

# INFORME TRIMESTRAL FONDOS DE INVERSIÓN

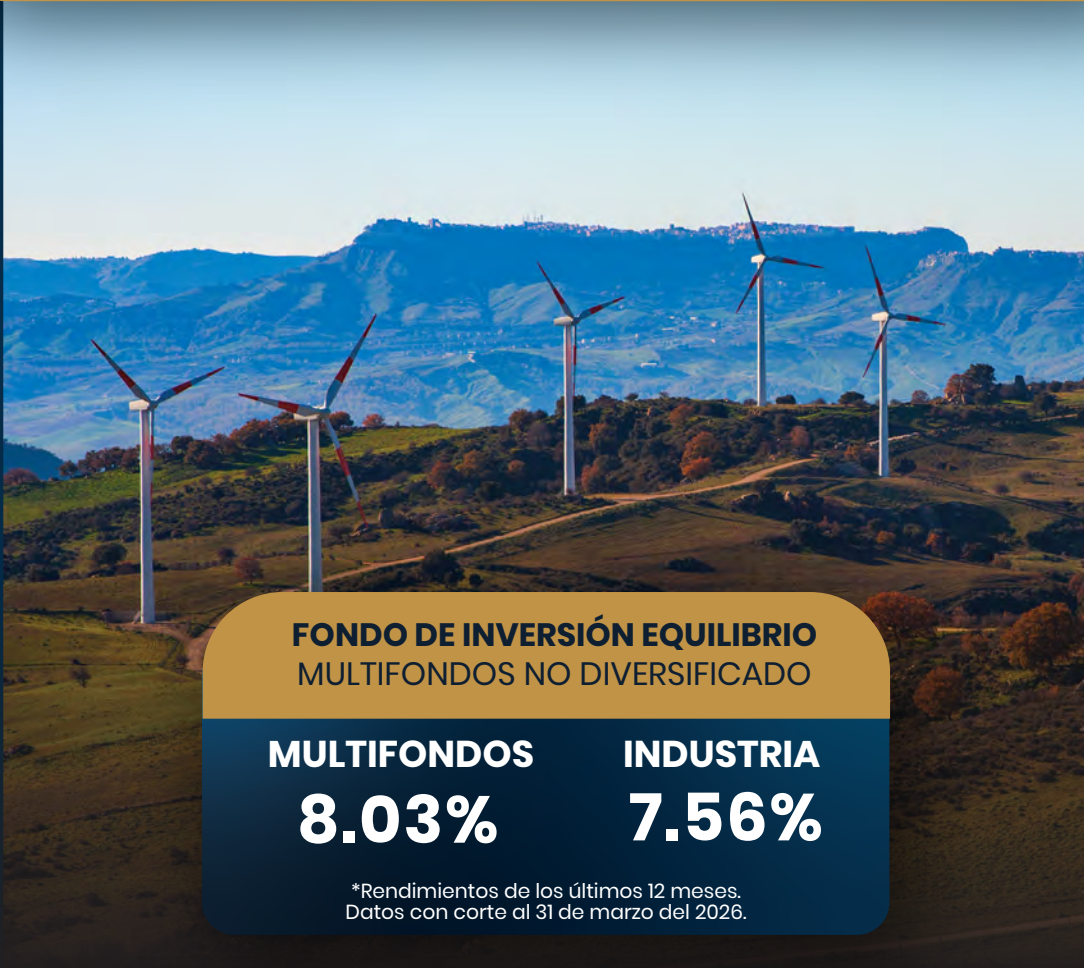


DEL 01 DE ENERO AL 31 DE MARZO DEL 2026

# Equilibrio MULTIFONDOS

SU INVERSIÓN TIENE EL

**PODER DE TRANSFORMAR**



**FONDO DE INVERSIÓN EQUILIBRIO  
MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO**

**MULTIFONDOS**

**8.03%**

**INDUSTRIA**

**7.56%**

\*Rendimientos de los últimos 12 meses.  
Datos con corte al 31 de marzo del 2026.



EL FONDO EQUILIBRIO MULTIFONDOS INVIERTE EN ACTIVOS QUE GENERAN IMPACTO POSITIVO Y RENDIMIENTOS ATRACTIVOS.

*INTEGRA CRITERIOS AMBIENTALES, SOCIALES Y DE GOBERNANZA (ASG)*

**PARA MÁS INFORMACIÓN, CONTACTE A SU ASESOR PATRIMONIAL DE CONFIANZA**

"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión." "La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el fondo inversión ni de la 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 u otra entidad que conforman 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	8
<b>Fondos de Mercado de Dinero</b>	
Fondo de Inversión Premium No Diversificado	10
Fondo de Inversión Suma No Diversificado	14
<b>Fondos a Plazo</b>	
Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado Multifondos No Diversificado	17
Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales Multifondos No Diversificado	21
Fondo de Inversión No Diversificado Cerrado de Productos Financieros Multifondos	25
Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado C Multifondos No Diversificado	30
Fondo de Inversión Global Multifondos No Diversificado	35
Fondo de Inversión Equilibrio Multifondos No Diversificado	40
<b>Fondos Inmobiliarios</b>	
Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos	46
<b>Fondos de Desarrollo de Proyectos</b>	
Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Multifondos	50
Fondo de Inversión Desarrollo de Proyectos Multifondos Sectr Escalante	52
Rendimientos históricos	55
Comités de inversión	56
Comentario Económico	58
Directorio	61
Glosario	62

**RANKING SEGÚN ACTIVOS  
NETOS TOTALES S.F.I**
**ACTIVOS NETOS TOTALES  
SEGÚN SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN  
[EN MILES DE DÓLARES]  
Al 31/03/2026**

SAFI	DIC 2025	RANK DIC 25	MAR 2026	RANK 2026	% PART.	CAMBIO DIC 25 - MAR 26	RANK CAMBIO	CAMBIO %	# FONDOS
BN S.F.I.	\$1,871,131	1	\$1,922,103	1	28%	\$50,972	2	3%	18
BCR S.F.I.	\$1,029,913	2	\$1,064,485	2	15%	\$34,571	4	3%	13
MULTIFONDOS DE C. R. S.F.I.	\$719,990	3	\$764,854	3	11%	\$44,864	3	6%	11
BAC SAN JOSE S.F.I.	\$568,120	6	\$682,399	4	10%	\$114,279	1	20%	10
POPULAR S.F.I.	\$656,613	4	\$642,971	5	9%	-\$13,642	12	-2%	6
IMPROSA S.F.I.	\$601,694	5	\$595,326	6	9%	-\$6,368	10	-1%	6
PRIVAL S.F.I.	\$426,395	7	\$426,376	7	6%	-\$18	7	0%	6
VISTA S.F.I.	\$355,933	8	\$353,752	8	5%	-\$2,181	9	-1%	7
INS-INVERSIONES S.F.I.	\$275,704	9	\$297,911	9	4%	\$22,207	5	8%	8
BCT S.F.I.	\$75,856	10	\$80,720	10	1%	\$4,864	6	6%	6
SAMA S.F.I.	\$75,044	11	\$67,812	11	1%	-\$7,232	11	-10%	2
DAVIABANK S.F.I.	\$59,604	12	\$59,129	12	1%	-\$475	8	-1%	5
<b>TOTAL</b>	<b>\$6,739,574</b>		<b>\$6,957,843</b>		<b>100.00%</b>	<b>\$241,841</b>		<b>4%</b>	<b>98</b>

\*Fuente: Sugeval

Tipo de cambio Dic 2025 c501.42 / Mar 2026 c467.85

## RANKING SEGÚN ACTIVOS NETOS TOTALES S.F.I

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Para el primer trimestre 2026, los rendimientos y activos administrados de la industria de fondos de inversión continuaron evolucionando en torno a niveles de mayor volatilidad de los mercados financieros globales comparados al cierre del año anterior, explicado principalmente por los ajustes a la baja en la valoración de la renta variable y renta fija mundial tanto en mercados desarrollados como emergentes, impulsados por los siguientes acontecimientos: la debilidad de acciones en el sector tecnológico de Estados Unidos, la escalada del conflicto militar en Oriente medio (Estados Unidos, Irán e Israel), y los precios más altos del petróleo hicieron que las materias primas se encarecieran, alimentando de nuevo la preocupación por las presiones inflacionarias, provocando ventas de bonos gubernamentales antes la expectativa de incrementos de las tasas de interés.

Para el segundo semestre del año 2025, el tema arancelario bajó de tono de forma importante, lo cual impactó de forma positiva a los mercados, sin embargo, para inicios del año, la atención volvió a centrarse en los aranceles después que el tribunal supremo de los Estados Unidos fallara en contra del uso de la Ley de Poderes de Emergencia Económica Internacional (IEEPA) para justificar los aranceles recíprocos anunciados en el 2025, dejando un arancel fijo del 10% para todas las importaciones.

