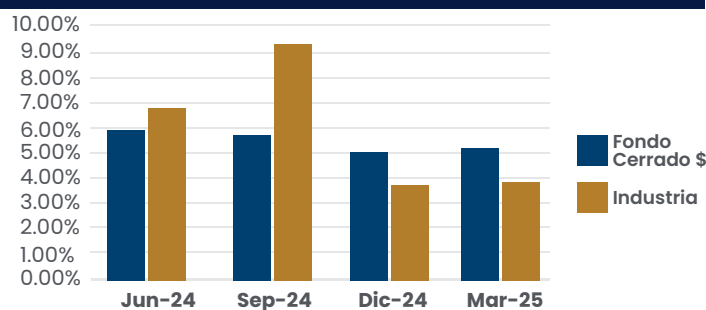
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/03/2025		
	Fondo Ingreso Cerrado \$	Promedio Industria
Rendimiento líquido	5.08%	3.87%
Rendimiento mercado secundario	5.12%	n/a

"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	\$ 49,733,733	88%	\$ 49,622,816	87%
ICE	\$ 4,813,889	8%	\$ 4,877,531	9%
RECOPE	\$ 2,029,187	4%	\$ 2,058,396	4%
Efectivo	\$ 146,965	0%	\$ 157,185	0%
Total	\$ 56,723,775	100%	\$ 56,715,928	100%

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

FONDO DE INGRESO CERRADO DÓLARES 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
01/12/23	\$0.0204
01/03/24	\$0.0123
01/06/24	\$0.0123
01/09/24	\$0.0127
01/12/24	\$0.0126
01/03/25	\$0.0128

*Beneficios distribuidos por participación últimos seis trimestres.

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

MEDIDAS DE RIESGO			
	AI 31/12/2024	AI 31/03/2025	Promedio Industria AI 31/03/2025
Duración modificada	4.93	4.89	7.29
% Endeudamiento	0.03%	0.01%	2.72%
Desv estándar*	0.33	0.40	1.70

*Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 31/03/2025	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	No especializado
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	\$56,637,714
Relación de participaciones negociadas*	17.41%

*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2025	
Fondo Ingreso Cerrado \$	Promedio Industria
1.80%	1.78%

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.

FONDO DE INGRESO CERRADO DÓLARES NO DIVERSIFICADO ¹ 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 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 mas 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.

FONDO DE INGRESO CERRADO DÓLARES NO DIVERSIFICADO ¹ SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

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.

Al cierre de marzo 2025, el Fondo Ingreso Cerrado Dólares administra \$56.7 millones en activos totales, con una rentabilidad líquida para los últimos doce meses de 5.08%, superior al promedio de la industria, y una rentabilidad calculada a partir de los precios de negociación en el mercado secundario de 5.12%. El portafolio se mantiene invertido en instrumentos de renta fija del sector público costarricense, de deuda interna y externa, de los emisores Gobierno de Costa Rica (87.49%), el Instituto Costarricense de Electricidad ICE (8.60%), Recope (3.63%) y un 0.28% en efectivo.

Dada esta composición de cartera, y ante una mejora en la calificación de riesgo y de la perspectiva de la deuda de Costa Rica, es de esperar un impacto positivo sobre el portafolio de inversiones y el desempeño del fondo, dado que la mayor proporción tiene exposición a los bonos del Ministerio de Hacienda.

Los activos de la cartera se clasifican en la categoría de valorización a costo amortizado, al cierre del trimestre, el precio de la participación a costo amortizado del Fondo Ingreso Cerrado Dólares es de 100.43%, 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 el "precio a mercado"; este precio al cierre del trimestre es de 99.00%, precio actual de negociación en el mercado secundario. Esto representa un descuento del orden del 1.43% versus su valor en libros, por lo que se constituye en una oportunidad de compra de participaciones para el inversionista. El fondo tiene un nivel de apalancamiento bajo de 0.01%, inferior al 2.72% promedio de la industria; y al límite máximo de 10% permitido en su Política de Inversión.

Como parte de la gestión, se mantiene un seguimiento de la evolución de las tasas de interés internacionales, la cual durante este trimestre se ha mostrado una alta volatilidad que impacta a la renta fija. Ante este panorama, se realizaron inversiones en bonos del Gobierno de Costa Rica y del ICE a plazos cercanos a los 20 años al vencimiento, ya que, en el ciclo de tasas de interés internacionales, se puede obtener bonos con rendimientos altos, por lo que es oportuno mantener inversiones de mayor duración, permitiéndole al fondo mantener un mejor desempeño y una rentabilidad estable en el tiempo.

Bajo este escenario y con una mejor expectativa fiscal de Costa Rica, el Fondo Cerrado \$ se constituye como una alternativa de inversión atractiva para inversionistas con un horizonte de inversión de mediano y largo plazo, que desean además recibir un flujo de ingresos de manera trimestral y estable, en una coyuntura de incertidumbre como la actual, este tipo de fondos protege el capital invertido dado su modelo de negocio establecido para la valoración de los activos que componen su cartera de inversiones.

La proporción del efectivo se ha destinado para invertir en operaciones de recompras, esto con el propósito de rentabilizar esta proporción y aprovechar oportunidades de compra de bonos en el mercado secundario local o internacional.

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. Durante el trimestre, no se realizaron colocaciones de participaciones en mercado primario, y en el mercado secundario se mantuvo una buena bursatilidad con un nivel de negociación anualizado equivalente al 17.41% de las participaciones en circulación.

Se mantiene sin variación la buena calificación SCR AA+3 (CR), otorgada 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.

FONDO CONCENTRADO CERRADO DE DEUDAS SOBERANAS
MUNDIALES NO DIVERSIFICADO¹
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 su capital en un horizonte de mediano a largo plazo, que desean diversificar su cartera a través de mercados nacionales e internacionales 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 trimestralmente los 1eros días hábiles de enero, abril, julio y octubre. Cartera no especializada en sector ni moneda, no seriada, de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Dólares
Fecha de inicio de operaciones	15 de agosto de 2006
Emisión autorizada	\$50,000,000.00 (Representado por 500.000 títulos de participación con un valor nominal de \$100 cada uno)
Emisión colocada	126,436 participaciones (al 31/03/2025)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	50 participaciones de inversión mínima y 1 participación de saldo mínimo de permanencia
Valor de la participación facial	\$100.00
Valor de la participación contable	\$186.86 (resultado de la cartera valorada a costo al 31/03/2025)
Valor de la participación en mercado secundario	\$169.00 (última negociación se registró el 28/03/2025)
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 los diferentes categorías.
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa.

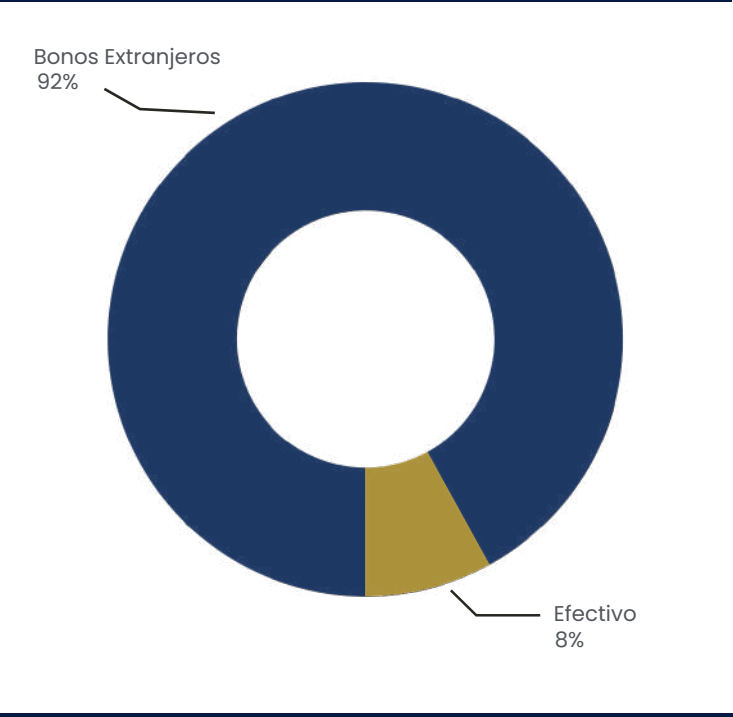
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2019	4.12%
2020	3.78%
2021	4.55%
2022	3.81%
2023	3.89%
2024	3.90%

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

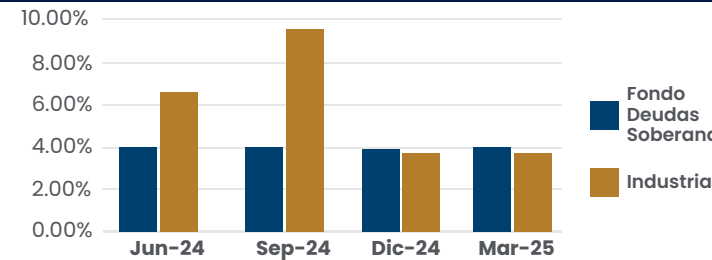
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/03/2025		
	Fondo Deudas Soberanas	Promedio Industria
Rendimiento líquido	3.94%	3.87%
Rendimiento mercado secundario	4.33%	n/a

"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	%
RDOMIN	\$ 4,966,270	21%	\$ 4,915,312	21%
RGUAT	\$ 3,395,725	14%	\$ 3,156,308	13%
RCHILE	\$ 2,348,395	10%	\$ 2,356,640	10%
RCOLO	\$ 3,960,809	17%	\$ 2,065,933	9%
RPANA	\$ 1,852,753	8%	\$ 1,847,093	8%
GOBIERNO DE CR	\$ 1,621,844	7%	\$ 1,595,854	7%
RMEX	\$ 0	0%	\$ 1,523,388	6%
RBRA	\$ 1,523,459	6%	\$ 1,502,858	6%
PARGU	\$ 721,873	3%	\$ 1,212,532	5%
RURUG	\$ 2,016,177	9%	\$ 1,200,322	5%
RTRIT	\$ 873,314	4%	\$ 361,996	2%
Efectivo	\$ 367,575	2%	\$ 1,914,025	8%
TOTAL	\$ 23,648,193	100%	\$ 23,652,261	100%

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

FONDO CONCENTRADO CERRADO DE DEUDAS SOBERANAS MUNDIALES 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
01/01/24	\$1.9349
01/04/24	\$1.8129
01/07/24	\$1.8546
01/10/24	\$1.8223
01/01/25	\$1.8266
01/04/25	\$1.8551

*Beneficios distribuidos por participación últimos seis trimestres.

