

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

Informe del 01 de abril al 30 de junio 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	¢1.43 (al 30/06/2025)
Plazo mínimo de permanencia	1 día
Calificación del fondo	<p>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."</p> <p>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.</p> <p>Las calificaciones "scr AA (CR)" a "scr C (CR)" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-)</p>
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa.

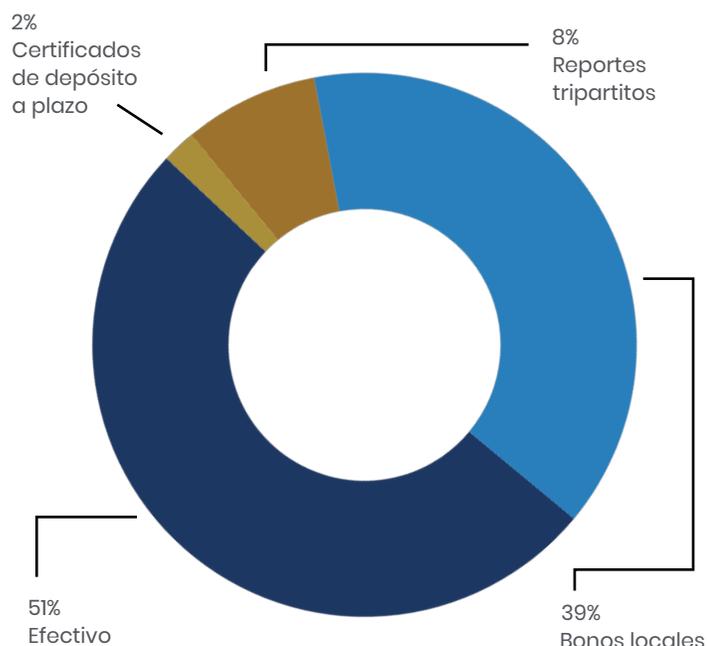
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2019	4.00%
2020	1.89%
2021	0.94%
2022	1.42%
2023	5.34%
2024	3.16%

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

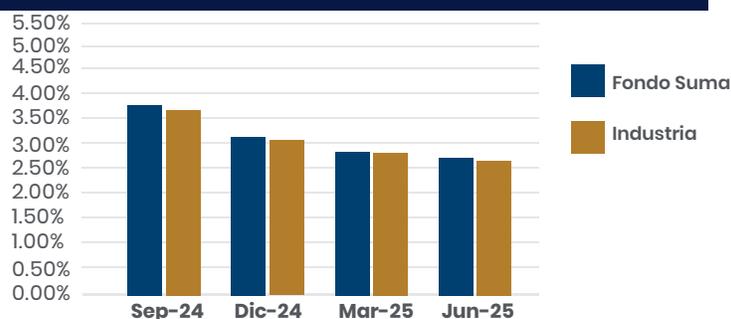
RENDIMIENTOS AL 30/06/2025		
	Fondo Suma	Promedio Industria
Últ. 30 días	2.66%	2.30%
Últ. 12 meses	2.75%	2.58%

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

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/06/2025



RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

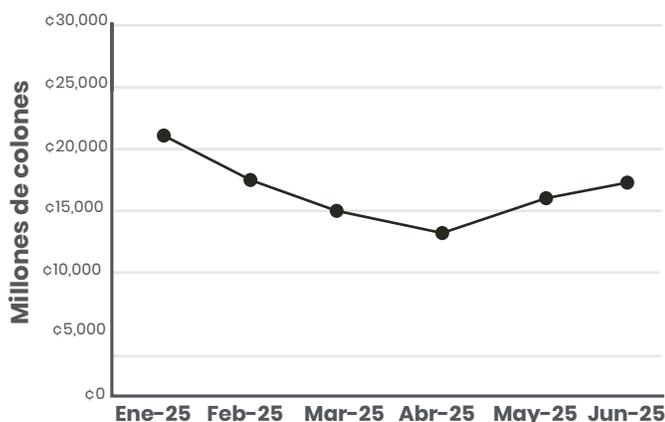
Emisor	Al 31/03/2025		Al 30/06/2025	
	Activo Total	%	Activo Total	%
BCCR	¢4,854,016,583	32%	¢2,296,734,231	13%
Gobierno de CR	¢4,087,554,251	27%	¢5,562,698,736	32%
BNCR	¢545,061,440	4%	¢294,702,842	2%
BPDC	¢456,464,557	3%	¢350,117,321	2%
Efectivo	¢5,118,359,583	34%	¢8,848,249,887	51%
Total	¢15,061,456,414	100%	¢17,352,503,017	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 abril al 30 de junio del 2025

