

FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN COLONES NO DIVERSIFICADO (SUMA) AA+f.cr

Informe del 01 de julio al 30 de septiembre 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	¢1.44 (al 30/09/2025)
Plazo mínimo de permanencia	1 día
Calificación del fondo	AA+f.cr: Los fondos de deuda calificados en Aaf.cr generalmente presentan activos con alta calidad crediticia en comparación con los activos mantenidos por otros fondos de deuda locales. Los fondos calificados en MRA2.cr tienen una sensibilidad baja a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado. Moody's Local Costa Rica agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que el fondo se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.
Calificadora de riesgo	Moody's Local Costa Rica
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa.

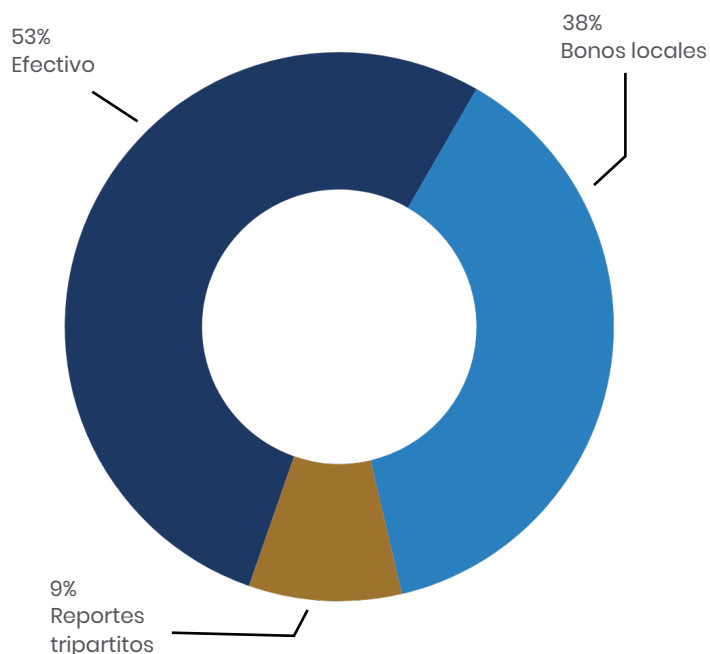
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2019	4.00%
2020	1.89%
2021	0.94%
2022	1.42%
2023	5.34%
2024	3.16%

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

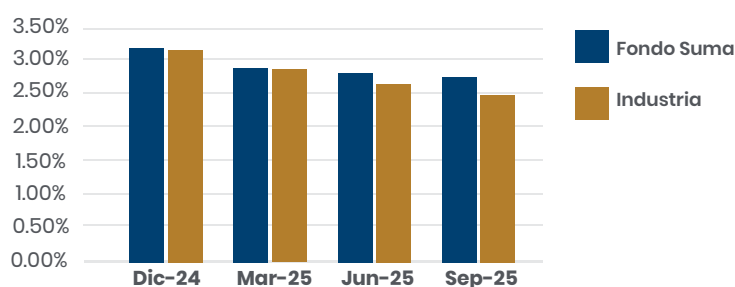
RENDIMIENTOS AL 30/09/2025		
	Fondo Suma	Promedio Industria
Últ. 30 días	2.60%	2.45%
Últ. 12 meses	2.69%	2.47%

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

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/09/2025



RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

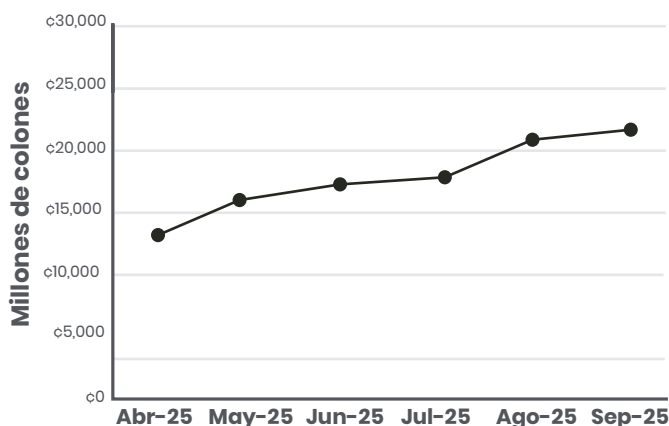
Emisor	Al 30/06/2025		Al 30/09/2025	
	Activo Total	%	Activo Total	%
Gobierno de CR	¢5,562,698,736	32%	¢6,374,704,116	29%
BCCR	¢2,296,734,231	13%	¢3,841,565,621	18%
BPDC	¢350,117,321	2%	¢41,171,004	0%
BNCR	¢294,702,842	2%	¢0	0%
Efectivo	¢8,848,249,887	51%	¢11,487,224,239	53%
Total	¢17,352,503,017	100%	¢21,744,664,980	100%