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

MEDIDAS DE RIESGO			
	AI 31/12/2024	AI 31/03/2025	Promedio Industria AI 31/03/2025
Duración modificada	5.78	5.86	7.29
% Endeudamiento	0.02%	0.00%	2.72%
Desv estándar*	0.03	0.04	1.70

*Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 31/03/2025	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	Público
Mercado	Internacional
Activo neto líquido	\$23,625,214
Relación de participaciones negociadas*	13.14%

*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2025	
Fondo Deudas Soberanas	Promedio Industria
1.10%	1.78%

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de crédito: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.
- Riesgo de liquidez en 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 de concentración de valores: hasta un 25% de la cartera activa del fondo puede estar invertida en un solo emisor de deuda.
- Riesgo por variabilidad de rendimientos: no se garantiza una rentabilidad mínima o máxima.
- Riesgo de variaciones en las tasas de interés en el extranjero: lo que tendería a variar el rendimiento del fondo y puede provocar que inversiones en ciertos países sean de mayor riesgo.
- 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 CONCENTRADO CERRADO DE DEUDAS SOBERANAS MUNDIALES NO DIVERSIFICADO ¹ 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 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 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 Europe, 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.

FONDO CONCENTRADO CERRADO DE DEUDAS SOBERANAS MUNDIALES NO DIVERSIFICADO ¹ SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Para este trimestre, la administración ha iniciado un balanceo paulatino de la cartera de inversiones, fundamentado en cuatro objetivos: 1) Mitigar el riesgo de crédito, por lo que se disminuye exposición en los bonos soberanos de Colombia, ante el "ruido político y fiscal" con la presidencia del señor Gustavo Petro, 2) Mitigar el riesgo de concentración de vencimientos 3) Incrementar la diversificación actual de la cartera con nuevos emisores soberanos 4) Mejorar la rentabilidad del fondo de inversión con la incorporación de bonos soberanos a mayores plazos de vencimiento.

La administración se enfocará en buscar alternativas de inversión, aprovechando la coyuntura de tasas de interés internacionales actuales, lo cual permita un adecuado desempeño y una estabilidad en el rendimiento, en línea con la naturaleza del fondo, su política de inversión y su horizonte de inversión. Ante un escenario de recortes de tasas de interés a nivel global, tienen un impacto positivo sobre el desempeño de la renta fija global, lo cual es beneficioso para un fondo que invierte en bonos soberanos.

El fondo de inversión de Deudas Soberanas Mundiales cierra el trimestre con una rentabilidad líquida para los últimos doce meses de 3.94%, superior al promedio de la industria, y una rentabilidad a partir del precio de negociación de la participación en mercado secundario de 4.33%, y activos totales administrados por \$23.65 millones. Dados los movimientos de cartera de este trimestre, se puede destacar lo siguiente: del emisor Colombia se mantiene una proporción actual del 9% (17% al cierre de diciembre), se incorpora un nuevo emisor soberano México con vencimiento al 2040 con un peso del 6%, se incrementa la proporción de inversión en el soberano de Paraguay con vencimiento al 2055 con un peso del 5%, además se dispone de una proporción de efectivo del 8%, lo cual permitirá aprovechar nuevas oportunidades de inversión en el mercado de bonos a mejores rendimientos. El portafolio exhibe una mayor diversificación y calificación crediticia, ya que se mantiene invertido en instrumentos de renta fija de emisores soberanos y de mercado extranjero, distribuidos en: República Dominicana (21%), Guatemala (13%), Chile (10%), Uruguay (9%), Panamá (8%) y Costa Rica (7%), y una menor proporción en valores de Brasil, Trinidad y Tobago.

Durante el trimestre, no se realizaron colocaciones de participaciones en mercado primario, y en el mercado secundario se mantiene una buena bursatilidad, el nivel de negociación anualizado fue de un equivalente al 13.21% de las participaciones en circulación al cierre de diciembre.

Los activos de la cartera se clasifican en la categoría de valorización a costo amortizado, al cierre del trimestre, el precio de la participación a costo amortizado del fondo Cerrado Deudas Soberanas es de \$186.86 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 el "precio a mercado"; este precio al cierre del trimestre es de \$169.00, precio actual de negociación en el mercado secundario. Esto representa un descuento del orden del 9,56% versus su valor en libros, por lo que se constituye en una oportunidad de compra de participaciones para el inversionista, accediendo a un fondo que ofrece una cartera diversificada y con exposición a bonos latinoamericanos. El fondo mantiene un nivel de apalancamiento para este trimestre en 0.02%, por debajo del promedio de la industria que se ubicó en 2.72%, y muy inferior al límite máximo de 10% permitido en su Política de Inversión. Como parte de la gestión, se administra el riesgo de crédito a través de la evaluación y seguimiento de los indicadores financieros y económicos del entorno internacional, de los emisores e instrumentos soberanos que componen el portafolio.

Se mantiene sin variación la calificación SCR AA+3 (CR), otorgada 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.

FONDO CERRADO DE PRODUCTOS FINANCIEROS
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 su capital en un horizonte de mediano a largo plazo, que desean diversificar su cartera a través de mercados nacionales e internacionales 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 trimestralmente los leros días hábiles de marzo, junio, setiembre y diciembre. Cartera no especializada en sector ni moneda, ni seriado, de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Dólares
Fecha de inicio de operaciones	11 de octubre de 2007
Emisión autorizada	\$150,000,000 (Representado por 1,500,000 títulos de participación con un valor nominal de \$100 cada una)
Emisión colocada	1,057,103 participaciones (al 31/03/2025)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	50 participaciones de inversión mínima y 1 participación de saldo mínimo de permanencia
Valor de la participación facial	\$100.00
Valor de la participación contable	\$90.37 (resultado de la cartera valorada a costo al 31/03/2025)
Valor de la participación en mercado secundario	\$89.00 (última negociación se registró el 28/03/2025)
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.

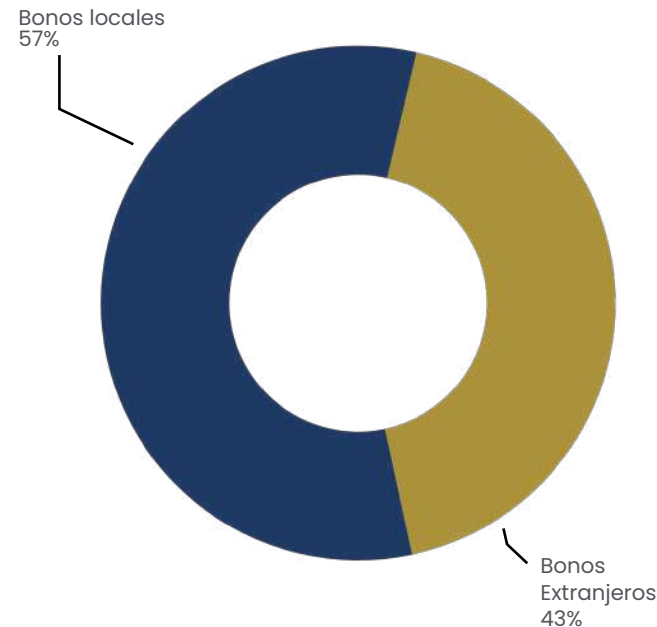
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2019	5.31%
2020	5.92%
2021	5.42%
2022	5.01%
2023	5.82%
2024	4.82%

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

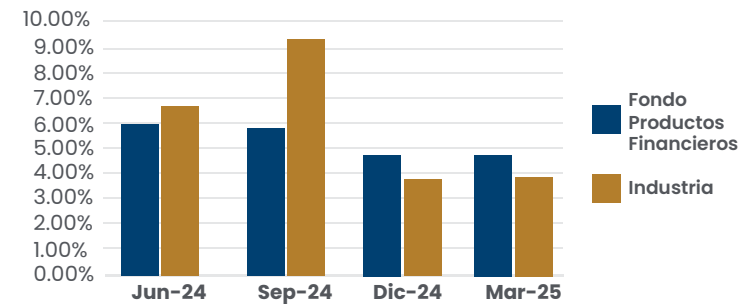
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/03/2025		
	Fondo Productos Financieros	Promedio Industria
Rendimiento líquido	4.85%	3.87%
Rendimiento mercado secundario	4.92%	n/a

"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	\$ 88,679,424	92%	\$ 87,361,309	91%
ICE	\$ 5,561,072	6%	\$ 6,545,528	7%
RECOPE	\$ 2,029,187	2%	\$ 2,058,396	2%
Efectivo	\$19,440	0%	\$ 246,295	0%
Total	\$ 96,289,124	100%	\$ 96,211,528	100%

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

FONDO CERRADO DE PRODUCTOS FINANCIEROS 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
01/12/23	\$1.9380
01/03/24	\$1.0751
01/06/24	\$1.0824
01/09/24	\$1.1077
01/12/24	\$1.0986
01/03/25	\$1.0860

*Beneficios distribuidos por participación últimos seis trimestres.

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

MEDIDAS DE RIESGO			
	AI 31/12/2024	AI 31/03/2025	Promedio Industria AI 31/03/2025
Duración modificada	6.45	6.36	7.29
% Endeudamiento	0.81%	0.57%	2.72%
Desv estándar*	0.41	0.52	1.70

*Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 31/03/2025	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	No especializado en sector
Mercado	No especializado en mercado
Activo neto líquido	\$95,530,175
Relación de participaciones negociadas*	19.14%

*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2025	
Fondo Productos Financieros	Promedio Industria
1.75%	1.78%

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de crédito: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.
- Riesgo de liquidez en 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 de concentración de valores: hasta un 25% de la cartera activa del fondo puede estar invertida en un solo emisor de deuda.
- Riesgo por variabilidad de rendimientos: no se garantiza una rentabilidad mínima o máxima.
- Riesgo de variaciones en las tasas de interés en el extranjero: lo que tendería a variar el rendimiento del fondo y puede provocar que inversiones en ciertos países sean de mayor riesgo.
- 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 CERRADO DE PRODUCTOS FINANCIEROS NO DIVERSIFICADO¹ 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 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 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 Europe, 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.

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.