ACTIVOS NETOS FONDO DE MERCADO DE DINERO EN COLONES SUMA



MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 31/03/2025	Al 30/06/2025	Promedio Industria al 30/06/2025
Duración modificada	0.36	0.34	0.26
% Endeudamiento	0.00%	0.02%	0.34%
Desv estándar*	0.59	0.40	0.42

*Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 30/06/2025

Tipo	Abierto
Clasificación	Mercado de dinero
Sector	No especializado
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	¢17,349,713,226
# inversionistas	1108

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/06/2025

Fondo Suma	Promedio Industria
1.30%	1.26%

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 abril al 30 de junio del 2025

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

En el ámbito local, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) continúa siendo cauteloso en la administración de su política monetaria, al cierre de junio mantuvo la tasa de política monetaria (TPM) en 4% anual, explicado por los eventos internacionales que ha alimentado la incertidumbre generada por tensiones comerciales y geopolíticas, y porque la tasa de interés local está más cerca de la tasa de neutralidad, dadas las expectativas de inflación que se mantienen en el orden entre el 2% y 3%, en otras palabras, es el nivel de tasa de interés que no afecta la evolución del crecimiento económico de largo plazo.

Desde junio 2023 la TPM se ha reducido en 300 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.

La reducción en las tasas pasivas, unida al comportamiento en las tasas pasivas en dólares y de las expectativas de variación en el tipo de cambio (según mercado), mantiene el premio por ahorrar en colones en valores negativos.

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 de junio en 3,91%, para una reducción de 59 p.b. respecto a junio 2024.

La inflación general se ubicó en -0,2% en junio pasado (interanual) y por segundo mes consecutivo registró un valor negativo. Este comportamiento estuvo determinado, en mayor medida, por la reducción en los precios de los bienes, en particular combustibles y agrícolas. Las expectativas inflacionarias se mantienen ancladas dentro del rango de tolerancia establecido por el BCCR.

Al mes de junio el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló en lo que llevamos del año una apreciación de -2,61%, equivalente a una disminución de c216 si se compara al cierre diciembre 2024, 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), el cual ascendió a \$14.551 millones (14,2% del PIB) para blindaje de la economía interna ante escenarios adversos internacionales.

Finalmente, respecto a las finanzas públicas, la generación de superávit primario y la reducción de la carga de intereses llevaron a que el saldo de la deuda crezca a un menor ritmo que el PIB nominal, en este trimestre la razón de deuda a PIB fue de 57,7% (59,7% un año atrás).

Por lo tanto, mejores 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, permitiéndoles al Ministerio de Hacienda colocar deuda interna a menores tasas de interés, comparadas con años anteriores.

Para el segundo trimestre del año, el fondo Suma alcanza activos administrados por c17,352.50 millones. La industria de fondos del mercado del dinero en colones ha crecido moderadamente durante este primer trimestre en un 0,53% comparado al cierre de diciembre 2024, explicado por la implementación actual de la política monetaria, la cual mantiene un premio por ahorrar en colones negativo, pausada 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, la cual se ha mantenido en los mercados de corto plazo del sistema financiero nacional.