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN COLONES NO DIVERSIFICADO (SUMA) AA+f.cr

Informe del 01 de julio al 30 de septiembre del 2025

ACTIVOS NETOS FONDO DE MERCADO DE DINERO EN COLONES SUMA



MEDIDAS DE RIESGO

	Al 30/06/2025	Al 30/09/2025	Promedio Industria al 30/09/2025
Duración modificada	0.34	0.38	0.24
% Endeudamiento	0.02%	0.01%	0.45%
Desv estándar*	0.40	0.26	0.32

*Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 30/09/2025

Tipo	Abierto
Clasificación	Mercado de dinero
Sector	No especializado
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	¢21,742,983,193
# inversionistas	1131

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/09/2025

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.ficr 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 DIVERSIFICADO (SUMA) AA+f.cr

Informe del 01 de julio al 30 de septiembre del 2025

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

En el ámbito local, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) realizó su segundo ajuste a la baja de 25 p.b. en la tasa de política monetaria (TPM) para dejarla en 3.50% anual. Esto se debe a que los niveles de inflación general y subyacente se mantienen por debajo de la meta establecida por la entidad monetaria, 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 del 2%. En otras palabras, es el nivel de tasa de interés que no afecta la evolución del crecimiento económico de largo plazo.

En octubre 2024 la TPM se ubicaba en 4%. Desde entonces el indicador se ha reducido en 50 p.b., lo que se ha trasladado a las tasas de interés pasivas del mercado financiero y bursátil, manteniendo la tónica de un menor premio por invertir en colones, lo cual podría incentivar 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 el 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 setiembre en 3.88% (4.28% al cierre de setiembre 2024).

La inflación general se ubicó para el mes de setiembre en -0.40% variación mensual y -1.00% variación interanual, cumpliendo ya cinco meses consecutivos en terreno negativo. Dichos niveles están por debajo de la meta inflacionaria del BCCR. Este comportamiento estuvo determinado, en mayor medida, por la reducción en los precios de los bienes, particularmente los combustibles y agrícolas. Las expectativas inflacionarias se mantienen ancladas dentro del rango de tolerancia establecido por el BCCR.

Al mes de setiembre el tipo de cambio ha continuado con una relativa estabilidad. El promedio ponderado de MONEX acumuló en lo que llevamos del año una apreciación de -1.42%, equivalente a una disminución de €7.27 si se compara al cierre diciembre 2024. 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, 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. Este trimestre la razón de deuda a PIB fue de 57.4% (59.7% un año atrás).

Estos resultados fiscales han sido considerados en la valoración realizada por los mercados financieros internacionales. En el mes de setiembre la agencia calificadora Moodys mejoró la calificación de riesgo soberano de Costa Rica, pasando de Ba3 a Ba2, con perspectiva estable. La mejora responde al cumplimiento riguroso de los techos de gasto, a una gestión más eficiente de la deuda pública y de la liquidez del país, y a la capacidad de mantener un crecimiento económico estable en los últimos años. Estas acciones han permitido reducir la deuda como proporción del PIB y, al mismo tiempo, abaratar el costo del financiamiento (para mayor detalle de la coyuntura económica internacional y local se adjunta informe en las páginas 4, 5 y 6).

Para el tercer trimestre del año, el fondo Suma alcanza activos administrados por €21,744.66 millones. La industria de fondos del mercado del dinero en colones ha crecido moderadamente durante este tercer trimestre en un 2.22% comparado con el cierre de diciembre 2024. Este comportamiento se explica con la implementación actual de la política monetaria, la cual mantiene un premio por ahorrar en colones negativo, una 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 2.60% y a 12 meses de 2.69%, 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 deben de 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 9% 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 noviembre 2025, así como enero, febrero, abril y junio 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 29% y de inversiones con el Banco Central de Costa Rica (18%). Por otro lado se han realizado inversiones en operaciones de recompras que utilizan como subyacente este tipo de emisores.

El efectivo representó un 53% de la cartera, proporción similar 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.

Moody's Local Costa Rica actualizó e implementó nuevas metodologías y escalas de calificación a los fondos de inversión. A partir del mes de agosto en su última revisión, le asignó al Fondo de Inversión Suma No Diversificado una alta calificación crediticia de AA+f.cr, con una evaluación de riesgo de mercado de MRA2.cr.