FONDO CERRADO DE PRODUCTOS FINANCIEROS NO DIVERSIFICADO ¹ SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

El fondo de inversión Productos Financieros alcanza a diciembre 2024, activos administrados totales por \$96.21 millones, una rentabilidad líquida de 4.85% para los últimos doce meses, superior al promedio de la industria, y de 4.92% a partir de los precios de negociación en mercado secundario. El portafolio del fondo está invertido en instrumentos de renta fija de sector público costarricense de mercado local (57%) y extranjero (43%). Los valores de Gobierno de Costa Rica representan la mayor proporción con un 91%, seguido por el Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) con un 7%, y Recope con un 2%.

Dada esta composición de cartera, ante una mejora en la calificación de riesgo y de la perspectiva de la deuda de Costa Rica se genera un impacto positivo sobre el portafolio de inversiones y del desempeño del fondo, dado que la mayor proporción tiene exposición a los bonos del Ministerio de Hacienda.

Durante el trimestre, no se realizaron colocaciones de participaciones en mercado primario; y en el mercado secundario se mantiene una buena bursatilidad, con un volumen de negociación anualizado equivalente al 19.14% de las participaciones en circulación, consolidando su desempeño competitivo y naturaleza de renta periódica, lo cual es atractivo para los inversionistas.

Los activos de la cartera se clasifican en la categoría de valorización a costo amortizado, al cierre del trimestre, el precio de la participación a costo amortizado del fondo Productos Financieros es de \$90.37, 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 el "precio a mercado"; este precio al cierre del trimestre es de \$89, precio actual de negociación en mercado secundario. Esto representa un descuento del orden del 1.52% versus su valor en libros, por lo que se constituye en una oportunidad de compra de participaciones para el inversionista. El fondo tiene un nivel de apalancamiento de 0.57%, inferior al promedio de la industria del 2.72%; pero muy inferior al límite máximo de 10% permitido en su Política de Inversión.

Como parte de la gestión, se mantiene un seguimiento de la evolución de las tasas de interés internacionales, la cual durante este trimestre se ha mostrado una alta volatilidad que impacta a la renta fija. Ante este panorama, se realizaron inversiones en bonos del Gobierno de Costa Rica y del ICE a plazos cercanos a los 20 años al vencimiento, ya que, en el ciclo de tasas de interés internacionales, se puede obtener bonos con rendimientos altos, por lo que es oportuno mantener inversiones de mayor duración, permitiéndole al fondo mantener un mejor desempeño y una rentabilidad estable en el tiempo.

La proporción actual de efectivo se ha destinado para invertir en operaciones de recompras, esto con el propósito de rentabilizar esta proporción de la cartera y aprovechar oportunidades de compra de bonos en el mercado secundario local o internacional.

Bajo este escenario y con una mejor expectativa fiscal de Costa Rica, el Fondo Productos Financieros \$ se constituye como una alternativa de inversión atractiva para inversionistas con un horizonte de inversión de mediano y largo plazo, que desean además recibir un flujo de ingresos de manera trimestral y estable, en una coyuntura de incertidumbre como la actual, este tipo de fondos protege el capital invertido dado su modelo de negocio establecido para la valoración de los activos que componen su cartera de inversiones.

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.

Se mantiene sin variación la buena calificación SCR AA+3 (CR), otorgada 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.

FONDO DE INGRESO CERRADO COLONES
NO DIVERSIFICADO¹
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%

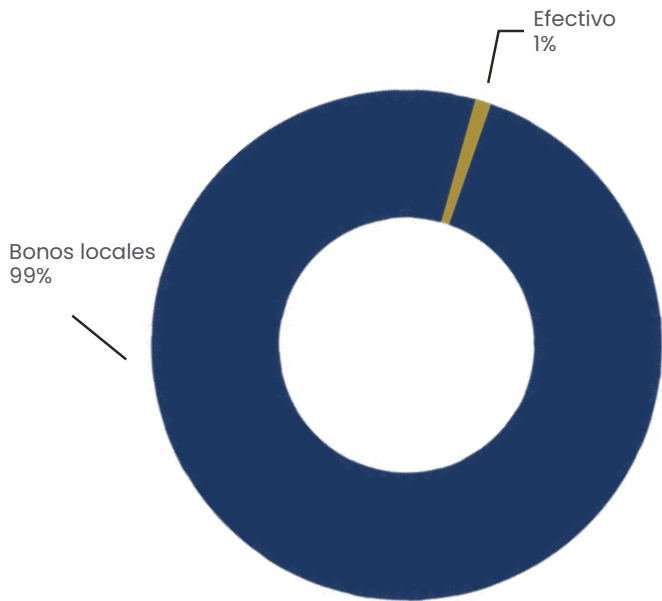
*Rendimiento líquido últimos 12 meses al cierre de diciembre.

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

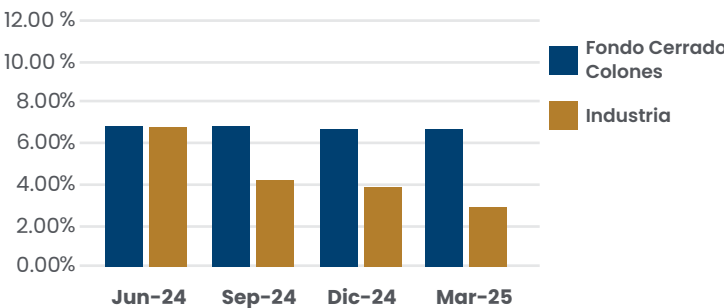
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/03/2025		
	Fondo Ingreso Cerrado C	Promedio Industria
Rendimiento líquido	6.59%	2.95%
Rendimiento mercado secundario	6.98%	n/a

"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

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.

FONDO DE INGRESO CERRADO COLONES NO DIVERSIFICADO¹ 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 c8.02 si se compara al cierre diciembre 2024 (que fue de c511.27), el mercado cambiario continúa 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 c\$59,203 millones, durante el año 2024 se realizaron cuatro colocaciones para un monto total en mercado primario de c\$6,500 millones de colones a un precio por participación de c1,000 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 c1,005.56, 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 c1,002.85 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.



FONDO DE INVERSIÓN **GLOBAL MULTIFONDOS**

IMPULSE SU CRECIMIENTO FINANCIERO
INVIRTIENDO EN MERCADOS INTERNACIONALES



**RENDIMIENTO DE LOS
ÚLTIMOS 12 MESES**

3.94%

VS INDUSTRIA 3,37%

*Datos al corte del 31 de marzo 2025



EL MUNDO A SUS MANOS PARA LA DIVERSIFICACIÓN DE SUS INVERSIONES

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

FONDO GLOBAL 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 los mercados internacionales. El objetivo del fondo es generar rentabilidades mediante la inversión en fondos de inversión de carteras globales, que inviertan en valores de renta fija y variable, que puedan efectuar operaciones de cobertura, a fin de minimizar los riesgos de fluctuaciones cambiarias. 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	22 de agosto de 2016
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	\$5,000.00
Valor de la participación facial	\$1.00
Valor de la participación contable	\$1.46 (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.

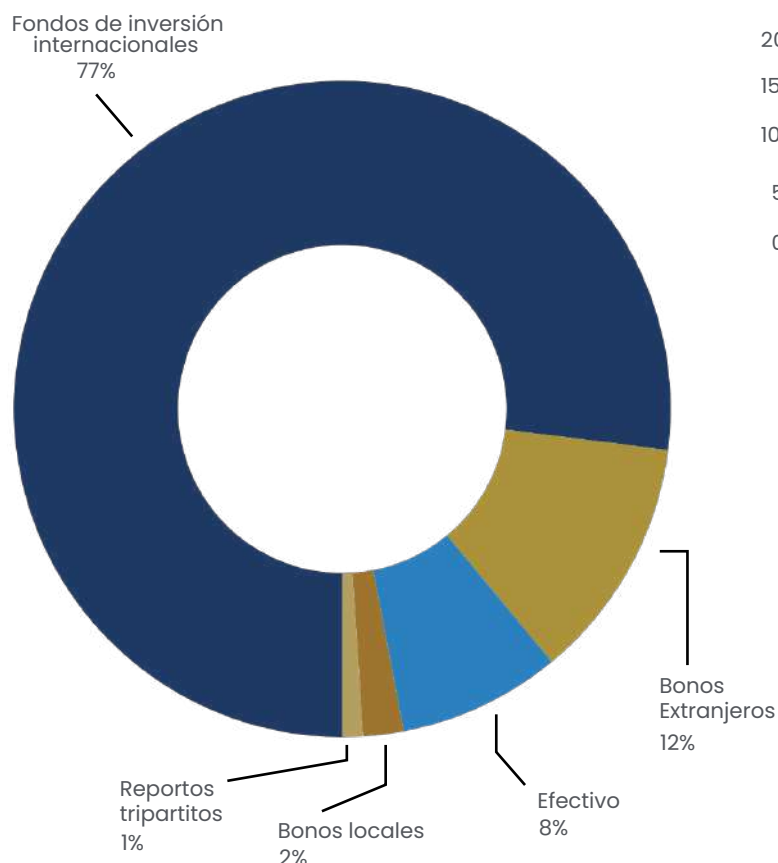
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2019	14.81%
2020	14.85%
2021	8.38%
2022	-17.77%
2023	12.91%
2024	10.65%

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

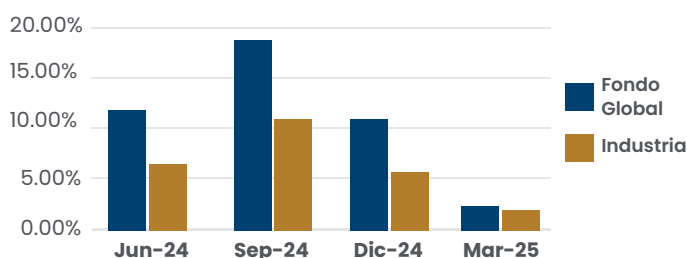
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/03/2025		
	Fondo Global	Promedio Industria
Rendimiento total	3.94%	3.37%

"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



FONDO EN BREVE AL 31/03/2025

Tipo	Abierto
Clasificación	Crecimiento
Sector	No especializado en sector
Mercado	No especializado en mercado
Activo neto total	\$12,799,637
# inversionistas	297