Uno de los eventos más importantes y el que dominó los mercados durante este primer trimestre está relacionado con el aumento de las tensiones geopolíticas, dada la guerra en Oriente Medio afectando significativamente al suministro de petróleo y gas. Por ejemplo, el índice de commodities de Bloomberg fue el que mejor desempeño tuvo en el primer trimestre, con un aumento del 24.4%. Los precios del petróleo y el gas se dispararon considerablemente tras el estallido del conflicto bélico, que ha dañado la infraestructura energética de la región y ha mantenido cierres intermitentes del Estrecho de Ormuz. Como resultado, los precios del petróleo Brent subieron un 63% en marzo, el mayor incremento mensual en cuatro décadas llegando a un precio de \$118 por barril (marzo 2025 fue \$73), mientras que el crudo estadounidense cerró en \$101, un 51% más caro que a inicios de mes. El gas natural también experimentó un incremento de más del 64%, marcando la mayor alza mensual desde noviembre 2022 cuando la guerra en Ucrania y las sanciones a Rusia alteraron el equilibrio energético en Europa. Más allá de los mercados energéticos, los precios de granos también aumentaron debido a la importancia del estrecho para el paso de materias primas que son críticas en la producción alimentaria.

Las inversiones que habían sido populares antes del conflicto se ajustaron a la baja en precio, especialmente con la caída de las acciones de oro y mercados emergentes, mientras el dólar estadounidense se fortaleció.

En cuanto a la administración de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), en su reunión de marzo el presidente Powell señaló que la Fed necesitaría ver más "progresos en la inflación" para recortar los tipos este año a la luz de su doble mandato que también incluye un enfoque en el empleo. La última modificación de los tipos de interés por parte de la Fed se produjo el 10 de diciembre, cuando se decidió recortar la tasa de fondos federales en 25 puntos básicos.

El rango objetivo se mantiene estable entre 3.50% y 3.75%, pero mantuvo su previsión de una rebaja de tipos este año. Como exportador neto de energía, Estados Unidos está más protegido del aumento de los precios de la energía que sus homólogos europeos y asiáticos. El enfriamiento del mercado laboral estadounidense también debería ayudar a mantener a raya las presiones sobre los precios.

Por otro lado, Kevin Warsh fue nominado por el presidente Trump para sustituir a Jerome Powell como próximo presidente de la Reserva Federal (Fed), Warsh es percibido como una de las opciones más favorables al mercado.

Un escenario con mayores expectativas de inflación ante el incremento de los precios del sector energético, y con amenazas al crecimiento económico, limita la capacidad de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) para flexibilizar su política monetaria y por lo tanto de recortar los tipos de interés durante este año.

En síntesis, la Fed enfrenta un dilema en su política monetaria, antes del conflicto con Irán, el camino parecía relativamente claro, para fortalecer el mercado laboral, las tasas de interés tenían aún espacio para recortes, con una inflación que aún no llega a su meta del 2%, sin embargo, la FED no puede ignorar los efectos indirectos: una inflación de costos energéticos, que se refleja en los salarios, los precios de los servicios y en las expectativas de inflación, lo cual podría llevar a la economía en un escenario de estanflación.

En cuanto al Banco Central Europeo (BCE), en su reunión de marzo, mantuvo los tipos de interés de referencia; pero señaló con fuerza la posibilidad de incrementos en las tasas de interés, ya que el escenario base que estimaron ubican a la inflación interanual en 3.10% en el segundo trimestre del 2026, sin contemplar el evento de la guerra, los mercados anticipan una o dos subidas de tasas por parte del BCE en 2026.

Por su parte el Banco de Japón mantuvo su tasa de interés en 0.75% en marzo, pero advirtió que los precios más altos de la energía podrían avivar la inflación subyacente, dejando la puerta abierta para incrementos en el corto plazo de tasas de interés.

Al igual que en la eurozona, las perspectivas de los tipos de interés en el Reino Unido cambiaron en medio del aumento de los precios de la energía. En la primera parte del trimestre, los mercados esperaban recortes de tipos de interés este año, incluso tan pronto como en marzo. Sin embargo, el Banco de Inglaterra mantuvo los tipos de interés estables en el 3.75% y adoptó un tono agresivo, lo que los mercados interpretaron como que es probable que haya subidas de tipos este año. El choque energético ha dejado al Reino Unido especialmente vulnerable a riesgos inflacionarios al alza, dado el relativamente alto nivel de dependencia del país respecto al gas natural.

Dados estos eventos, durante el primer trimestre de 2026, los mercados de renta variable global registraron ajustes importantes a la baja en su valoración (marzo). Los inversionistas se alejaron de las grandes empresas tecnológicas (que cayeron un 23%) a principios de trimestre y se trasladaron a acciones de valor (+1.3%) y de crecimiento (-8.4%). Las acciones de mercados emergentes (-0.1%) superaron a sus homólogas de mercados desarrollados (-3.5%) a pesar de verse especialmente afectadas por los acontecimientos en Oriente Medio.

Sectores defensivos como materiales (+9.73%) y servicios públicos (+8.26%), fueron refugios seguros para los inversores, cuyo sentimiento osciló entre la esperanza de una desescalada y el temor a un conflicto prolongado.

Como era de esperar, las acciones energéticas fueron las que mejor se desempeñaron durante el trimestre (+38.25%), ya que productores integrados, refinerías y empresas de infraestructuras energéticas se beneficiaron de precios más altos del petróleo.

Sectores como finanzas y consumo discrecional se ajustaron a la baja en el orden del 9%. Por razones distintas a la geopolítica, las acciones de tecnología de la información cayeron durante el trimestre (-9.13%). Esa caída se produjo a pesar de que muchas empresas reportaron un sólido crecimiento de ingresos.

Los inversores se dirigieron hacia negocios de infraestructura de IA como semiconductores, computación en la nube y proveedores de centros de datos, alejándose de las acciones tradicionales de software.

Las siete empresas tecnológicas más importantes comenzaron a enfrentar un mayor escrutinio regulatorio y una creciente saturación de información sobre IA, a medida que los inversores exigían pruebas tangibles de rentabilidad tras tres años de inversiones masivas en infraestructura de IA.

## RANKING SEGÚN ACTIVOS NETOS TOTALES S.F.I

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

La inversión en IA ha pasado del desarrollo de infraestructura, que benefició principalmente a un reducido grupo de empresas de hiper escala y semiconductores, a la monetización y la adopción en la economía en general. Esta transición, que en última instancia podría ser más duradera, genera un periodo de incertidumbre mientras el mercado espera pruebas de que las inversiones previstas en IA generen, efectivamente, ingresos y beneficios proporcionales.

En particular los índices accionarios estadounidenses alcanzaron niveles más bajos durante el trimestre, por ejemplo, el S&P 500, Dow Jones y el Nasdaq cerraron en -4.35%, -3.97% y -5.82% respectivamente. El índice MSCI World (que abarca 23 países desarrollados) tuvo un ajuste en la rentabilidad del -3.57%, en dólares estadounidenses, durante el primer trimestre 2026.

Entre tanto el índice accionario MSCI Emerging Markets (mercados emergentes) se ubicó en -0.17%, los rendimientos de los mercados emergentes estuvieron impulsados por los grandes mercados orientados a la tecnología de Corea y Taiwán, junto con un buen rendimiento de los países latinoamericanos, respaldados por un dólar estadounidense más débil. Sin embargo, el conflicto en Oriente Medio provocó una fuerte reversión en marzo, ya que los altos costes energéticos, las interrupciones en las cadenas de suministro y la incertidumbre pesaron mucho sobre el sentimiento global de riesgo, especialmente para los países emergentes importadores de energía, especialmente Corea, Taiwán e India.

China tuvo un rendimiento inferior debido a que los avances relacionados con la IA presionaban a las acciones de internet, aunque el país estaba mejor posicionado para absorber el desbordamiento del conflicto en Oriente Medio debido a sus grandes reservas petroleras y su mezcla energética diversificada. India fue uno de los países emergentes más golpeados, con preocupaciones de crecimiento y dependencia de las importaciones de petróleo.

Respecto a la renta fija, el año inició positivo con rendimientos a la baja en las curvas soberanas globales, explicadas por los diferenciales de crédito ajustados comparados con los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, los rendimientos disminuyeron en toda la curva, con el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años cayendo a un mínimo del 3.97%, el descenso de los rendimientos se vio favorecido en parte por una desaceleración del mercado laboral y una inflación moderada de los bienes, lo que generó expectativas de que la FED continuará recortando las tasas de interés, sin embargo, ante la campaña militar estadounidense-israelí contra Irán, el impacto resultante, revirtió las expectativas sobre las tasas de interés, impulsando al alza los rendimientos de los bonos del Tesoro y, por primera vez desde 2023, llevando a los mercados a considerar la posibilidad de subidas de tipos en lugar de recortes. El índice Bloomberg US Aggregate Bond perdió todas las ganancias obtenidas a principios de año, registrando una pérdida del -0.05% en el trimestre.

El bono del Tesoro a 10 años finalizó el trimestre en el 4.33%. El aumento de las tasas reflejó tanto una anticipación de la conmoción inflacionaria por el aumento de los precios del petróleo como una reevaluación fundamental de la trayectoria de las tasas de la Reserva Federal, pasando de una política monetaria expansiva a una potencialmente más restrictiva.