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 2,75%, 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 un peso del 8% del activo total, 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 agosto, setiembre y octubre 2025, así como enero y febrero 2026, 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 del Gobierno de Costa Rica con un peso del 32%, explicado por una mayor inversión en operaciones de recompras que utilizan como subyacente este tipo de emisor, para las inversiones con el Banco Central de Costa Rica se redujo respecto al trimestre anterior, con un peso de 13%, explicado por vencimientos de títulos de la cartera para este emisor. Otros emisores invertidos son Banco Popular y Banco Nacional de Costa Rica.

El efectivo representó un 51% de la cartera, mayor proporción comparada al trimestre anterior, explicada por vencimientos de cartera y nuevas inversiones al cierre del trimestre, 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 y para nuevas oportunidades de inversión en el mercado.

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 emisores, instrumentos, regiones, industrias y sectores, junto con un horizonte de inversión bien definido, permitirán implementar una mejor estrategia para proteger el capital, y precisamente este objetivo se puede alcanzar por medio de los fondos de inversión.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS II TRIMESTRE 2025

Preparado por: Pablo González, Gestor de Portafolios Jr.

NACIONAL

Productividad

La actividad económica se ha visto envuelta en las condiciones de la coyuntura internacional. Las cifras del primer trimestre muestran un Producto Interno Bruto (PIB) ligeramente menos dinámico que lo registrado en 2024, mientras que el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) muestra una tendencia moderada hacia la desaceleración.

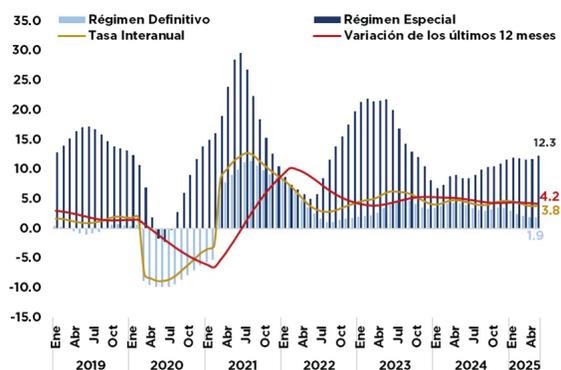
Precisamente el IMAE registró un 3.8% interanual en mayo, mismo dato que en abril, después de cuatro meses consecutivos de tasas de aceleración en negativo. El crecimiento acumulado de 12 meses fue de 4.2%.

Desde inicios del año el régimen especial registró una moderada desaceleración, pero todavía mantiene tasas de crecimiento cercanas a los dos dígitos. El comportamiento sigue siendo explicado por actividades relacionadas con manufactura de implementos médicos, servicios profesionales e informáticos. En contraste, la desaceleración en el régimen definitivo parece más marcada. El IMAE para esta división inició el año en 3.0% y el registro a mayo fue de 1.9%, eso sí, aún con aportes más significativos al crecimiento del IMAE que el régimen especial.

Por actividades, en la última medición apunta a que la manufactura sigue encabezando la contribución a la dinámica económica (47.2%), seguido de profesionales y administrativas (20.2%). Hay siete actividades que crecen más que el promedio de la economía, mientras que agropecuarias y construcción tienen cifras negativas, -1.6% y -2.7% respectivamente.

La primera de esas actividades tiene 6 meses con números en rojo, aunque parece que en febrero se alcanzó el mínimo y se encuentra en una etapa leve de recuperación, por su parte, construcción registra dos meses en negativo, será relevante el seguimiento y la medición de su impacto en la inversión. Hoteles y restaurantes se ha recuperado ligeramente hasta el 2.4%, pero lejos del ritmo que tenía un año atrás (4.7 puntos porcentuales por encima).

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



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

Comercio exterior

Al primer trimestre del 2025 se registra un déficit de comercial por USD 221.8 millones. La dinámica en este rubro sigue similar a lo registrado en periodos anteriores, esto es que las exportaciones aumentaron de manera significativa, mientras que las importaciones se mantienen relativamente más estables.

En este sentido, las exportaciones de bienes crecieron un 10.6% al primer trimestre, y las importaciones totales tuvieron una variación de 4.75% en el mismo periodo.