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2025

Fondo Global	Promedio Industria
1.30%	0.99%

FONDO GLOBAL 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	AI 31/12/2024		AI 31/03/2025	
	Activo Total	%	Activo Total	%
G	\$1,138,981	9%	\$1,285,819	10%
AB Low Volatility Equity Portfolio	\$690,103	5%	\$929,036	7%
JPM Fund – US Value	\$591,403	5%	\$843,227	7%
BGF Fixed Income Global Opportunities Fund	\$470,516	4%	\$728,480	6%
JPMorgan Investment Funds – US Select Equity Fund	\$343,698	3%	\$713,791	6%
Vanguard S&P500	\$675,564	5%	\$635,286	5%
iShares U.S. Technology ETF	\$797,114	6%	\$525,024	4%
Janus Henderson Balanced Fund	\$521,686	4%	\$503,965	4%
iShares \$ Corp Bond UCITS ETF	\$484,519	4%	\$488,618	4%
iShares \$ Short Duration High Yield Corp Bond UCITS ETF	\$465,362	4%	\$472,319	4%
JPMorgan Funds – Income Fund	\$638,415	5%	\$445,759	3%
iShares MSCI World ETF	\$456,741	4%	\$444,254	3%
Vanguard Total Stock ETF	\$403,260	3%	\$377,465	3%
RDOMI	\$368,952	3%	\$373,342	3%
Global Equity Fund	\$357,525	3%	\$348,732	3%
Vanguard FTSE Europe ETF	\$73,120	1%	\$333,310	3%
USTES	\$149,840	1%	\$297,825	2%
Global Brands Fund	\$277,655	2%	\$283,833	2%
AB American Income Portfolio	\$264,153	2%	\$271,188	2%
iShares MSCI USA ESG Select ETF	\$255,698	2%	\$237,869	2%
Healthcare Sector	\$225,412	2%	\$237,510	2%
Russell 2000 etf	\$249,194	2%	\$224,533	2%
iShares Global Infrastructure UCTS ETF	\$0	0%	\$197,456	2%
iShares \$ High Yield Corp Bond UCITS ETF	\$167,429	1%	\$170,414	1%
Preferred Securities Fund	\$168,012	1%	\$170,211	1%
Global X Preferred & Income ETF	\$134,107	1%	\$131,194	1%
JP Morgan Nasdaq Equity Premium Income ETF	\$109,312	1%	\$97,990	1%
Federated Hermes Short – Term Daily U.S Dollar Fund, Ltd.	\$128,713	1%	\$23,803	0%
RCOLO	\$306,636	2%	\$0	0%
Franklin Floating Rate Fund PLC	\$180,507	1%	\$0	0%
iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF	\$125,489	1%	\$0	0%
Efectivo	\$1,486,357	12%	\$1,007,568	8%
Total	\$12,705,473	100%	\$12,799,819	100%

MEDIDAS DE RIESGO

	AI 31/12/2024	AI 31/03/2025	Promedio Industria AI 31/03/2025
Duración modificada	0.67	0.49	2.01
% Endeudamiento	0.02%	0.00%	1.05%
Desv estándar*	2.76	3.67	1.95

*Rendimientos últimos 12 meses.

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.

FONDO GLOBAL 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 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 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.

FONDO GLOBAL 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 Global cerró el primer trimestre con activos netos totales por \$12.8 millones, muy similar al trimestre anterior. Y una rentabilidad de los últimos 12 meses en 3.94%, superior al promedio de la industria. Por su naturaleza de carteras globales, este desempeño está directamente relacionado con el comportamiento de los mercados financieros internacionales que se señalaban al inicio en el análisis de la coyuntura internacional.

El portafolio mantiene un 77% en fondos de inversión internacionales, que a su vez están invertidos en instrumentos tanto de renta fija como renta variable, en emisores diversificados por región, con posiciones en países de América, principalmente Estados Unidos, Europa y Asia, y en empresas de diversos sectores como tecnología, servicios financieros, salud, industria y consumo. El resto de la cartera se encuentra invertida en un 12% en bonos extranjeros, 2% en bonos locales, 1% en operaciones de recompra como inversionista y un 8% de efectivo, lo cual, en tiempos de incertidumbre de los mercados, es conveniente mantener liquidez a la espera de oportunidades de inversión que se presenten.

La administración se ha enfocado en realizar inversiones con el propósito de darle protección al portafolio, considerando que se mantiene un escenario con alta volatilidad e incertidumbre tanto en mercados de renta fija como de renta variable, se realizaron inversiones en bonos de corto plazo del tesoro de los Estados Unidos, en un fondo de inversión con exposición a compañías de infraestructuras ampliamente diversificadas y globales. Fondo de inversión con exposición a renta variable de principales empresas europeas, lo cual incrementa la diversificación global, además se invierte en fondo con exposición a activos de alta calidad y baja volatilidad, también se incorporó un fondo de renta fija de grado de inversión en los Estados Unidos de Alliance Bernstein, ante un escenario de disminuciones de tasas de interés se podría favorecer su desempeño, y un fondo de renta variable de JP Morgan con exposición a los Estados Unidos, con la expectativa de correcciones al alza en el mercado accionario.

Dado que se ha iniciado con una reversión de la política monetaria en los Estados Unidos, las empresas de pequeña y mediana capitalización se verían favorecidas ante un contexto de bajas tasas de interés, las cuales deben de enfrentar costos de financiamiento más bajos.

Ante este contexto, y donde el sector de tecnología ha tenido una mayor volatilidad con ajustes a la baja en los precios de mercado, la administración ha continuado reduciendo la exposición en el etf iShares U.S. Technology, tomando algunas ganancias y posicionando nuevas inversiones en los sectores con potencial de crecimiento, e incorporando algunos instrumentos de inversión con exposición a renta fija global, dado a la expectativa de potenciales recortes de las tasas de interés en 2025 ante una economía estadounidense que se podría desacelerar ante el "shock arancelario". La expectativa es mantener inversión en el sector tecnológico, para seguir aprovechando su potencial en el largo plazo con el tema de la innovación con la inteligencia artificial y mantener una cartera de inversión balanceada entre renta fija y variable.

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 para los fondos de inversión que se incorporan, los indicadores de regiones, sectores e industrias, las perspectivas de valoración y aporte al rendimiento de cada instrumento, 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.

Es de esperar que los mercados internacionales continúen con niveles de volatilidad, lo cual incida en el desempeño del fondo; sin embargo, es importante recordar que a nivel histórico se han dado diferentes eventos de mercado que impactan la rentabilidad de corto plazo, pero se ha demostrado que en el largo plazo los mercados se recuperan, por lo tanto, se debe mantener el horizonte de inversión propuesto en la política de inversión del fondo.

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).

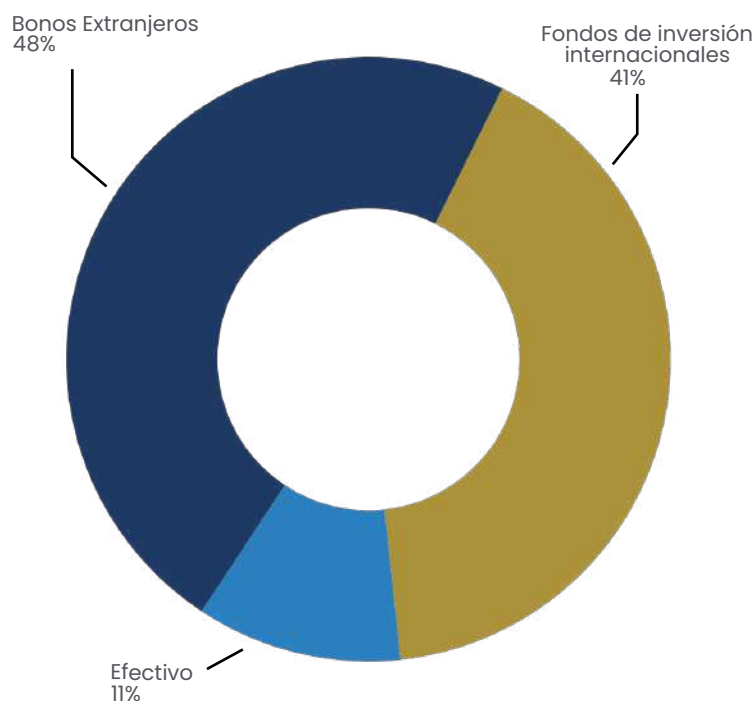
En contextos de incertidumbre, es de esperar variaciones en los precios de los activos en el corto plazo (volatilidad), por lo tanto, la diversificación de las inversiones, en instrumentos, regiones, industrias y sectores, junto con un horizonte de inversión bien definido, permitirán implementar una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

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

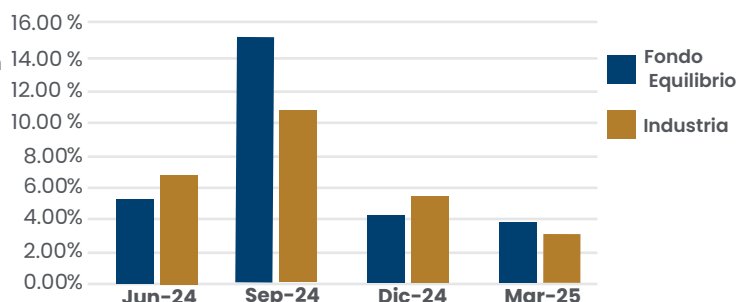
Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

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 Morgan 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%

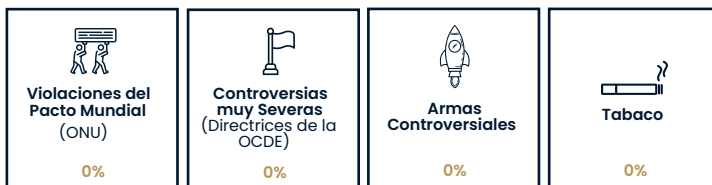
Independencia JD:

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

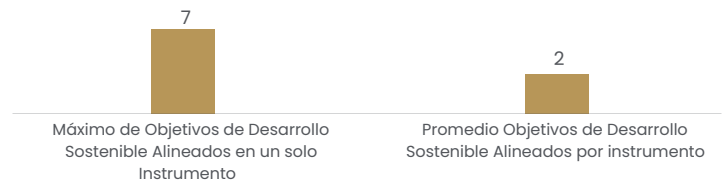


MÉTRICAS ASG DE BONOS

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 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 el sector de tecnología, es importante recordar que el tema de la IA venía impulsando las acciones denominadas como las "siete magníficas".