En contraste, los bonos del gobierno japonés experimentaron una importante liquidación, con rendimientos que alcanzaron máximos en varias décadas. Sanae Takaichi asumió el cargo de primer ministro en octubre y posteriormente anunció un paquete de estímulo fiscal de 21.3 billones de yenes. La magnitud del paquete aumentó la preocupación de los inversores por la ya considerable carga de deuda de Japón en un momento en que los tipos de interés están subiendo.

El futuro de los mercados internacionales, al menos a corto plazo, depende en gran medida del alcance y la duración de la guerra en Oriente Medio, así como, de su impacto en los precios de la energía y la inflación. La respuesta de los responsables políticos y la trayectoria del gasto en inteligencia artificial son otras variables clave que probablemente influirán en la economía global en 2026.

En el ámbito local, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) en su última reunión celebrada el 26 de marzo 2026, acordó mantener su tasa de política monetaria (TPM) para dejarla en 3.25% anual explicado por el aumento de la incertidumbre internacional, incremento del riesgo inflacionario y un repunte de las expectativas inflacionarias al cierre del trimestre. Los niveles de inflación general y subyacente se mantienen aún por debajo de la meta establecida (3% + 1 puntos porcentuales), sin embargo, al incorporar los incrementos recientes de los precios internacionales, la inflación general regresaría a la meta inflacionaria para finales del año 2026, dos trimestres antes de los previsto.

Dadas las tasas pasivas en moneda nacional y extranjera, y la disminución en las expectativas de variación del tipo de cambio (según mercado), el premio por ahorrar en colones ha subido, pero continúa en valores negativos, lo cual podría incentivar 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 de marzo en 3.65% (3.78% al cierre de diciembre 2025).

La inflación general se ubicó para el mes de marzo en 0.34% variación mensual y -2.09% variación interanual, 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 agrícolas. Las expectativas inflacionarias se mantienen ancladas dentro del rango de tolerancia establecido por el BCCR.

Al mes de marzo el tipo de cambio ha continuado con una tendencia hacia la baja, el promedio ponderado de MONEX acumuló una apreciación interanual del colón cercana al 10% equivalente a una disminución de €46 por cada dólar negociado (€466), si se compara al cierre marzo 2025 (precio promedio €512), 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. Al cierre de marzo el saldo de las reservas internacionales netas ascendió a \$19.072.0 millones, \$4.700.0 millones más al compararlo con marzo del 2025.

El mayor nivel de acumulación de RMI es explicado por: Mayor intervención del BCCR, excedente de divisas (ventanillas de los bancos superavitarias), gestión de deuda pública (emisión \$2 mil millones de euros) y pago de créditos externos.

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 58.3% (60.4% cierre 2025).

Estos resultados fiscales han sido considerados en la valoración realizada por los mercados financieros internacionales, por ejemplo, la agencia calificadora Moody's 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.

## RANKING SEGÚN ACTIVOS NETOS TOTALES S.F.I

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

La consolidación fiscal ha fortalecido la confianza de los agentes económicos en la capacidad del Gobierno Central para cumplir con sus obligaciones. La confianza en Costa Rica se refleja en el resultado del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) al 27 de febrero de 2026. En dicha fecha, el EMBI de Costa Rica se ubicó en 156 puntos básicos (p.b.), marcando una diferencia de 158 p.b. respecto al EMBI LATAM (314 p.b.) y de 80 p.b., en comparación con el EMBI GLOBAL (236 p.b.). Esta evolución evidencia una percepción de menor riesgo relativo hacia la deuda soberana costarricense, en comparación con sus pares regionales y el promedio global. Esta diferencia sugiere una percepción de menor riesgo de impago de la deuda del Gobierno.

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 mayor detalle de la coyuntura económica internacional y local se adjunta informe en las páginas 58, 59 y 60).

Multifondos administra a marzo 2026, \$765 millones en activos netos a través de 11 fondos de inversión. Este volumen representa un aumento del 6.23% con relación a diciembre 2025, logrando mantenerse en el primer lugar dentro de las sociedades administradoras de fondos de inversión privadas. Y ocupa el tercer lugar en el ranking general de activos administrados del mercado con una participación del 11.00%. La industria de fondos de inversión finaliza el trimestre con activos netos administrados por \$6.958 millones, un aumento del 3.60% 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, continúan representando cerca del 50% de la industria, ha persistido una alta liquidez en colones; pero el crecimiento ha sido más lento en comparación al año 2025, explicado principalmente por la implementación gradual de la Ley de manejo eficiente de la liquidez del sector público, donde se han trasladado recursos de cuentas corrientes de bancos públicos hacia cuentas del Banco Central de Costa Rica.

Se mantiene la preferencia por instrumentos más líquidos, respecto a depósitos a mayor plazo dada la coyuntura actual de tasas de interés más bajas, y, por otro lado, hay indicios de una ligera preferencia por instrumentos denominados en moneda extranjera, ante el premio negativo que ofrecen los colones. Se mantiene un 64% de la industria concentrada en cuatro sociedades administradoras, 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 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.

## COMPARACIÓN DE RENDIMIENTOS CON LA INDUSTRIA

### COMPARACIÓN DE RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES MULTIFONDOS VS INDUSTRIA Al 31/03/2026

Fondos de Mercado de Dinero	Multifondos	Industria
Fondo de Inversión Premium No Diversificado	3.14%	2.61%
Fondo de Inversión Suma No Diversificado	2.65%	2.41%

Fondos a Plazo	Multifondos	Industria
Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado Multifondos No Diversificado	5.28%*	6.28%
Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales Multifondos No Diversificado	3.96%*	6.28%
Fondo de Inversión No Diversificado de Productos Financieros Multifondos	5.03%*	6.28%
Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado C Multifondos No Diversificado	6.55%*	4.13%
Fondo de Inversión Global Multifondos No Diversificado	7.35%	7.56%
Fondo De Inversión Equilibrio Multifondos No Diversificado	8.03%	7.56%

Fondos Inmobiliarios	Multifondos	Industria
Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos	3.72%	3.10%

Fondos de Desarrollo de Proyectos	Multifondos	Industria
Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Multifondos	0.00%	6.40%
Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Multifondos Sectr Escalante	12.98%	6.40%

\*Rendimientos líquidos.

#### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Durante el primer trimestre del 2026, 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 tanto en colones como dólares. En el caso de los fondos del mercado del dinero en dólares, la tendencia de los rendimientos se ha caracterizado por un leve ajuste a la baja, en línea con el comportamiento de las tasas de interés internacionales que han mostrado una mayor volatilidad. El fondo de inversión Suma presentaron de forma consistente 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, estabilidad en el rendimiento a través del tiempo 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 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, políticas fiscales, políticas monetarias, a los eventos sociales y políticos a nivel global.

Por lo tanto, el inversionista puede experimentar variaciones en los rendimientos en diferentes momentos en el tiempo de inversión. Para este trimestre, los rendimientos de los últimos 12 meses para este tipo de fondos de inversión, mostraron ser resilientes ante la incertidumbre y la volatilidad que caracterizó a los mercados financieros a nivel global para inicios de este trimestre. 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 7.35%.

## COMPARACIÓN DE RENDIMIENTOS CON LA INDUSTRIA

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

En cuanto al Fondo de Inversión Equilibrio Multifondos, 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 8.03%, superior al promedio de la industria del 7.56%. 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 donde se han dado ajustes a la baja en los rendimientos, la valoración a mercado de la renta fija global ha tenido un mejor desempeño.

Al cierre del primer trimestre de 2026, el Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos registró una rentabilidad líquida acumulada de 3.72% en los últimos 12 meses y una rentabilidad total de 3.82%, superior a la industria. En comparación, el promedio del resto de los fondos inmobiliarios presentó una rentabilidad líquida de 3.10% y una rentabilidad total de 3.71%.

## FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN DÓLARES NO DIVERSIFICADO (PREMIUM) AA+f.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

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	\$1.29 (al 31/03/2026)
Plazo mínimo de permanencia	1 día
Calificación del fondo	AA+f.cr: Los fondos de deuda calificados en AA+f.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.