Finanzas Públicas

La situación fiscal para el Ministerio de Hacienda sigue siendo retadora, ya que los ingresos tributarios crecen por debajo de la actividad económica. En mayo, aumentaron apenas un 2.2%, frente a un IMAE acumulado del 4.2%. Esto se explica porque el mayor dinamismo está en el régimen especial, mientras que el régimen definitivo -el que aporta mayor cantidad de impuestos- apenas crece un 1.9%, dificultando la aceleración de la recaudación tributaria.

Los gastos registraron un crecimiento positivo hasta marzo, pero en abril y mayo se registraron datos negativos de este indicador, en parte debido al efecto base por el lado de los intereses, por efectos cambiarios y canje de deuda. El gasto por intereses cayó un 5.2% acumulado a mayo, y las variaciones negativas se han concurrido en esos primeros cinco

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS II TRIMESTRE 2025

Preparado por: Pablo González, Gestor de Portafolios Jr.

meses del 2025. Por el lado de las otras partidas del gasto, siguen un comportamiento similar de crecimiento y de aporte a la variación total del gasto.

La deuda/PIB se ubicó en 57.7% una reducción de 2.1 puntos porcentuales respecto a mayo del 2024, y el déficit financiero registró 1.1% del PIB, con una mejora de 0.2 puntos porcentuales respecto al mismo periodo del año anterior.

Inflación

Las cifras de inflación mostraron una variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de -0.22% al finalizar el segundo trimestre del 2025, después de mostrar desaceleraciones en marzo y volver a variaciones negativas en mayo. La variación mensual del indicador se ubicó en 0.04%.

La inflación general y la subyacente siguen fuera del rango de tolerancia del Banco Central ($3\% \pm 1\%$). La repercusión en las expectativas de inflación se ha manifestado con caídas en los indicadores de las encuestas realizadas a expertos; la expectativa a 12 meses para la inflación apenas llegó a 2.0% en junio, y solamente ha subido a 2.5% en febrero y mayo. Esto podría atribuirse al sentimiento generalizado del alto costo de vida, el crecimiento de los precios de la canasta básica alimentaria, la política de información del Banco Central, entre otros.

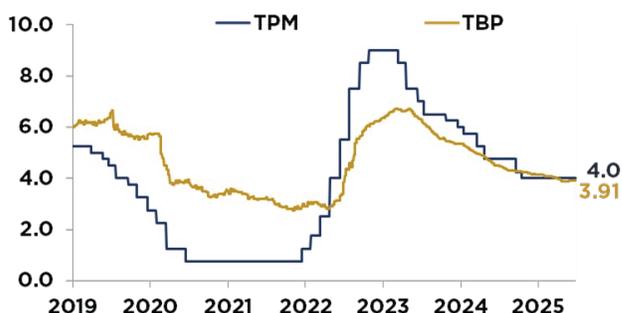
Política Monetaria

En los primeros seis meses del 2025 el BCCR decidió mantener la Tasa de Política Monetarias (TPM) sin cambios, en línea con lo esperado en el Informe de Perspectivas presentado en enero por Mercado de Valores.

En un contexto de volatilidad y de riesgo considerados al alza sobre la inflación, la entidad monetaria prefirió mantener una postura más prudente, a pesar de que el indicador de precios se encuentra por debajo de la meta.

Las tasas de interés pasivas del sistema financiero reflejan algunos movimientos a la baja rezagados, acordes a la teoría de transmisión de política monetaria. La tasa básica pasiva (TBP) ha caído 22 p.b. durante el primer semestre del 2025.