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.

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.

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Ofrece al inversionista la oportunidad de participar en una cartera inmobiliaria, con un horizonte de inversión de mediano plazo, que genera una renta periódica a partir de los ingresos por alquileres y la venta de inmuebles.
Tipo de fondo	Fondo cerrado, de ingreso, que distribuye beneficios trimestralmente según el precio líquido de la participación al día 7 de enero, abril, julio y octubre. Cartera Inmobiliaria
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	U.S. Dólares
Fecha de inicio de operaciones	29 de setiembre del 2003
Emisión autorizada	\$ 400,000,000.00 (Representado por 80,000 títulos de participación con un valor nominal de \$5,000.00 cada una)
Emisión colocada	42,207 participaciones (al 31/03/2025)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	1 participación
Valor de la participación facial	\$ 5,016.55(valor total de la participación)
Valor de la participación contable	\$ 5,055.33 al 31/03/2025
Valor de la participación en mercado secundario	\$ 4,275.00 última negociación registrada al 26/01/2024
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Plazo de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	scr AA+3: La 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 con "alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado". Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

PARTICIPACIÓN RESPECTO AL ACTIVO TOTAL		
Activos	Al 31/12/2024	Al 31/03/2025
Centro Corporativo El Cafetal	40.12%	40.26%
Zona Franca Metropolitana	23.52%	23.71%
Zona Franca La Lima	4.75%	4.77%
Epic Corporate Center	4.37%	4.38%
Centro de Negocios Trilogía del Oeste	3.61%	3.63%
Centro Comercial Multiplaza Escazú	3.08%	3.22%
Condopark	2.21%	2.21%
Locales Comerciales Avenida Segunda	2.15%	2.16%
Edificio I Parque Empresarial Forum	1.43%	1.43%
Local Comercial Barrio Dent	0.78%	0.79%
Torre G Parque Empresarial Forum	0.54%	0.53%
Condominio Plaza Bratsi	0.48%	0.49%
Condominio Plaza Roble, Edif. Los Balcones	0.37%	0.37%
Vedova & Obando	0.34%	0.34%
Clínica Santa Mónica	0.30%	0.30%
Bonos de Gobierno CR	9.14%	9.17%
Otros activos	2.81%	2.24%
Activo total	100.00%	100.00%

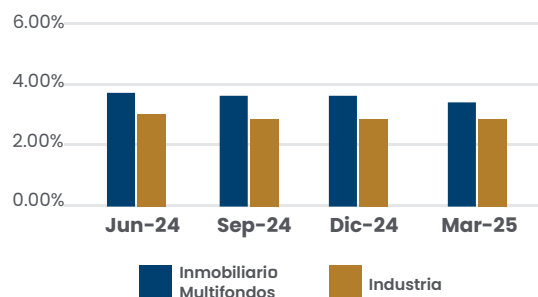
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2019	6.65%
2020	5.21%
2021	5.20%
2022	4.95%
2023	3.98%
2024	3.74%

*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 Inmobiliario Multifondos	Promedio Industria
Rendimiento líquido	3.68%	2.63%
Rendimiento total	3.26%	3.18%
Rendimiento mercado secundario	1.51%	n/a

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

RENDIMIENTOS LÍQUIDOS ÚLTIMOS 12 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	Inmobiliario
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$213,370,371
Relación de participaciones negociadas*	0.01%

*Último año.

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

ORIGEN DE INGRESOS DE INQUILINOS		
Sector	AI 31/12/2024	AI 31/03/2025
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	39%	38%
Intermediación Financiera	21%	19%
Industrias Manufactureras	25%	28%
Comercio al por Mayor y al por Menor	7%	7%
Hoteles y Restaurantes	3%	4%
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	2%	1%
Servicios Sociales y de Salud	1%	2%
Otras Actividades de Servicios Comunitarios, Sociales y Personales	1%	1%
Suministro de Electricidad, Gas y Agua	0%	0%
TOTAL	100%	100%

MEDIDAS DE RIESGO			
	AI 31/12/2024	AI 31/03/2025	Promedio Industria AI 31/03/2025
Coefficiente de endeudamiento	31.53%	31.23%	27.39%
Desviación estándar*	0.07	0.06	0.82
Porcentaje de ocupación	81.11%	82.19%	71.92**

** Información correspondiente al último día hábil del período febrero 2025.

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 31/03/2025	
FECHA	MONTO
08/10/23	\$48.76
08/01/24	\$49.25
08/04/24	\$48.24
08/07/24	\$47.75
08/10/24	\$47.72
08/01/25	\$47.70

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

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2025	
Fondo Inmobiliario Multifondos	Promedio Industria
1.75%	1.15%

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de concentración por inmueble: Si se da un evento de siniestro o desvalorización en el precio de los inmuebles en caso de tener la cartera concentrada en uno o pocos inmuebles.
- Riesgo de concentración por inquilino: Se ve afectado por incumplimientos en los pagos de alquiler o por desocupación.
- Riesgo de desocupación: El fondo deja de percibir los ingresos del inmueble.
- Riesgo por pérdida de valor en el inmueble.
- Riesgo de iliquidez de los títulos de participación.
- Riesgo por contracción del mercado inmobiliario.
- Riesgo por conflictos de interés: Multifondos pertenece al Grupo Financiero Mercado de Valores. Sociedades del mismo Grupo le brindan a Multifondos servicios administrativos, de custodia y comercialización, lo que podría generar conflictos de interés en algunas situaciones. 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 INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Al cierre del primer trimestre de 2025, el Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos se destacó por superar el promedio de rendimiento de la industria. El fondo logró una rentabilidad líquida del 3.68% en los últimos 12 meses y una rentabilidad total de 3.26%. En contraste, el promedio de los demás participantes reflejó una rentabilidad líquida de 2.63% y total de 3.18%.

El Fondo distribuyó beneficios en el mes de enero 2025 de \$47.70 por participación, que representa un rendimiento para el inversionista de 3.82%, siendo uno de los fondos inmobiliarios que pagó los niveles más altos con relación a la industria.

Como parte de la administración del portafolio y sus riesgos, se lleva un seguimiento detallado de los principales indicadores de la cartera, como lo son la ocupación, la gestión de cobro, el endeudamiento y la liquidez de las participaciones en el mercado secundario.

La ocupación del Fondo tuvo un repunte con respecto al trimestre anterior, registrando un 82.19% al cierre de marzo, debido principalmente a la firma de contratos en Zona Franca Metropolitana con tres inquilinos del sector industrial (3593.15 m²), la incorporación a la plaza comercial del Cafetal de un restaurante por 128.48 m² y a la firma en el mes de marzo en el Centro Corporativo el Cafetal de un inquilino del sector servicios que absorbió 3081.86 m², este indicador de ocupación se encuentra por encima de la industria de fondos inmobiliarios (72.58%).

Se continúa trabajando con el asesor de servicios inmobiliarios para la gestión de espacios disponibles y acelerar la absorción de áreas desocupadas especialmente en el Centro Corporativo El Cafetal.

El Fondo posee una eficaz administración de cobro, al cierre del trimestre la cuenta de alquileres por cobrar tuvo una morosidad superior a 30 días equivalente al 1.12% de los ingresos mensuales, reflejando una cartera de inquilinos muy sana.

Por otra parte, el Fondo continúa con el proceso de desahucio activo por un local comercial de Multiplaza de un inquilino que representa un 0.2% de los ingresos del Fondo. Se está a la espera de la culminación de este proceso judicial para tomar la posesión del local en los próximos meses.

Durante este primer trimestre del 2025, se llevaron a cabo las valoraciones anuales de los siguientes inmuebles de la cartera: Centro de Negocios Trilogía, Edificio Torre G en Forum y los locales de Multiplaza Escazú. La cartera inmobiliaria del Fondo experimentó una variación en su valor en libros de la participación de +\$8.32 (+0.165%), lo que posicionó el valor de la participación al cierre del trimestre en \$5,055.33. Este resultado tiene un impacto directo en el rendimiento total del fondo.

Este trimestre se culminó la transformación en Zona Franca Metropolitana de un edificio de oficinas que se devolvió a su vocación industrial, para ser entregado a un nuevo inquilino del parque. Actualmente se encuentran en proceso otras mejoras adicionales en otras naves del parque.

El endeudamiento del Fondo (31.23%) se mantiene en niveles un poco superiores al promedio de la industria (26.21%) y muy por debajo de lo permitido en el prospecto (60%). Dada la disminución de las tasas de interés en el 2024, se beneficiaron las condiciones de los créditos existentes y se espera que continúe influyendo positivamente en el endeudamiento del Fondo, mejorando así el margen y la rentabilidad de la inversión.

El Fondo Inmobiliario Multifondos no refleja volumen de negociación de participaciones este trimestre, lo que responde principalmente a una situación coyuntural que ha venido a afectar la liquidez de la industria inmobiliaria.

Como se ha mencionado en informes anteriores, la administración, a través de la Cámara de Fondos de Inversión, continúa realizando solicitudes a la Superintendencia General de Valores para que autorice un mecanismo que permita a los fondos de inversión cerrados llevar a cabo la recompra de sus participaciones. Esta medida facilitaría la liquidez para los inversionistas que necesitan salir de sus posiciones. Sin embargo, hasta la fecha, no se ha recibido ninguna respuesta al respecto.

El estado de cuenta mensual de las inversiones muestra dos precios de participación. El primer precio refleja el valor en libros, que considera los ingresos netos generados por el fondo, así como las ganancias o pérdidas resultantes de la valoración de los inmuebles. El segundo precio, conocido como el precio de mercado, lo determina un proveedor de precios. Este precio de vector se calcula según una metodología que utiliza como insumos los precios y volúmenes de las transacciones de compra y venta de participaciones que se llevan a cabo en el mercado secundario (cuando existen), así como las posturas registradas en pantallas.

En cuanto a la composición de la cartera total, el Fondo mantiene un 88,59% en propiedades y un 11,41% en inversiones financieras, principalmente en bonos y efectivo. La concentración económica de los inquilinos del Fondo se distribuye de la siguiente manera: un 57% proviene del sector de servicios, un 33% del sector industrial y un 10% del sector comercial. Además, existe una alta concentración de empresas que operan bajo el régimen de zona franca, un segmento que sigue impulsando la economía del país y que ha sido clave para el buen desempeño de la cartera.