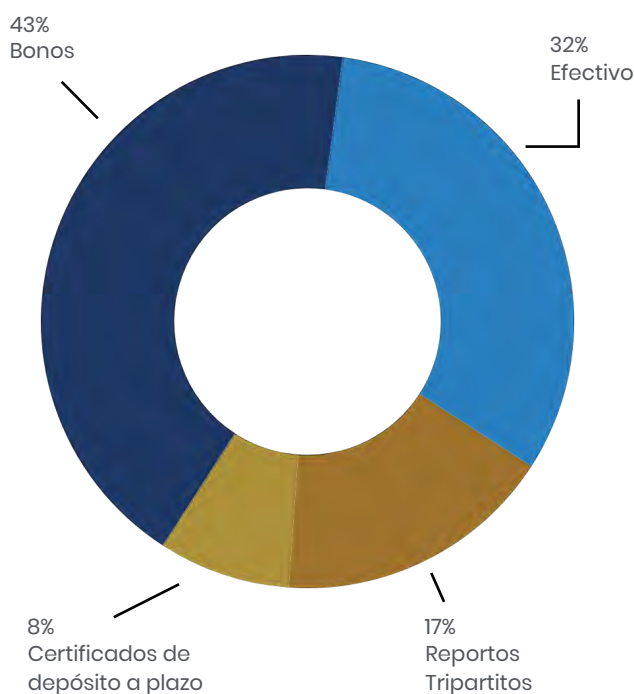
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2020	1.37%
2021	1.27%
2022	1.17%
2023	3.43%
2024	3.92%
2025	3.28%

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

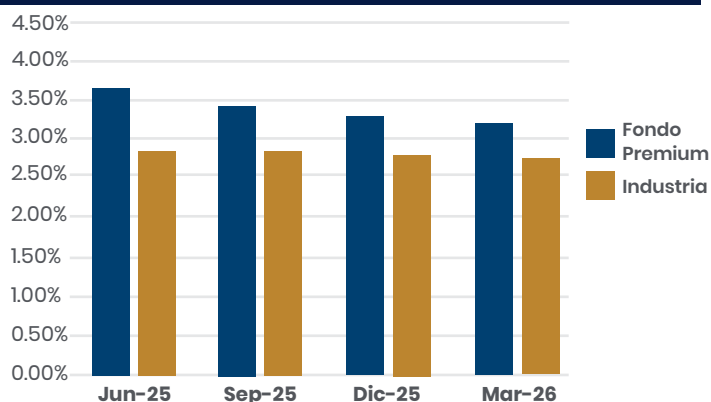
RENDIMIENTOS AL 31/03/2026		
	Fondo Premium	Promedio Industria
Últ. 30 días	2.78%	2.58%
Últ. 12 meses	3.14%	2.61%

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

### COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/03/2026



### RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



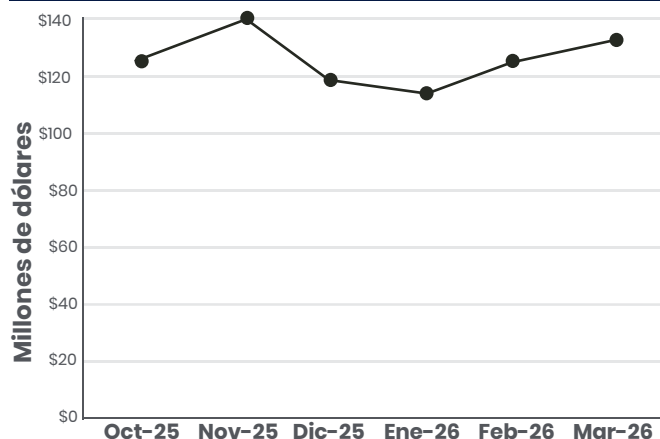
### COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 31/12/2025		Al 31/03/2026	
	Activo Total	%	Activo Total	%
Gobierno de CR	\$ 43,970,771	37%	\$ 48,535,064	37%
USTES	\$ 27,841,000	23%	\$ 30,349,402	23%
BNCR	\$ 4,517,935	4%	\$ 10,199,970	8%
BCR	\$ 0	0%	\$ 806,802	1%
Efectivo	\$ 42,362,556	36%	\$ 42,245,407	32%
<b>Total</b>	<b>\$ 118,692,262</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 132,136,644</b>	<b>100%</b>

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

**FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN DÓLARES  
NO DIVERSIFICADO (PREMIUM)  
AA+f.cr**

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

**ACTIVOS NETOS FONDO DE MERCADO DE DINERO  
EN DÓLARES PREMIUM**


MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 31/12/2025	Al 31/03/2026	Promedio Industria Al 31/03/2026
Duración modificada	0.31	0.37	0.22
% Endeudamiento	0.02%	0.01%	0.15%
Desv estándar*	0.20	0.18	0.03

\* Rendimientos últimos 12 meses.

**FONDO EN BREVE  
AL 31/03/2026**

Tipo	Abierto
Clasificación	Mercado de dinero
Sector	No especializado
Mercado	No especializado
Activo neto líquido	\$132,129,678
# inversionistas	3,139

**COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN  
AL 31/03/2026**

Fondo Premium	Promedio Industria
0.85%	0.75%

**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](http://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 DIVERSIFICADO (PREMIUM) AA+**f**.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Para el primer trimestre 2026, los rendimientos y activos administrados de la industria de fondos de inversión continuaron evolucionando en torno a niveles de mayor volatilidad de los mercados financieros globales comparados al cierre del año anterior, explicado principalmente por los ajustes a la baja en la valoración de la renta variable y renta fija mundial tanto en mercados desarrollados como emergentes, impulsados por los siguientes acontecimientos: la debilidad de acciones en el sector tecnológico de Estados Unidos, la escalada del conflicto militar en Oriente Medio (Estados Unidos, Irán e Israel), y los precios más altos del petróleo hicieron que las materias primas se encarecieran, alimentando de nuevo la preocupación por las presiones inflacionarias, provocando ventas de bonos gubernamentales antes la expectativa de incrementos de las tasas de interés.

Para el segundo semestre del año 2025, el tema arancelario bajó de tono de forma importante, lo cual impactó de forma positiva a los mercados, sin embargo, para inicios del año, la atención volvió a centrarse en los aranceles después que el tribunal supremo de los Estados Unidos fallara en contra del uso de la Ley de Poderes de Emergencia Económica Internacional (IEEPA) para justificar los aranceles recíprocos anunciados en el 2025, dejando un arancel fijo del 10% para todas las importaciones.

Uno de los eventos más importantes y el que dominó los mercados durante este primer trimestre está relacionado con el aumento de las tensiones geopolíticas, dada la guerra en Oriente Medio afectando significativamente al suministro de petróleo y gas. Por ejemplo, el índice de commodities de Bloomberg fue el que mejor desempeño tuvo en el primer trimestre, con un aumento del 24.4%. Los precios del petróleo y el gas se dispararon considerablemente tras el estallido del conflicto bélico, que ha dañado la infraestructura energética de la región y ha mantenido cierres intermitentes del Estrecho de Ormuz. Como resultado, los precios del petróleo Brent subieron un 63% en marzo, el mayor incremento mensual en cuatro décadas llegando a un precio de \$118 por barril (marzo 2025 fue \$73), mientras que el crudo estadounidense cerró en \$101, un 51% más caro que a inicios de mes. El gas natural también experimentó un incremento de más del 64%, marcando la mayor alza mensual desde noviembre 2022 cuando la guerra en Ucrania y las sanciones a Rusia alteraron el equilibrio energético en Europa. Más allá de los mercados energéticos, los precios de granos también aumentaron debido a la importancia del estrecho para el paso de materias primas que son críticas en la producción alimentaria.

Las inversiones que habían sido populares antes del conflicto se ajustaron a la baja en precio, especialmente con la caída de las acciones de oro y mercados emergentes, mientras el dólar estadounidense se fortaleció.

En cuanto a la administración de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), en su reunión de marzo el presidente Powell señaló que la Fed necesitaría ver más "progresos en la inflación" para recortar los tipos este año a la luz de su doble mandato que también incluye un enfoque en el empleo. La última modificación de los tipos de interés por parte de la Fed se produjo el 10 de diciembre, cuando se decidió recortar la tasa de fondos federales en 25 puntos básicos.

El rango objetivo se mantiene estable entre 3.50% y 3.75%, pero mantuvo su previsión de una rebaja de tipos este año. Como exportador neto de energía, Estados Unidos está más protegido del aumento de los precios de la energía que sus homólogos europeos y asiáticos. El enfriamiento del mercado laboral estadounidense también debería ayudar a mantener a raya las presiones sobre los precios.

Por otro lado, Kevin Warsh fue nominado por el presidente Trump para sustituir a Jerome Powell como próximo presidente de la Reserva Federal (Fed), Warsh es percibido como una de las opciones más favorables al mercado.

Un escenario con mayores expectativas de inflación ante el incremento de los precios del sector energético, y con amenazas al crecimiento económico, limita la capacidad de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) para flexibilizar su política monetaria y por lo tanto de recortar los tipos de interés durante este año.

En síntesis, la Fed enfrenta un dilema en su política monetaria, antes del conflicto con Irán, el camino parecía relativamente claro, para fortalecer el mercado laboral, las tasas de interés tenían aún espacio para recortes, con una inflación que aún no llega a su meta del 2%, sin embargo, la FED no puede ignorar los efectos indirectos: una inflación de costos energéticos, que se refleja en los salarios, los precios de los servicios y en las expectativas de inflación, lo cual podría llevar a la economía en un escenario de estancamiento.

En cuanto al Banco Central Europeo (BCE), en su reunión de marzo, mantuvo los tipos de interés de referencia; pero señaló con fuerza la posibilidad de incrementos en las tasas de interés, ya que el escenario base que estimaron ubican a la inflación interanual en 3.10% en el segundo trimestre del 2026, sin contemplar el evento de la guerra, los mercados anticipan una o dos subidas de tasas por parte del BCE en 2026.

Por su parte el Banco de Japón mantuvo su tasa de interés en 0.75% en marzo, pero advirtió que los precios más altos de la energía podrían avivar la inflación subyacente, dejando la puerta abierta para incrementos en el corto plazo de tasas de interés.