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 III TRIMESTRE 2025

Preparado por: Karol Fernández, Analista Jr. de Inversiones

NACIONAL

Producción

La actividad económica se ha mantenido sin cambios relevantes en el último trimestre. Las cifras más recientes muestran un Producto Interno Bruto (PIB) ligeramente menos dinámico que lo registrado en 2024, pero estable. No se evidencian afectaciones por los aranceles impuestos al país por parte de Estados Unidos; mientras que el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) muestra una leve recuperación, alcanzando niveles similares a los de inicio de año.

Precisamente el IMAE registró un 4.8% interanual en agosto, por encima del dato de enero, alcanzando tres meses consecutivos de tasas de aceleración positivas. El crecimiento acumulado de 12 meses fue de 4.4%.

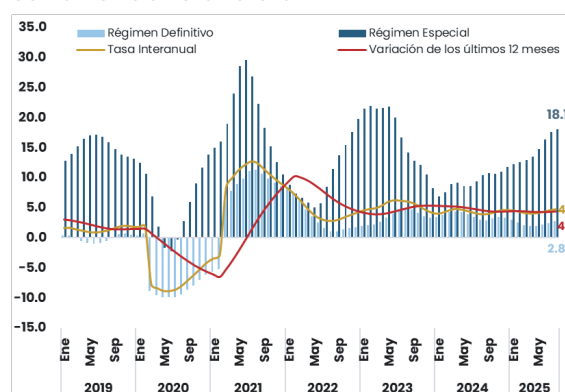
El régimen especial mantiene su dinamismo con tasas de crecimiento de dos dígitos. El dato más reciente mostró un incremento interanual del 18.1%, alcanzando su nivel más alto desde julio de 2023. El comportamiento sigue siendo explicado por actividades relacionadas con manufactura de implementos médicos, servicios profesionales e informáticos. Por su parte, el régimen definitivo -que continúa siendo el principal motor de crecimiento de la economía costarricense- muestra una ligera tendencia al alza, después de que se mantuvo por los últimos seis meses con una marcada desaceleración; sin embargo, su crecimiento sigue siendo débil, lejos del promedio histórico. Precisamente, este régimen se ha visto impactado por el aumento en la demanda interna de servicios de transporte, financieros y de comercio; y se ve afectado negativamente por disminuciones en construcción, industrias manufactureras y agropecuaria. El IMAE para esta división inició el año en 3.0% y el registro a agosto fue de 2.8%.

Por actividades, la última medición apunta a que la manufactura sigue encabezando la contribución a la dinámica económica (49%), seguido de profesionales y administrativas (17.8%). Por su parte, la actividad agropecuaria es la única que tiene cifras negativas, con una variación interanual del -0.9%.

El agro, a pesar de que se había recuperado levemente en mayo y junio, registró una caída significativa en agosto debido a las condiciones climáticas adversas.

La construcción, que ya llevaba cuatro meses en negativo, se recuperó en agosto, principalmente por el aumento de las construcciones de destino público; sin embargo, es importante continuar con el seguimiento de esta actividad. Hoteles y restaurantes se desaceleró -1.5 p.p. en términos interanuales, resultado de la caída en el turismo.

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



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

Comercio exterior

A agosto de 2025 se registra un déficit de comercial por USD 1.661 millones, una mejora interanual del 37%. En realidad, la dinámica en este rubro sigue similar a lo registrado en periodos anteriores. Esto significa 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 15.91% interanual a agosto, y las importaciones totales tuvieron una variación de 6.75% 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 agosto, aumentaron apenas un 1.7%, frente a un IMAE acumulado del 4.4%. 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 2.8%, dificultando la aceleración de la recaudación tributaria.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS III TRIMESTRE 2025

Preparado por: Karol Fernández, Analista Jr. de Inversiones

Los gastos registraron un crecimiento positivo hasta marzo, pero en abril y mayo se registraron datos con variaciones negativas 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 7.7% interanual.

La relación deuda/PIB se ubicó en 57.9% una reducción de 2.0 puntos porcentuales respecto a agosto del 2024, y el déficit financiero registró 2.0% del PIB, con una mejora de 0.5 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 -1.00% al finalizar el tercer trimestre del 2025, mostrando desaceleraciones por cinco meses consecutivos. La variación mensual del indicador se ubicó en -0.40%.

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 se mantiene en niveles muy bajos, alcanzando solamente un 1.7% en septiembre, por lo que aún esperan que se mantenga por debajo del rango de tolerancia incluso en el segundo trimestre del 2026. 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.