El Fondo Inmobiliario Multifondos mantiene su destacada calificación de riesgo, siendo el nivel más alto otorgado por SCR Calificadora de Riesgo Centroamericana (ahora Moody's) a los fondos inmobiliarios de la industria. En sus informes, la calificadora resalta una perspectiva estable y una alta probabilidad de alcanzar los objetivos de inversión, gracias a una gestión efectiva que limita la exposición al riesgo (SCR AA+3).

En términos de sostenibilidad, el Fondo mantiene sus certificaciones como elementos diferenciadores de competitividad en sus inmuebles, adaptándose a las necesidades de las empresas multinacionales.

El mercado de oficinas durante el primer trimestre del 2025 en la Gran Área Metropolitana sigue enfrentando desafíos, principalmente por una alta disponibilidad (21.11%) y una demanda moderada que ha disminuido desde finales de 2024. Las empresas continúan optimizando costos, optando por oficinas de segunda generación, más económicas y flexibles, en medio de un entorno económico incierto. Precisamente, la incertidumbre económica global también está afectando las decisiones de inversión, aunque se espera que la falta de nuevos desarrollos ayude a equilibrar gradualmente el mercado. El crecimiento ha sido intencionalmente bajo para evitar una sobreoferta, mientras que los cambios en las formas de trabajo, como el teletrabajo y los modelos híbridos, siguen influyendo en la demanda de espacios más eficientes y adaptables. La absorción neta fue de 28,087 m², y los precios muestran estabilidad, con una ligera diferencia entre el precio de lista (\$18.09/m²) y el de cierre (\$17.90/m²), lo que sigue favoreciendo a los inquilinos. Se espera que la falta de nuevos desarrollos ayude a mejorar el equilibrio entre oferta y demanda a mediano plazo.

El mercado comercial ha mostrado una recuperación sólida y un equilibrio saludable entre oferta y demanda. Con un inventario de 2.26 millones de m² y una baja tasa de disponibilidad del 6.71%, el sector continúa atrayendo inversión nacional e internacional. La absorción neta fue de 8,227 m², lo que demuestra un interés continuo por establecer y expandir operaciones en el GAM. La estabilidad en los precios de renta, con diferencias mínimas entre los valores de lista y cierre, refleja un entorno maduro, atractivo para desarrolladores/propietarios e inquilinos. Este comportamiento consolida al GAM como un centro comercial estratégico y con proyecciones positivas a corto plazo.

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

El sector industrial se mantiene como uno de los más dinámicos, con una fuerte demanda impulsada por actividades de manufactura (especialmente dispositivos médicos) y logística. El inventario alcanzó los 7.3 millones de m², con una tasa de disponibilidad del 2.71%, reflejando una absorción efectiva. La absorción neta fue de 38,040 m², lo que evidencia un crecimiento constante a pesar de la rotación de espacios obsoletos. Los precios de renta se han mantenido estables (lista: \$7.52/m², cierre: \$7.39/m²), sostenidos por desarrollos "build-to-suit" con estándares modernos y sostenibles. Costa Rica continúa posicionándose como un destino estratégico para la inversión industrial gracias a su estabilidad, infraestructura y entorno favorable.

Tras dos reuniones en lo que va del año 2025, la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) ha optado por mantener la tasa de interés de referencia en el rango de 4.25% -4.50% en línea con lo esperado por el mercado. Sin embargo, se destaca el tono optimista adoptado recientemente por la FED, lo que sugiere una mayor disposición a estimular la actividad económica en un contexto de alta incertidumbre ante los posibles efectos de las acciones impuestas por la administración Trump. A pesar de mantener la pausa en los últimos ajustes de la tasa, se sigue contemplando la posibilidad de realizar de uno a dos recortes de un cuarto de punto a lo largo del año 2025.

FONDO DE DESARROLLO DE PROYECTOS MULTIFONDOS
SCR B4 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Es un fondo de inversión cuyo objetivo primordial es la inversión en el proyecto residencial Zen Condominium Tamarindo, desde su diseño y desarrollo hasta su conclusión y venta.
Tipo de fondo	Fondo de desarrollo de proyectos, cerrado y de crecimiento.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	U.S. Dólares
Fecha de inicio de operaciones	7 de agosto del 2008
Emisión autorizada	\$100,000,000.00 (Representado por 2,000 títulos de participación con un valor nominal de \$50,000.00 cada una)
Emisión colocada	103 participaciones (al 31/03/2025)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	1 participación
Valor de la participación facial	\$7,535.92
Valor de la participación contable	\$7,535.92 Al 31/03/2025
Valor de la participación en mercado secundario	\$7,535.92 Al 20/08/2024
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Plazo de vencimiento	30 años
Calificación del fondo	SCR B4 (CR): La calificación de riesgo scr B (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 muy baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy Bajo." Con relación al riesgo de mercado la Categoría 4 se refiere a fondos con "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 de mercado, además de una muy alta exposición a los 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.
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa

PARTICIPACIÓN POR INMUEBLE RESPECTO AL ACTIVO TOTAL		
Inmuebles	Al 31/12/2024	Al 31/03/2025
Proyecto de Condominios ZEN	99.4%	99.5%
Otros activos	0.6%	0.5%
Activo total	100.0%	100.0%

CONCENTRACIÓN DE INQUILINOS POR ACTIVIDAD ECONÓMICA		
	Al 31/12/2024	Al 31/03/2025
Sector	100%	100%
Total	100%	100%

Proyecto residencial

RENDIMIENTOS ANUALES*	
2019	-61.90%
2020	0.00%
2021	0.00%
2022	-3.63%
2023	0.00%
2024	0.00%

*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 Desarrollo de Proyectos Multifondos	Promedio Industria
Rendimiento total	5.45%	n/a
Rendimiento mercado secundario	5.45%	n/a

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

FONDO DE DESARROLLO DE PROYECTOS MULTIFONDOS SCR B4 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

FONDO EN BREVE AL 31/03/2025	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Desarrollo de Proyectos
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$776,199.68
Relación de participaciones negociadas*	0.00%

*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2025	
Fondo Desarrollo de Proyectos Multifondos	Promedio Industria
0.00%	1.50%

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de carácter estimatorio de las proyecciones financieras.
- Riesgo de financiamiento.
- El riesgo de iliquidez de los títulos de participación.
- Riesgo de los eventuales retrasos, imprevistos, y limitantes en general, que puedan presentarse en la ejecución de los proyectos.
- Riesgo de obtención de permisos y autorizaciones de las instituciones competentes.
- Riesgos por contracción de la demanda (no colocación del proyecto o desocupación de inmuebles).
- Riesgos por variación en los costos del proyecto de construcción.
- Riesgo de continuidad del proyecto de desarrollo -por un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación.
- Riesgos atribuibles a la falta de experiencia en la inversión de proyectos de desarrollo.
- Riesgos por la ocurrencia de siniestros.
- 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.

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Según los análisis de mercado realizados por la firma Newmark, la costa del Pacífico Norte de Costa Rica, conocida como la "Zona Dorada", se ha consolidado en los últimos años como un punto estratégico para la inversión inmobiliaria, gracias a su atractivo tanto para compradores nacionales como internacionales. Uno de los principales factores que impulsa este crecimiento es la alta demanda por propiedades frente al mar, un recurso limitado y muy valorado, cuyo precio se ha incrementado notablemente. Esta tendencia ha dinamizado el mercado, apoyada también por mejoras en infraestructura que refuerzan el potencial de desarrollo de la zona.

La región ofrece una combinación única de playas de arena dorada, naturaleza exuberante y cercanía con el aeropuerto internacional de Liberia, lo que facilita el acceso de visitantes e inversionistas. Esto ha generado un auge en la demanda de alquileres vacacionales y la compra de terrenos para nuevos proyectos. Además, el establecimiento de cadenas hoteleras de renombre y el crecimiento de comunidades de expatriados han fortalecido aún más el mercado inmobiliario, especialmente en desarrollos de lujo que armonizan con el entorno natural y responden a la creciente demanda de estilos de vida sostenibles.

El desarrollo de servicios en la región, que abarca desde lo esencial hasta opciones de lujo, ha sido un factor clave en el aumento de la demanda. Paralelamente, el sector hotelero ha evolucionado con la llegada de hoteles boutique y propuestas centradas en el turismo responsable y la conservación de la biodiversidad local, en línea con las tendencias globales.

Este crecimiento ha tenido un impacto positivo en la economía local, generando empleos en diversas áreas como la construcción, la hotelería y los servicios turísticos.

Sin embargo, en este contexto de auge, según los expertos inmobiliarios, el proyecto ZEN aún no se alinea con las principales tendencias del mercado centradas en propiedades frente al mar. Por ello, se recomienda postergar la inversión en dicho desarrollo hasta que el mercado se estabilice, lo cual podría demorar entre tres y cinco años, siempre que las condiciones actuales de crecimiento se mantengan. Aunque se sugiere cautela antes de realizar inversiones, es posible que surjan oportunidades a medida que el mercado continúe equilibrándose y madurando en los próximos años, siempre y cuando las condiciones de crecimiento se mantengan estables.

Se continúa trabajando con la firma Krain, especializada en bienes raíces en la zona de Guanacaste, para la comercialización de la propiedad. Se espera que la temporada alta genere un mayor interés por parte de potenciales compradores. En los próximos meses, será fundamental monitorear de cerca el comportamiento de la economía estadounidense, ya que su evolución podría tener un impacto significativo en la demanda de propiedades de lujo y segundas residencias, lo que a su vez podría atraer a nuevos inversionistas extranjeros a la región.

La administración permanece atenta a los cambios del mercado para gestionar adecuadamente los riesgos y oportunidades relacionados con el desarrollo del proyecto, incluida la posibilidad de venta de la propiedad.

Actualmente, dado que el Fondo no genera ingresos ni cuenta con liquidez, no se aplica comisión de administración. Además, los gastos relacionados con el mantenimiento e impuestos son completamente cubiertos por la administración de Multifondos.