Al igual que en la eurozona, las perspectivas de los tipos de interés en el Reino Unido cambiaron en medio del aumento de los precios de la energía. En la primera parte del trimestre, los mercados esperaban recortes de tipos de interés este año, incluso tan pronto como en marzo. Sin embargo, el Banco de Inglaterra mantuvo los tipos de interés estables en el 3.75% y adoptó un tono agresivo, lo que los mercados interpretaron como que es probable que haya subidas de tipos este año. El choque energético ha dejado al Reino Unido especialmente vulnerable a riesgos inflacionarios al alza, dado el relativamente alto nivel de dependencia del país respecto al gas natural.

Dados estos eventos, durante el primer trimestre de 2026, los mercados de renta variable global registraron ajustes importantes a la baja en su valoración (marzo). Los inversionistas se alejaron de las grandes empresas tecnológicas (que cayeron un 23%) a principios de trimestre y se trasladaron a acciones de valor (+1.3%) y de crecimiento (-8.4%). Las acciones de mercados emergentes (-0.1%) superaron a sus homólogas de mercados desarrollados (-3.5%) a pesar de verse especialmente afectadas por los acontecimientos en Oriente Medio.

Sectores defensivos como materiales (+9.73%) y servicios públicos (+8.26%), fueron refugios seguros para los inversores, cuyo sentimiento osciló entre la esperanza de una desescalada y el temor a un conflicto prolongado.

Como era de esperar, las acciones energéticas fueron las que mejor se desempeñaron durante el trimestre (+38.25%), ya que productores integrados, refinerías y empresas de infraestructuras energéticas se beneficiaron de precios más altos del petróleo.

Sectores como finanzas y consumo discrecional se ajustaron a la baja en el orden del 9%. Por razones distintas a la geopolítica, las acciones de tecnología de la información cayeron durante el trimestre (-9.13%). Esa caída se produjo a pesar de que muchas empresas reportaron un sólido crecimiento de ingresos.

Los inversores se dirigieron hacia negocios de infraestructura de IA como semiconductores, computación en la nube y proveedores de centros de datos, alejándose de las acciones tradicionales de software.

## FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN DÓLARES NO DIVERSIFICADO (PREMIUM) AA+f.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Las siete empresas tecnológicas más importantes comenzaron a enfrentar un mayor escrutinio regulatorio y una creciente saturación de información sobre IA, a medida que los inversores exigían pruebas tangibles de rentabilidad tras tres años de inversiones masivas en infraestructura de IA.

La inversión en IA ha pasado del desarrollo de infraestructura, que benefició principalmente a un reducido grupo de empresas de hiper escala y semiconductores, a la monetización y la adopción en la economía en general. Esta transición, que en última instancia podría ser más duradera, genera un periodo de incertidumbre mientras el mercado espera pruebas de que las inversiones previstas en IA generen, efectivamente, ingresos y beneficios proporcionales.

En particular los índices accionarios estadounidenses alcanzaron niveles más bajos durante el trimestre, por ejemplo, el S&P 500, Dow Jones y el Nasdaq cerraron en -4.35%, -3.97% y -5.82% respectivamente. El índice MSCI World (que abarca 23 países desarrollados) tuvo un ajuste en la rentabilidad del -3.57%, en dólares estadounidenses, durante el primer trimestre 2026.

Entre tanto el índice accionario MSCI Emerging Markets (mercados emergentes) se ubicó en -0.17%, los rendimientos de los mercados emergentes estuvieron impulsados por los grandes mercados orientados a la tecnología de Corea y Taiwán, junto con un buen rendimiento de los países latinoamericanos, respaldados por un dólar estadounidense más débil. Sin embargo, el conflicto en Oriente Medio provocó una fuerte reversión en marzo, ya que los altos costes energéticos, las interrupciones en las cadenas de suministro y la incertidumbre pesaron mucho sobre el sentimiento global de riesgo, especialmente para los países emergentes importadores de energía, especialmente Corea, Taiwán e India.

China tuvo un rendimiento inferior debido a que los avances relacionados con la IA presionaban a las acciones de internet, aunque el país estaba mejor posicionado para absorber el desbordamiento del conflicto en Oriente Medio debido a sus grandes reservas petroleras y su mezcla energética diversificada. India fue uno de los países emergentes más golpeados, con preocupaciones de crecimiento y dependencia de las importaciones de petróleo.

Respecto a la renta fija, el año inició positivo con rendimientos a la baja en las curvas soberanas globales, explicadas por los diferenciales de crédito ajustados comparados con los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, los rendimientos disminuyeron en toda la curva, con el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años cayendo a un mínimo del 3.97%, el descenso de los rendimientos se vio favorecido en parte por una desaceleración del mercado laboral y una inflación moderada de los bienes, lo que generó expectativas de que la FED continuará recortando las tasas de interés, sin embargo, ante la campaña militar estadounidense-israelí contra Irán, el impacto resultante, revirtió las expectativas sobre las tasas de interés, impulsando al alza los rendimientos de los bonos del Tesoro y, por primera vez desde 2023, llevando a los mercados a considerar la posibilidad de subidas de tipos en lugar de recortes. El índice Bloomberg US Aggregate Bond perdió todas las ganancias obtenidas a principios de año, registrando una pérdida del -0.05% en el trimestre.

El bono del Tesoro a 10 años finalizó el trimestre en el 4.33%. El aumento de las tasas reflejó tanto una anticipación de la conmovición inflacionaria por el aumento de los precios del petróleo como una reevaluación fundamental de la trayectoria de las tasas de la Reserva Federal, pasando de una política monetaria expansiva a una potencialmente más restrictiva.

En contraste, los bonos del gobierno japonés experimentaron una importante liquidación, con rendimientos que alcanzaron máximos en varias décadas. Sanae Takaichi asumió el cargo de primer ministro en octubre y posteriormente anunció un paquete de estímulo fiscal de 21.3 billones de yenes. La magnitud del paquete aumentó la preocupación de los inversores por la ya considerable carga de deuda de Japón en un momento en que los tipos de interés están subiendo.

El futuro de los mercados internacionales, al menos a corto plazo, depende en gran medida del alcance y la duración de la guerra en Oriente Medio, así como, de su impacto en los precios de la energía y la inflación. La respuesta de los responsables políticos y la trayectoria del gasto en inteligencia artificial son otras variables clave que probablemente influirán en la economía global en 2026.

El fondo Premium presentó a marzo 2026 un nivel de \$132.13 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, mostrando un crecimiento de los activos del 11.33% respecto al cierre del 2025. La industria de fondos del mercado del dinero en dólares mostró un crecimiento modesto de sus activos, en el orden del 4.14%, explicado por ser instrumentos de corto plazo, los cuales ofrecen la opción de rentabilizar recursos líquidos ante escenarios de incertidumbre para el inversionista y por otro lado instrumentos bancarios altamente líquidos han mostrado un aumento en la dolarización.

El fondo alcanzó una rentabilidad líquida para los últimos 30 días de 2.78% y a 12 meses de 3.14%, 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. Para este trimestre se mantiene la proporción de inversión en los bonos del Gobierno de Costa Rica (37%), explicado por compras de bonos en el mercado secundario y por la exposición en operaciones de recompras que utilizan subyacentes del sector público, con vencimientos en promedio de 30 días (17%).

La segunda posición en importancia son los bonos del Tesoro de los Estados Unidos (23%) 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. Es importante mencionar que, ante los ajustes a la baja de la tasa política monetaria por parte de la FED, durante el 2025 la curva de bonos del tesoro ha tenido ajustes importantes a la baja en la rentabilidad, sin embargo, ante el escenario internacional actual, los rendimientos se han mantenido al alza, lo cual favorece al portafolio de inversiones. Destaca para este trimestre la inversión en títulos del Banco Nacional de Costa Rica (8%) a través del mercado primario en bolsa.

El efectivo representó el 32% de la cartera, explicado por inversiones importantes al cierre del mes, en promedio la porción de efectivo del fondo se administra de forma diversificada en cuentas de los bancos Davivienda, Scotiabank, Bac, Banco Latinoamericano de Comercio Exterior (BLADDEX), 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.

Moody's Local Costa Rica en su última revisión, le asignó al Fondo de Inversión Premium 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.

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

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

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	¢1.46 (al 31/03/2026)
Plazo mínimo de permanencia	1 día
Calificación del fondo	<p>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.</p> <p>Los fondos calificados en MRA2.cr tienen una sensibilidad baja a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.</p> <p>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.</p>
Calificadora de riesgo	Moody's Local Costa Rica
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa.