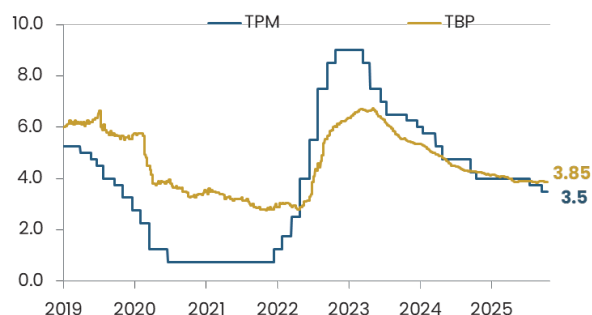
Política Monetaria

El BCCR ha realizado ya dos recortes consecutivos de la Tasa de Política Monetaria, situándola en 3.5%, desde el 4% a inicio de año.

En un contexto donde las proyecciones de inflación apuntan a un desacelerado retorno hacia variaciones positivas y las expectativas se mantienen ancladas al piso del rango de tolerancia -e incluso por debajo en algunos meses- el Banco Central tiene espacio para reducir la TPM con el objetivo de que la inflación regrese a 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 28 p.b. durante los primeros 10 meses del 2025.

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



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

INTERNACIONAL

A medida que la incertidumbre sobre las negociaciones comerciales se disipa, en diversas economías empiezan a manifestarse los efectos de los aranceles impuestos por el gobierno de Estados Unidos.

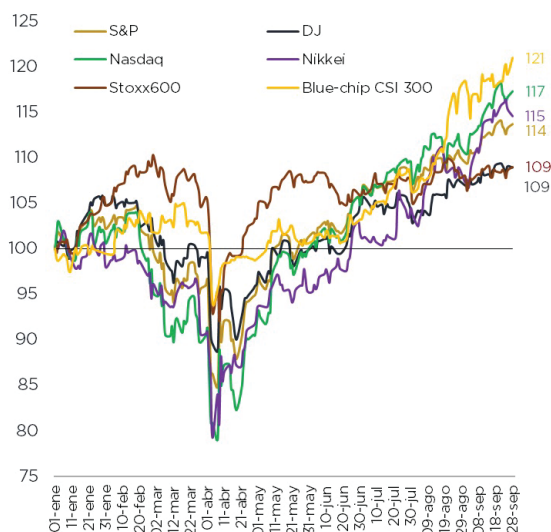
En Estados Unidos, el PIB rebotó más de lo previsto en el segundo trimestre hasta el 3.5% y las estimaciones para el tercer cuarto del año apuntan a un buen rendimiento de la actividad económica. Sin embargo, los números podrían estar ocultando el deterioro de una economía que se ha mantenido bajo choques negativos por un tiempo prolongado; particularmente, la alta inflación y tasas de interés, así como las imposiciones de aranceles, han provocado que las empresas deban adecuar sus balances, afectando principalmente al mercado laboral.

La tasa de desempleo se ubica en el 4.3%, que, aunque sigue siendo históricamente baja, ha presentado una ligera tendencia al alza, lo que preocupa a la FED. Por otra parte, la inflación se desvió de su tendencia a la meta, llegando cerca del 3.0%, a pesar de que aún no se han materializado por completo los efectos de los aranceles.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS III TRIMESTRE 2025

Preparado por: Karol Fernández, Analista Jr. de Inversiones

Gráfico 3: Evolución de algunos índices accionarios



En Latinoamérica las economías muestran buenos signos de crecimiento económico. La inflación se acerca a las metas de los bancos centrales y estos continúan con las disminuciones de las tasas de interés, a excepción de Brasil. La situación fiscal de algunos países sigue siendo un reto, pues Colombia, Perú y Chile han anunciado el incumplimiento de sus metas fiscales para este 2025, siendo la primera uno de los casos más críticos debido al aumento en el saldo de la deuda, el alto costo de financiamiento y los altos presupuestos, pero, aun así, ha logrado, en cierta medida, apaciguar estas preocupaciones a partir de recompra de deuda y colocaciones en monedas con tasas de interés más favorables.

Fuente: Mercado de Valores con datos de Bloomberg.

En la Eurozona se espera que más bien las tasas de interés tengan algunos movimientos hacia la expansión monetaria en el 2026, con el objetivo de apoyar el crecimiento económico, debido a que el PIB no se ha dinamizado a pesar de políticas expansivas. Los últimos datos indican que el consumo muestra un desempeño débil.

En Japón, la situación política frenaría los aumentos previstos en la tasa de interés de referencia, y a su vez que no se limitaría el presupuesto fiscal, lo que trae de vuelta los debates sobre la deuda japonesa y su sostenibilidad en el largo plazo. Por su parte, en China, el gobierno sigue implementando políticas para dinamizar la economía y alcanzar el crecimiento previsto del 5.0% para fin de año.