RENDIMIENTOS HISTÓRICOS
FONDOS DE INVERSIÓN

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

FONDOS MERCADO DE DINERO

RENDIMIENTO ÚLTIMOS 30 DÍAS		
	Fondo Mercado Dinero Dólares (Premium)	Fondo Mercado Dinero Colones (Suma)
Abril 2024	4.00%	3.31%
Mayo 2024	3.97%	3.08%
Junio 2024	3.93%	3.15%
Julio 2024	3.92%	2.93%
Agosto 2024	3.76%	2.85%
Septiembre 2024	3.87%	2.72%
Octubre 2024	3.49%	2.56%
Noviembre 2024	3.50%	2.43%
Diciembre 2024	3.36%	2.57%
Enero 2025	3.33%	2.68%
Febrero 2025	3.33%	2.60%
Marzo 2025	3.24%	2.66%

RENDIMIENTO HISTÓRICO			
	1 año	3 años	5 años
Fondo Mercado Dinero Dólares (Premium)	3.77%	3.12%	2.43%
Fondo Mercado Dinero Colones (Suma)	2.88%	3.59%	2.67%

FONDOS A PLAZO

RENDIMIENTO HISTÓRICO			
	1 año	3 años	5 años
Fondo Ingreso Cerrado	5.08%*	5.24%*	5.01%*
Fondo Deudas Soberanas	3.94%*	3.93%*	4.04%*
Fondo Productos Financieros	4.85%*	5.22%*	5.27%*
Fondo Ingreso Cerrado Colones	6.59%*	7.01%*	7.24%*
Fondo Global Multifondos	3.94%	2.56%	8.45%
Fondo Equilibrio Multifondos	3.59%	n/a	n/a
Fondo Inmobiliario Multifondos	3.68%	4.10%	4.49%
Fondo Desarrollo de Proyectos	0.00%	0.00%	0.00%

*Rendimientos líquidos.
El rendimiento histórico se obtiene al dividir el valor de la participación en t, más beneficios distribuidos, entre el valor de la participación t-n, dividido entre la cantidad de años.

COMITÉS DE INVERSIÓN

COMITÉ DE INVERSIÓN DE FONDOS FINANCIEROS

- Cristina Masís Cuevillas
- Ileana Salas Alvarado
- Luis Liberman Ginsburg (miembro independiente)

COMITÉ DE INVERSIÓN DE FONDOS NO FINANCIEROS

- Pablo Vargas Morales
- Antonio Pérez Mora
- Mauricio Castro Hernández (miembro independiente)

RESUMEN DE EXPERIENCIA

Cristina Masís Cuevillas

Máster en Administración de Negocios de ADEN Alta Dirección Business School y la Universidad Internacional de Catalunya, Barcelona. Bachiller en Relaciones Internacionales de la Universidad Autónoma Centroamericana (UACA). Es Agente Corredora Autorizada de la Bolsa Nacional de Valores. Además es miembro directivo de la Cámara de Puestos de Bolsa (CAMBOLSA) y de la Bolsa Nacional de Valores (BNV). Tiene más de 30 años de laborar para la compañía y es socia fundadora de Multifondos de Costa Rica S.A., Sociedad de Fondos de Inversión, de la cual también fungió como Gerente General por siete años. Se ha desempeñado como Corredora de Bolsa y como Encargada de la Gestión Administrativa. Actualmente ocupa el puesto de Vicepresidenta Ejecutiva del Grupo Financiero Mercado de Valores de Costa Rica S.A.

Ileana Salas Alvarado

Cuenta con más de 30 años de experiencia, desarrollándose como asesora independiente, Ejecutiva en Mercados Financieros Globales, experiencia en asesoría y mejores prácticas en diseño y ejecución de estrategia corporativa, crecimiento, reestructuración y transformación. Experiencia en inversiones, planificación y ejecución estratégica, gestión y reestructuración de negocios globales pre/post acontecimientos corporativos, Gobernanza Corporativa, panorama regulatorio, servicios financieros, gobernanza climática e impacto social entre otros. Obtuvo la maestría en Especialización en Negocios Internacionales y Finanzas, Fullbright Scholar del Babson College en Estados Unidos, además posee un bachillerato en Ciencias de la Comunicación, de la Universidad Latina de Costa Rica. Está certificada por el Programa de Global Pensions del London School of Economics y México y Certificada en Gestión de Inversiones por el Financial Conduct Authority. Ha participado como Asesora de Juntas Directivas, Miembro de Juntas y Comités de Cumplimiento y Riesgo, Inversiones, Productos y Distribución.

Luis Liberman Ginsburg, Miembro Independiente de Fondos Financieros

Es Economista, con un B.S. en Economía de la Universidad de California en Los Ángeles, y un Ph.D. Economía de la Universidad de Illinois. Se desempeñó como economista del Banco Mundial, viceministro de Hacienda en el periodo 1977-1978 y como segundo vicepresidente de la República de Costa Rica durante el periodo 2010-2014. Es fundador de Banco Interfin, y fue gerente del mismo de 1977 a 2006. Gerente General de Scotiabank de Costa Rica de 2006 a 2009. Es miembro de Junta Directiva de varias empresas públicas y privadas de Costa Rica y Centroamérica.

COMITÉS DE INVERSIÓN

Pablo Vargas Morales

Cuenta con más de 20 años de experiencia como ejecutivo y líder gerencial. Actualmente ejerce como Presidente Ejecutivo de Grupo Britt y fue CEO de esta empresa durante 18 años. Fue profesor en la Universidad de Costa Rica (UCR), el Instituto Tecnológico de Monterrey (ITESM) y la Universidad de Thunderbird. Cuenta con una maestría y licenciatura en Economía Agrícola de Michigan State University. Fue becario de Fulbright y su disertación fue declarada Tesis del Año en Economía Agrícola por Michigan State University.

Mauricio Castro Hernández, Miembro Independiente de Fondos No Financieros

Ingeniero civil, Máster en Administración de Negocios. Con más de 30 años de experiencia en administración de Proyectos de construcción en Centros Comerciales en Panamá, Costa Rica, Nicaragua, Honduras, entre otros y edificios corporativos de oficinas en Escazú, San José Costa Rica, experiencia como gerente general en Grupo Roble Costa Rica y Honduras.

Antonio Pérez Mora

Máster en Administración de Empresas, graduado con honores de la Universidad de Costa Rica. Egresado de Maestría en Banca y Finanzas de la Universidad de Costa Rica. Es Licenciado en Administración de Negocios con énfasis en Finanzas de la Universidad Autónoma de Centroamérica (UACA). Es Agente Corredor Autorizado de la Bolsa Nacional de Valores. Además ha cumplido con los cursos de la Bolsa Nacional de Valores para participar en los Mercados Internacionales. Tiene más de veinticinco años de laborar para la empresa. Se ha desempeñado como Corredor de Bolsa y como Administrador de Carteras, fue el Director del Departamento de Operaciones de Administración Bursátil de Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa S.A. Es miembro de la Junta Directiva de la Cámara Nacional de Sociedades de Fondos de Inversión (CNSFI). De 1993 a 1998 se desempeñó como presidente de la Junta Directiva de la Asociación de Corredores de Bolsa (ACAB). Ha laborado como profesor de valuación de activos financieros para los cursos de formación de corredores en la Bolsa Nacional de Valores, Cambolsa, Fundepos e Indecab. Ha sido profesor de cursos del área de Finanzas en la UCR y el Instituto Tecnológico de Costa Rica. Posee una experiencia de más de 30 años en el sistema bursátil costarricense.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS I TRIMESTRE 2025

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

NACIONAL

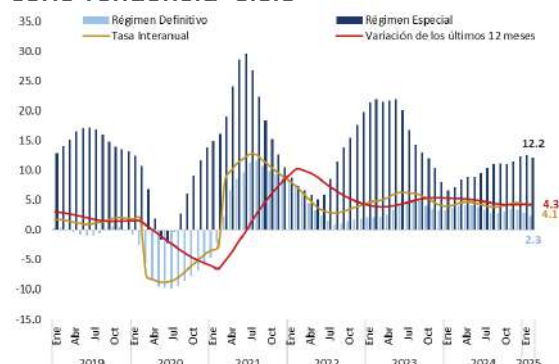
Productividad

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.

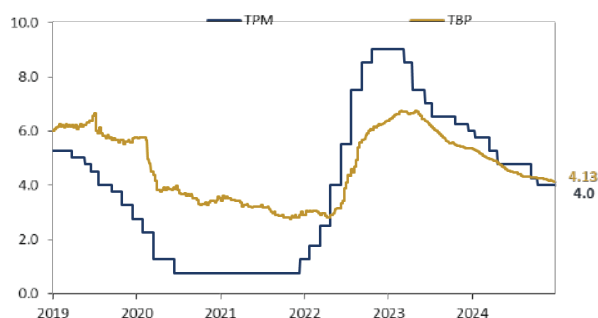
Política Monetaria

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 Política Monetaria 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, a desatado una oleada de volatilidad en 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.

DIRECTORIO

MULTIFONDOS DE COSTA RICA S.A., SFI

NOMBRE	PUESTO	DIRECCIÓN ELECTRÓNICA
Antonio Pérez Mora	Gerente General	tperez@mvalores.fi.cr
Lidia Araya Zamishliaeva	Gerente de Carteras de Inversión	laraya@mvalores.fi.cr
Marymar Venegas Arévalo	Coordinadora de Fondos de Inversión	mvenegas@mvalores.fi.cr
Ana Lorena Segura Morales	Gestor Senior de Portafolios Inmobiliarios	alsegura@mvalores.fi.cr
Marco Alvarado Molina	Gestor Senior de Portafolios Financieros	malvarado@mvalores.fi.cr
Ruth Murillo Umaña	Gestor Senior de Portafolios de Desarrollo	rmurillo@mvalores.fi.cr
María Isabel Mora Murillo	Gestor de Portafolios No Financieros	mmoram@mvalores.fi.cr
Enrique Bustamante Quesada	Gestor de Portafolios Financieros Jr.	ebustamante@mvalores.fi.cr
Luis Ramírez Sánchez	Gestor de Portafolios No Financieros Jr.	lramirez@mvalores.fi.cr
Damaris Matamoros Montero	Asistente Fondos Financieros	dmatamoros@mvalores.fi.cr
Farid Castillo Montero	Asistente Fondos No Financieros	fcastillo@mvalores.fi.cr
Gloriana Carrillo Potosme	Asistente Fondos No Financieros	gcarrillo@mvalores.fi.cr

MERCADO DE VALORES DE COSTA RICA PUESTO DE BOLSA S.A.