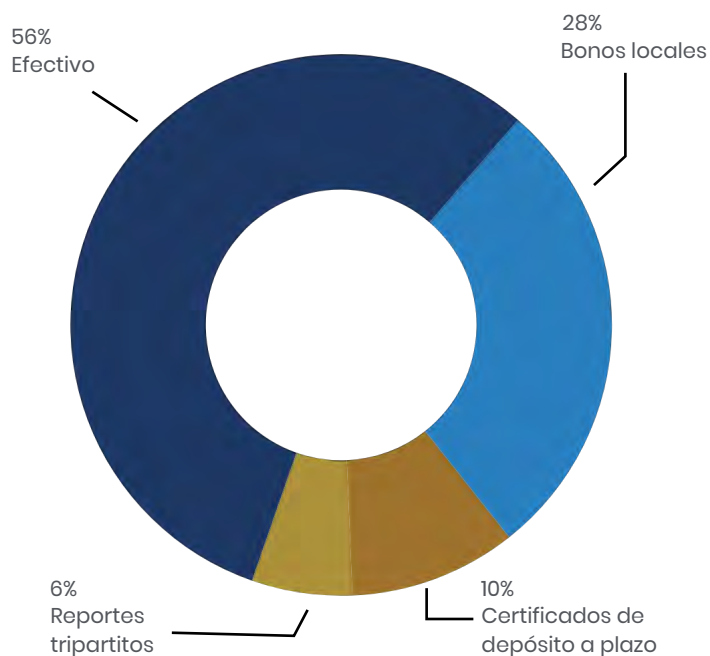
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2020	1.89%
2021	0.94%
2022	1.42%
2023	5.34%
2024	3.16%
2025	2.69%

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

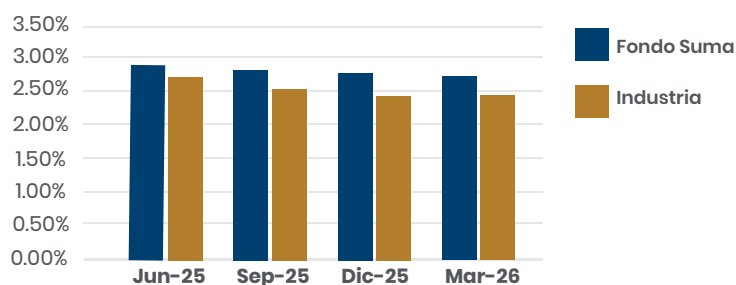
RENDIMIENTOS AL 31/03/2026		
	Fondo Suma	Promedio Industria
Últ. 30 días	2.46%	2.35%
Últ. 12 meses	2.65%	2.41%

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

### COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/03/2026



### RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



### COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

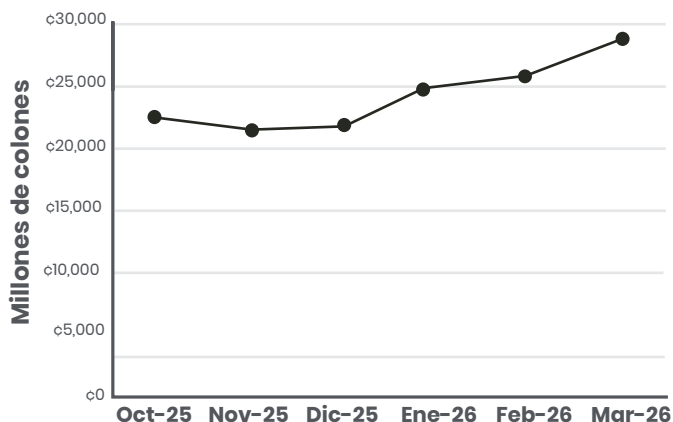
Emisor	AI 31/12/2025		AI 31/03/2026	
	Activo Total	%	Activo Total	%
Gobierno de CR	¢7,162,717,385	34%	¢5,294,274,942	18%
BCCR	¢2,510,197,871	12%	¢3,636,387,694	13%
BNCR	¢11,785,001	1%	¢2,579,556,908	9%
BPDC	¢451,291,659	2%	¢1,284,593,651	4%
Efectivo	¢11,107,746,936	52%	¢15,934,102,666	55%
<b>Total</b>	<b>¢21,343,738,852</b>	<b>100%</b>	<b>¢28,728,915,861</b>	<b>100%</b>

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 Enero al 31 de Marzo del 2026

### ACTIVOS NETOS FONDO DE MERCADO DE DINERO EN COLONES SUMA



MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 31/12/2025	Al 31/03/2026	Promedio Industria al 31/03/2026
Duración modificada	0.28	0.38	0.28
% Endeudamiento	0.03%	0.01%	0.20%
Desv estándar*	0.13	0.06	0.11

\*Rendimientos últimos 12 meses.

### FONDO EN BREVE AL 31/03/2026

Tipo	Abierto
Clasificación	Mercado de dinero
Sector	No especializado
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	¢ 28,726,695,126
# inversionistas	1188

### COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2026

Fondo Suma	Promedio Industria
1.30%	1.27%

### 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](http://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 DIVERSIFICADO (SUMA) AA+f.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

En el ámbito local, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) en su última reunión celebrada el 26 de marzo 2026, acordó mantener su tasa de política monetaria (TPM) para dejarla en 3.25% anual explicado por el aumento de la incertidumbre internacional, incremento del riesgo inflacionario y un repunte de las expectativas inflacionarias al cierre del trimestre. Los niveles de inflación general y subyacente se mantienen aún por debajo de la meta establecida (3% + 1 puntos porcentuales), sin embargo, al incorporar los incrementos recientes de los precios internacionales, la inflación general regresaría a la meta inflacionaria para finales del año 2026, dos trimestres antes de lo previsto.

Dadas las tasas pasivas en moneda nacional y extranjera, y la disminución en las expectativas de variación del tipo de cambio (según mercado), el premio por ahorrar en colones ha subido, pero continúa en valores negativos, lo cual podría incentivar 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 de marzo en 3.65% (3.78% al cierre de diciembre 2025).

La inflación general se ubicó para el mes de marzo en 0.34% variación mensual y -2.09% variación interanual, 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 agrícolas. Las expectativas inflacionarias se mantienen ancladas dentro del rango de tolerancia establecido por el BCCR.

Al mes de marzo el tipo de cambio ha continuado con una tendencia hacia la baja, el promedio ponderado de MONEX acumuló una apreciación interanual del colón cercana al 10% equivalente a una disminución de c46 por cada dólar negociado (c466), si se compara al cierre marzo 2025 (precio promedio c512), 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. Al cierre de marzo el saldo de las reservas internacionales netas ascendió a \$19.072.0 millones, \$4.700.0 millones más al compararlo a marzo del 2025.

El mayor nivel de acumulación de RMI es explicado por: Mayor intervención del BCCR, excedente de divisas (ventanillas de los bancos superavitarias), Gestión de deuda pública (emisión \$2 mil millones de euros) y pago de créditos externos.

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 58.3% (60.4% cierre 2025).

Estos resultados fiscales han sido considerados en la valoración realizada por los mercados financieros internacionales, por ejemplo, la agencia calificadora Moody's 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.

La consolidación fiscal ha fortalecido la confianza de los agentes económicos en la capacidad del Gobierno Central para cumplir con sus obligaciones. La confianza en Costa Rica se refleja en el resultado del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) al 27 de febrero de 2026. En dicha fecha, el EMBI de Costa Rica se ubicó en 156 puntos básicos (p.b.), marcando una diferencia de 158 p.b. respecto al EMBI LATAM (314 p.b.) y de 80 p.b., en comparación con el EMBI GLOBAL (236 p.b.). Esta evolución evidencia una percepción de menor riesgo relativo hacia la deuda soberana costarricense, en comparación con sus pares regionales y el promedio global. Esta diferencia sugiere una percepción de menor riesgo de impago de la deuda del Gobierno.

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 mayor detalle de la coyuntura económica internacional y local se adjunta informe en las páginas 58, 59 y 60).

Para el primer trimestre del año, el fondo Suma alcanza activos administrados por c28.728.92 millones, lo cual muestra un crecimiento de activos del orden del 34.60%, al compararse al cierre de diciembre 2025. Entre tanto, la industria de fondos del mercado del dinero en colones ha decrecido moderadamente durante este primer trimestre en un -1.59%, explicado por la implementación actual de la política monetaria, la cual mantiene un premio por ahorrar en colones negativo, búsqueda de mayor rentabilidad en colones en activos de mayor plazo, mayor apreciación del tipo de cambio, lo cual puede incentivar la compra de dólares y un crédito en colones que crece de forma moderada. Sin embargo, aún se mantiene una alta liquidez en colones, mantenida 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 2.46% y a 12 meses de 2.65%, 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 activa, en el mercado de liquidez de la bolsa (MEDI), en operaciones de recompra como inversionista con un peso del 11% 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 y en el mercado primario por medio de subastas con vencimientos entre 6 meses y un año, 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 Banco Nacional y Banco Popular, pero manteniendo el mayor peso en bonos del Gobierno de Costa Rica (18%) y de inversiones con el Banco Central de Costa Rica (13%). Por otro lado, se han realizado inversiones en operaciones de recompras que utilizan como subyacente este tipo de emisores.

El efectivo representó un 55% de la cartera, proporción similar comparada al trimestre anterior, explicada por vencimientos de cartera y nuevas inversiones al cierre del trimestre, este 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 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.

## FONDO DE INGRESO CERRADO DÓLARES NO DIVERSIFICADO AA+f.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

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 períodos 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	56,517,001 participaciones (al 31/03/2026)
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	100.42% (resultado de la cartera valorada a costo al 31/03/2026)
Valor de la participación en mercado secundario	99.50% (última negociación se registró el 30/03/2026)
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Fecha de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	AA+f.cr: Los fondos de deuda calificados en AA+f.cr generalmente presentan activos con alta calidad crediticia en comparación con los activos mantenidos por otros fondos de deuda locales.  Los fondos calificados en MRA3.cr tienen una sensibilidad moderada 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.