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



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

INTERNACIONAL

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

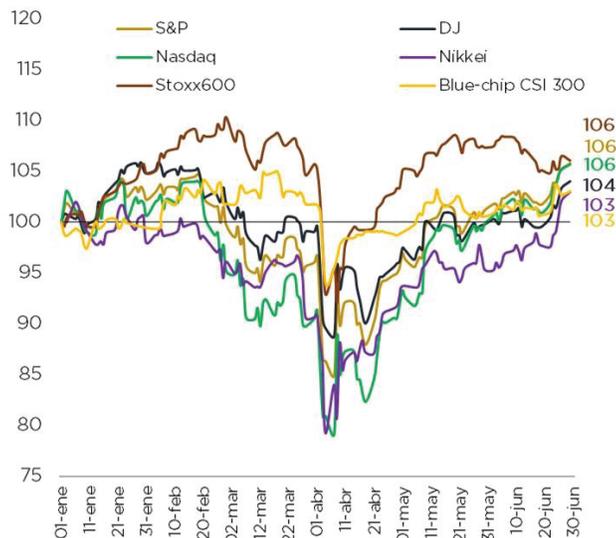
Entre tensiones y negociaciones en muchas de las economías del mundo, las proyecciones de crecimiento del PIB han bajado, la inflación alta podría estar de vuelta, hay más incertidumbre sobre los movimientos futuros en las tasas de interés, las deudas públicas empiezan a cobrar relevancia, entre otros muchos aspectos y los aranceles han tomado el debate económico.

A esto se suman los conflictos geopolíticos, quienes han agregado un ingrediente más de volatilidad en las distintas bolsas de valores del mundo. En abril se registró una de las caídas más aceleradas más aceleradas de los últimos años, llevando por bastante tiempo variaciones YTD (year-to-date o acumulado en el año) negativas de los principales índices accionarios y los rendimientos de los bonos del tesoro estadounidense rozaron el 4.7%-4.6% en su referencia de 10 años.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS II TRIMESTRE 2025

Preparado por: Pablo González, Gestor de Portafolios Jr.

Gráfico 3: Evolución de algunos índices accionarios



Fuente: Mercado de Valores con datos de Bloomberg.

En Estados Unidos la variación del PIB entró en terreno negativo en el primer trimestre del 2025. Aproximadamente a partir de la segunda quincena de febrero, los indicadores económicos empezaron a mostrar desmejoras. El dato final fue de -0.5%, principalmente por un menor consumo. La inflación se desaceleró durante el primer trimestre, de 3.0% en enero hasta 2.4% en mayo. En este contexto, la FED optó por mantener la cautela en sus decisiones de política monetaria y no movió su tasa de interés durante el primer semestre, ubicada en 4.25%-4.50%.

La economía de la Eurozona sigue mostrando síntomas de estancamiento, a pesar de que el primer semestre del año se mantuvo resiliente en medio de un panorama de incertidumbre. El crecimiento del PIB tuvo un crecimiento interanual por encima del 1% en el primer trimestre, mientras que el crecimiento trimestral mantuvo por debajo. Esta misma dinámica describe la situación en el Reino Unido. En 2025, la inflación en la Eurozona cayó a 2%, dando espacio al BCE para recortes. En cambio, en Reino Unido la inflación subió a 3.5% por ajustes en precios regulados, lo que llevó al Banco de Inglaterra a actuar con cautela.

En China, el estímulo económico permitió un crecimiento estable del PIB del 5.4% en 2025, aunque el sector manufacturero muestra señales de desaceleración por la guerra comercial con EE.UU. En Japón, la economía se contrajo -0.7% en el primer trimestre, afectada por las tarifas y el débil consumo, mientras la inflación llevó al Banco Central a subir tasas a 0.5%

En Latinoamérica, la recuperación continúa impulsada por el consumo privado, aunque el FMI recortó las proyecciones regionales por la incertidumbre comercial global. La inflación sigue moderándose en general, pero no de forma homogénea; en Brasil el Banco Central subió la tasa Selic a 15% por presiones inflacionarias, mientras México actúa con cautela ante la política de la FED. El panorama fiscal es un riesgo relevante, especialmente en Colombia, donde el deterioro fiscal provocó la activación de la cláusula de escape y una rebaja en la calificación crediticia. En Brasil persisten dudas sobre la sostenibilidad de la deuda pública.