ASESORES PATRIMONIALES	DIRECCIÓN ELECTRÓNICA
Ana Yency Campos Campos	acampos@mvalores.fi.cr
Brandon Rojas Arce	brojas@mvalores.fi.cr
Brian Harrington Masís	bharrington@mvalores.fi.cr
Carlos Montero Altamirano	cmontero@mvalores.fi.cr
Francisco Pinto Esquivel	fpinto@mvalores.fi.cr
Joaquín Patiño Meza	jpatino@mvalores.fi.cr
Jose Miguel Canales Castro	jcanales@mvalores.fi.cr
Jose Miguel Grillo Granados	joseg@mvalores.fi.cr
José Miguel Martínez Ruíz	jmartinez@mvalores.fi.cr
Jose Roberto Montero Bravo	jmontero@mvalores.fi.cr
Karina Cordero Jara	kacordero@mvalores.fi.cr
Laura Gabriela Madriz Martínez	lmadriz@mvalores.fi.cr
Pablo Sauma Masís	psauma@mvalores.fi.cr
Rodrigo Montero González	rmontero@mvalores.fi.cr
Ronald Sánchez Fuentes	rsanchez@mvalores.fi.cr

GLOSARIO

Bonos (locales/extranjeros/sector privado): son valores de deuda que acarrear la obligación de parte del emisor de pagar a los tenedores el principal y los intereses pactados en fechas preestablecidas. Los mismos pueden ser emitidos en el mercado local o extranjero, por emisores públicos o privados. El plazo de la emisión es variante, así como, la periodicidad de pago de intereses.

cdp / cdp\$: Certificados de depósito a plazo emitidos por instituciones del sector financiero.

Comité de inversión: Es el responsable de las decisiones de inversión para integrar los activos de los fondos de inversión. El Comité realiza análisis permanentes de las oportunidades de inversión o sustitución de activos que se presenten, en consideración de aspectos económicos, financieros y la mayor conveniencia para los inversionistas del fondo. En todo momento el Comité limitará su accionar al objetivo general y parámetros estipulados en la política de inversión de los fondos descritos en los Prospectos.

Desviación estándar: Se refiere al desvío promedio de los rendimientos de la cartera del fondo con respecto a su promedio.

Duración modificada: Es una medida del grado de sensibilidad que tiene la cartera ante cambios en las tasas de descuento del mercado.

Fondo inmobiliario: Los fondos de inversión inmobiliarios son patrimonios integrados por aportes de personas físicas y jurídicas cuyo objeto primordial es la inversión en bienes inmuebles para su explotación en alquiler y complementariamente para su venta, que administran sociedades administradoras de fondos de inversión, por cuenta y riesgo de los participantes.

Fondos abiertos: Fondos cuyo patrimonio es variable. Las participaciones son redimidas directamente por el fondo.

Fondos cerrados: Fondos que poseen un patrimonio fijo, las participaciones deben ser redimidas a través del mercado secundario de bolsa.

Fondos concentrados: Fondos que pueden estar concentrados hasta un 25% en un solo emisor de deuda.

Fondos de cartera mixta: Fondos de carteras compuestas por valores emitidos por el sector público y entes privados.

Fondos de cartera pública: Fondos de carteras compuestas, con excepción del coeficiente de liquidez, por valores emitidos por los Gobiernos, Bancos Centrales o instituciones públicas con garantía directa del estado.

Fondos de crecimiento: Fondos que no distribuyen dividendos.

Fondos de desarrollo de proyectos: Los fondos de inversión de desarrollo de proyectos son patrimonios independientes que administran sociedades administradoras de fondos de inversión, por cuenta y riesgo de los participantes cuyo objetivo primordial es la inversión en proyectos en distintas fases de diseño, desarrollo o equipamiento, para su conclusión y venta, o explotación. Se constituyen como fondos de inversión cerrados.

Fondos de ingreso: Fondos que distribuyen dividendos periódicamente.

Fondos de inversión: Un fondo de inversión es un instrumento a través del cual muchos inversionistas, tanto personas físicas como jurídicas, hacen un aporte individual con el que se logra formar un monto de inversión grande, permitiendo así, conformar una cartera de títulos valores diversificada.

El inversionista se convierte en copropietario de los valores adquiridos por el fondo, recibiendo de manera proporcional a su inversión los beneficios generados por la cartera del fondo. Se trata de unir recursos de inversionistas individuales, integrando así un volumen importante que se invierte en determinados activos, extendiendo a la inversión individual todas las ventajas asociadas a la inversión de grandes dimensiones, todo esto bajo la asesoría de una sociedad especializada en el campo de las inversiones.

Fondos de mercado de dinero: Fondos que poseen una cartera con títulos cuyo vencimiento es igual o menor a 1 año

Industria: Este cálculo es proporcionado por la Sugeval y se refiere a los datos de los fondos del mercado que poseen características similares al fondo que se está comparando. Las clasificaciones se hacen por moneda (colones, dólares), tipo de fondo (cerrado, abierto), sector (público, mixto), objetivo [de corto plazo, de ingreso o crecimiento].

Ocupación: Indicador utilizado por los fondos inmobiliarios para medir los metros cuadrados arrendados con relación al metraje total de la cartera.

Porcentaje de endeudamiento: También llamado como coeficiente de endeudamiento, se calcula como la relación entre el total de pasivos, excepto las sumas recibidas de inversionistas por invertir o sumas de inversionistas por pagar, y el activo total del fondo de inversión.

Relación de participaciones negociadas: Hace referencia la cantidad de participaciones negociadas en el último año con respecto al total en circulación promedio de ese período.

Reporto tripartito: Es una operación por medio de la cual se acuerda la venta de un determinado valor y se establece, en ese mismo acto, la obligación de comprarlo nuevamente en una fecha futura a un precio establecido de antemano. Las recompras son llamadas ahora reportos tripartitos.

GLOSARIO

Valorización a costo amortizado: De acuerdo con la Norma Internacional de Información Financiera 9 (NIIF 9), el valor de los instrumentos es el resultado del valor de compra ajustado por la amortización de las primas y descuentos a los que fueron adquiridos, excluyendo las pérdidas o ganancias por valoración a mercado, y tomando en consideración la estimación de la pérdida esperada por riesgo de crédito.

Aspectos ASG:

Ambiental: Mitigación de efectos del cambio climático, disminución de contaminación (gestión de residuos), preservación del medio ambiente (uso de fuentes de energía renovable).

Social: Derechos humanos, derechos laborales (condiciones, seguridad, igualdad de oportunidades), empleo, salud, educación.

Gobernanza: Transparencia, rendición de cuentas, gobierno corporativo, códigos de ética, políticas anticorrupción, prácticas responsables, relación con stakeholders

EMISORES

BCCR	Banco Central de Costa Rica
BCR	Banco de Costa Rica
BNCR	Banco Nacional
BPDC	Banco Popular y de Desarrollo Comunal
ICE	Instituto Costarricense de Electricidad
RCOLO	República de Colombia
RDOMIN	República Dominicana
RECOPE	Refinadora Costarricense de Petróleo
RGUAT	República de Guatemala
RPANA	República de Panamá
RURUG	República del Uruguay
RTRIT	República de Trinidad y Tobago
RBRA	República de Brasil
PARGU	República de Paraguay
RCHILE	República de Chile
USTES	Tesoro de los Estados Unidos

CONTÁCTENOS

Para nosotros su experiencia con nuestro servicio es muy importante, coméntenos cómo ha sido a través de los siguientes medios:

Correo electrónico: servicioalcliente@mvalores.fi.cr

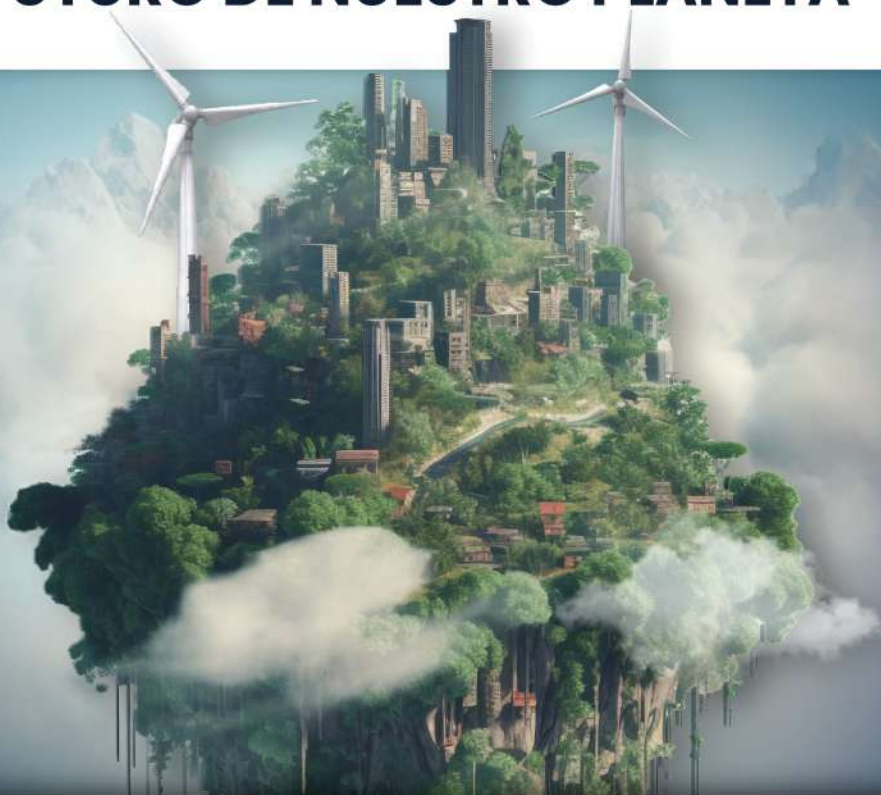
Sitio web: www.mvalores.fi.cr/contactenos

Teléfono: (506) 2201-2400

MERCADO DE VALORES

EL PODER DE SU INVERSIÓN

EL FUTURO DE NUESTRO PLANETA



Tome acción invirtiendo en un fondo que genera un impacto positivo en el mundo sin sacrificar rendimiento

FONDO DE INVERSIÓN

Equilibrio
MULTIFONDOS ND

RENDIMIENTO DE LOS
ÚLTIMOS 12 MESES:

3.59%

VS INDUSTRIA -2,52%

*Datos al corte del 31 de marzo 2025

Contacte a su asesor patrimonial para más información

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

ENTE COMERCIALIZADOR:



SERVICIOALCLIENTE@MVALORES.FI.CR

WWW.MVALORES.FI.CR

+506 2201 2400