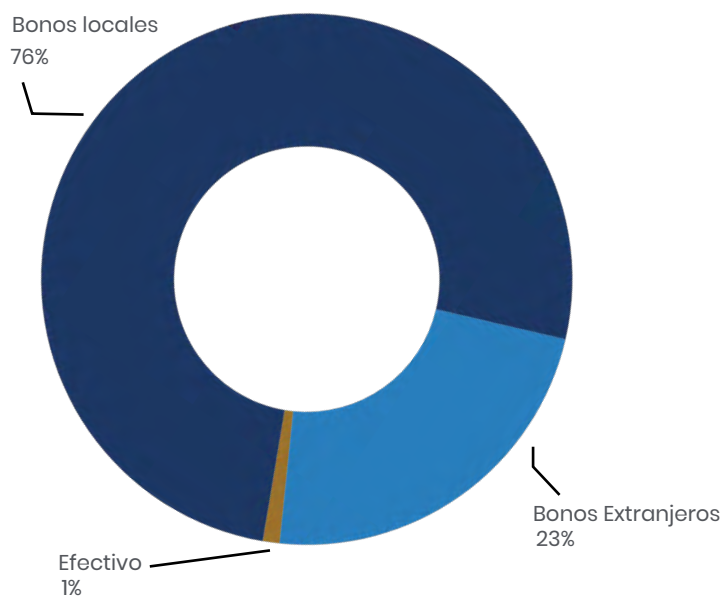
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2020	5.08%
2021	4.79%
2022	4.91%
2023	5.71%
2024	5.00%
2025	5.28%

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

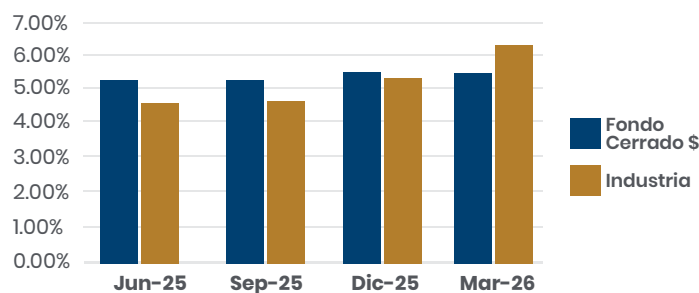
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/03/2026		
	Fondo Ingreso Cerrado \$	Promedio Industria
Rendimiento líquido	5.28%	6.28%
Rendimiento mercado secundario	5.37%	n/a

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

### COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/03/2026



### RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



### COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 31/12/2025		Al 31/03/2026	
	Activo Total	%	Activo Total	%
Gobierno de CR	\$ 48,799,455	86%	\$ 49,054,478	86%
ICE	\$ 5,320,461	9%	\$ 5,392,206	9%
RECOPE	\$ 1,922,495	3%	\$ 1,950,168	3.43%
Efectivo	\$ 775,339	1%	\$ 448,053	0.79%
<b>Total</b>	<b>\$ 56,817,750</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 56,844,905</b>	<b>100%</b>

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

**FONDO DE INGRESO CERRADO DÓLARES  
NO DIVERSIFICADO  
AA+f.cr**

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 31/03/2026	
FECHA	MONTO
01/12/24	\$0.0126
01/03/25	\$0.0128
01/06/25	\$0.0127
01/09/25	\$0.0126
01/09/25	\$0.0153
01/03/26	\$0.0125

\*Beneficios distribuidos por participación últimos seis trimestres.

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

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 31/12/2025	Al 31/03/2026	Promedio Industria Al 31/03/2026
Duración modificada	5.64	5.74	7.75
% Endeudamiento	0.05%	0.02%	3.27%
Desv estándar*	0.09	0.11	1.35

\*Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 31/03/2026	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	No especializado
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	\$56,754,980
Relación de participaciones negociadas*	8.72%

\*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2026	
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](http://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 AA+fr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Para el primer trimestre 2026, los rendimientos y activos administrados de la industria de fondos de inversión continuaron evolucionando en torno a niveles de mayor volatilidad de los mercados financieros globales comparados al cierre del año anterior, explicado principalmente por los ajustes a la baja en la valoración de la renta variable y renta fija mundial tanto en mercados desarrollados como emergentes, impulsados por los siguientes acontecimientos: la debilidad de acciones en el sector tecnológico de Estados Unidos, la escalada del conflicto militar en Oriente Medio (Estados Unidos, Irán e Israel), y los precios más altos del petróleo hicieron que las materias primas se encarecieran, alimentando de nuevo la preocupación por las presiones inflacionarias, provocando ventas de bonos gubernamentales antes la expectativa de incrementos de las tasas de interés.

Para el segundo semestre del año 2025, el tema arancelario bajó de tono de forma importante, lo cual impactó de forma positiva a los mercados, sin embargo, para inicios del año, la atención volvió a centrarse en los aranceles después que el tribunal supremo de los Estados Unidos fallara en contra del uso de la Ley de Poderes de Emergencia Económica Internacional (IEEPA) para justificar los aranceles recíprocos anunciados en el 2025, dejando un arancel fijo del 10% para todas las importaciones.

Uno de los eventos más importantes y el que dominó los mercados durante este primer trimestre está relacionado con el aumento de las tensiones geopolíticas, dada la guerra en Oriente Medio afectando significativamente al suministro de petróleo y gas. Por ejemplo, el índice de commodities de Bloomberg fue el que mejor desempeño tuvo en el primer trimestre, con un aumento del 24.4%. Los precios del petróleo y el gas se dispararon considerablemente tras el estallido del conflicto bélico, que ha dañado la infraestructura energética de la región y ha mantenido cierres intermitentes del Estrecho de Ormuz. Como resultado, los precios del petróleo Brent subieron un 63% en marzo, el mayor incremento mensual en cuatro décadas llegando a un precio de \$118 por barril (marzo 2025 fue \$73), mientras que el crudo estadounidense cerró en \$101, un 51% más caro que a inicios de mes. El gas natural también experimentó un incremento de más del 64%, marcando la mayor alza mensual desde noviembre 2022 cuando la guerra en Ucrania y las sanciones a Rusia alteraron el equilibrio energético en Europa. Más allá de los mercados energéticos, los precios de granos también aumentaron debido a la importancia del estrecho para el paso de materias primas que son críticas en la producción alimentaria.

Las inversiones que habían sido populares antes del conflicto se ajustaron a la baja en precio, especialmente con la caída de las acciones de oro y mercados emergentes, mientras el dólar estadounidense se fortaleció.

En cuanto a la administración de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), en su reunión de marzo el presidente Powell señaló que la Fed necesitaría ver más "progresos en la inflación" para recortar los tipos este año a la luz de su doble mandato que también incluye un enfoque en el empleo. La última modificación de los tipos de interés por parte de la Fed se produjo el 10 de diciembre, cuando se decidió recortar la tasa de fondos federales en 25 puntos básicos.

El rango objetivo se mantiene estable entre 3.50% y 3.75%, pero mantuvo su previsión de una rebaja de tipos este año. Como exportador neto de energía, Estados Unidos está más protegido del aumento de los precios de la energía que sus homólogos europeos y asiáticos. El enfriamiento del mercado laboral estadounidense también debería ayudar a mantener a raya las presiones sobre los precios.

Por otro lado, Kevin Warsh fue nominado por el presidente Trump para sustituir a Jerome Powell como próximo presidente de la Reserva Federal (Fed), Warsh es percibido como una de las opciones más favorables al mercado.

Un escenario con mayores expectativas de inflación ante el incremento de los precios del sector energético, y con amenazas al crecimiento económico, limita la capacidad de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) para flexibilizar su política monetaria y por lo tanto de recortar los tipos de interés durante este año.

En síntesis, la Fed enfrenta un dilema en su política monetaria, antes del conflicto con Irán, el camino parecía relativamente claro, para fortalecer el mercado laboral, las tasas de interés tenían aún espacio para recortes, con una inflación que aún no llega a su meta del 2%, sin embargo, la FED no puede ignorar los efectos indirectos: una inflación de costos energéticos, que se refleja en los salarios, los precios de los servicios y en las expectativas de inflación, lo cual podría llevar a la economía en un escenario de estancamiento.

En cuanto al Banco Central Europeo (BCE), en su reunión de marzo, mantuvo los tipos de interés de referencia; pero señaló con fuerza la posibilidad de incrementos en las tasas de interés, ya que el escenario base que estimaron ubican a la inflación interanual en 3.10% en el segundo trimestre del 2026, sin contemplar el evento de la guerra, los mercados anticipan una o dos subidas de tasas por parte del BCE en 2026.

Por su parte el Banco de Japón mantuvo su tasa de interés en 0.75% en marzo, pero advirtió que los precios más altos de la energía podrían avivar la inflación subyacente, dejando la puerta abierta para incrementos en el corto plazo de tasas de interés.

Al igual que en la eurozona, las perspectivas de los tipos de interés en el Reino Unido cambiaron en medio del aumento de los precios de la energía. En la primera parte del trimestre, los mercados esperaban recortes de tipos de interés este año, incluso tan pronto como en marzo. Sin embargo, el Banco de Inglaterra mantuvo los tipos de interés estables en el 3.75% y adoptó un tono agresivo, lo que los mercados interpretaron como que es probable que haya subidas de tipos este año. El choque energético ha dejado al Reino Unido especialmente vulnerable a riesgos inflacionarios al alza, dado el relativamente alto nivel de dependencia del país respecto al gas natural.

En particular los índices accionarios estadounidenses alcanzaron niveles más bajos durante el trimestre, por ejemplo, el S&P 500, Dow Jones y el Nasdaq cerraron en -4.35%, -3.97% y -5.82% respectivamente. El índice MSCI World (que abarca 23 países desarrollados) tuvo un ajuste en la rentabilidad del -3.57%, en dólares estadounidenses, durante el primer trimestre 2026.

Entre tanto el índice accionario MSCI Emerging Markets (mercados emergentes) se ubicó en -0.17%, los rendimientos de los mercados emergentes estuvieron impulsados por los grandes mercados orientados a la tecnología de Corea y Taiwán, junto con un buen rendimiento de los países latinoamericanos, respaldados por un dólar estadounidense más débil. Sin embargo, el conflicto en Oriente Medio provocó una fuerte reversión en marzo, ya que los altos costos energéticos, las interrupciones en las cadenas de suministro y la incertidumbre pesaron mucho sobre el sentimiento global de riesgo, especialmente para los países emergentes importadores de energía, especialmente Corea, Taiwán e India.

China tuvo un rendimiento inferior debido a que los avances relacionados con la IA presionaban a las acciones de internet, aunque el país estaba mejor posicionado para absorber el desbordamiento del conflicto en Oriente Medio debido a sus grandes reservas petroleras y su mezcla energética diversificada. India fue uno de los países emergentes más golpeados, con preocupaciones de crecimiento y dependencia de las importaciones de petróleo.

## FONDO DE INGRESO CERRADO DÓLARES NO DIVERSIFICADO AA+f.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Respecto a la renta fija, el año inició positivo con rendimientos a la baja en las curvas soberanas globales, explicadas por los diferenciales de crédito ajustados comparados con los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, los rendimientos disminuyeron en toda la curva, con el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años cayendo a un mínimo del 3.97%, el descenso de los rendimientos se vio favorecido en parte por una desaceleración del mercado laboral y una inflación moderada de los bienes, lo que generó expectativas de que la FED continuará recortando las tasas de interés, sin embargo, ante la campaña militar estadounidense-israelí contra Irán, el impacto resultante, revirtió las expectativas sobre las tasas de interés, impulsando al alza los rendimientos de los bonos del Tesoro y, por primera vez desde 2023, llevando a los mercados a considerar la posibilidad de subidas de tipos en lugar de recortes. El índice Bloomberg US Aggregate Bond perdió todas las ganancias obtenidas a principios de año, registrando una pérdida del -0.05% en el trimestre.

El bono del Tesoro a 10 años finalizó el trimestre en el 4.33%. El aumento de las tasas reflejó tanto una anticipación de la conmoción inflacionaria por el aumento de los precios del petróleo como una reevaluación fundamental de la trayectoria de las tasas de la Reserva Federal, pasando de una política monetaria expansiva a una potencialmente más restrictiva.

En contraste, los bonos del gobierno japonés experimentaron una importante liquidación, con rendimientos que alcanzaron máximos en varias décadas. Sanae Takaichi asumió el cargo de primer ministro en octubre y posteriormente anunció un paquete de estímulo fiscal de 21.3 billones de yenes. La magnitud del paquete aumentó la preocupación de los inversores por la ya considerable carga de deuda de Japón en un momento en que los tipos de interés están subiendo.

El futuro de los mercados internacionales, al menos a corto plazo, depende en gran medida del alcance y la duración de la guerra en Oriente Medio, así como, de su impacto en los precios de la energía y la inflación. La respuesta de los responsables políticos y la trayectoria del gasto en inteligencia artificial son otras variables clave que probablemente influirán en la economía global en 2026.

La consolidación fiscal ha fortalecido la confianza de los agentes económicos en la capacidad del Gobierno Central para cumplir con sus obligaciones. La confianza en Costa Rica se refleja en el resultado del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) al 27 de febrero de 2026. En dicha fecha, el EMBI de Costa Rica se ubicó en 156 puntos básicos (p.b.), marcando una diferencia de 158 p.b. respecto al EMBI LATAM (314 p.b.) y de 80 p.b., en comparación con el EMBI GLOBAL (236 p.b.). Esta evolución evidencia una percepción de menor riesgo relativo hacia la deuda soberana costarricense, en comparación con sus pares regionales y el promedio global. Esta diferencia sugiere una percepción de menor riesgo de impago de la deuda del Gobierno.

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.

Al cierre de marzo 2026, el Fondo Ingreso Cerrado Dólares administra \$56.84 millones en activos totales, con una rentabilidad líquida para los últimos doce meses de 5.28%, y una rentabilidad calculada a partir de los precios de negociación en el mercado secundario de 5.37%. 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 (86%), el Instituto Costarricense de Electricidad ICE (9%), Recope (3.43%) y un 0.79% en efectivo.

Dada esta composición de cartera, y ante mejores perspectivas fiscales que han incidido positivamente en la calificación de riesgo y de la perspectiva de la deuda de Costa Rica, es de esperar un buen resultado 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 100.42%, 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 99.50%, precio actual de negociación en el mercado secundario. Esto representa un descuento del orden del 0.92% 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 0.02%, nivel muy bajo comparado al promedio de la industria; y al límite máximo de 10% permitido en su Política de Inversión.

Dada la política de inversión, la composición de la cartera se mantiene mayormente invertida en bonos del gobierno de Costa Rica, como parte de la gestión y la estrategia, los movimientos de cartera se han enfocado en mantener inversiones de mayor duración, ante el contexto de ajustes a la baja en tasas de interés internacionales, permitiéndole al fondo mantener un mejor desempeño y una rentabilidad estable en el tiempo, tanto en el rendimiento de los últimos 12 meses como del pago de distribución de intereses que se realiza de forma trimestral a los inversionistas.

Bajo este escenario y con una mejor expectativa fiscal de Costa Rica, el Fondo Ingreso Cerrado Dólares 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, 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 8.72% de las participaciones en circulación.

Moody's Local Costa Rica en su última revisión, le asignó al Fondo de Inversión Cerrado Dólares No Diversificado una alta calificación crediticia de AA+f.cr, con una evaluación de riesgo de mercado de MRA3.cr.

En el mes de marzo, se publicó en La Nación y a través de Hecho Relevante, convocatoria a asamblea de inversionistas para realizarse en el mes de abril, donde como principales temas de agenda se presentará el informe de gestión del fondo y los estados financieros auditados al cierre del 2025.

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.

## FONDO CONCENTRADO CERRADO DE DEUDAS SOBERANAS MUNDIALES NO DIVERSIFICADO AAA+f.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

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 enero, abril, julio y octubre. 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	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 una)
Emisión colocada	126,579 participaciones (al 31/03/2026)
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	\$186.79 (resultado de la cartera valorada a costo al 31/03/2026)
Valor de la participación en mercado secundario	\$168.50 (última negociación se registró el 13/03/2026)
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Fecha de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	AAA+f.cr: Los fondos de deuda calificados en AAAf.cr generalmente presentan activos con la calidad crediticia más alta en comparación con los activos mantenidos por otros fondos de deuda locales.  Los fondos calificados en MRA3.cr tienen una sensibilidad moderada 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.

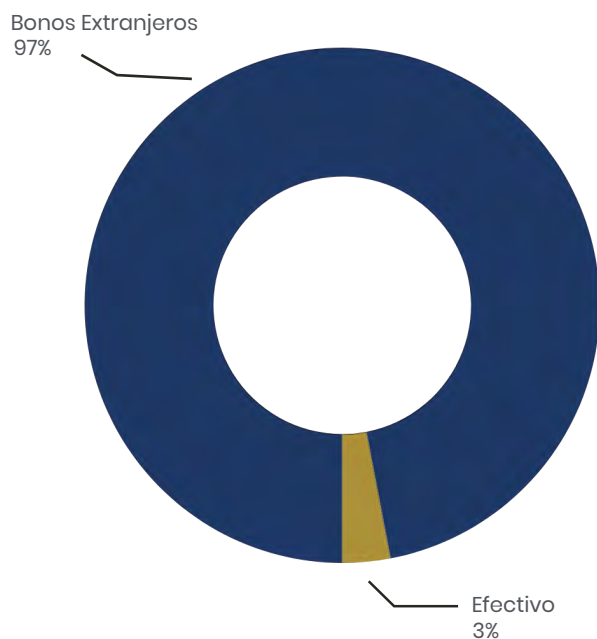
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2020	3.78%
2021	4.55%
2022	3.81%
2023	3.89%
2024	3.90%
2025	4.00%

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

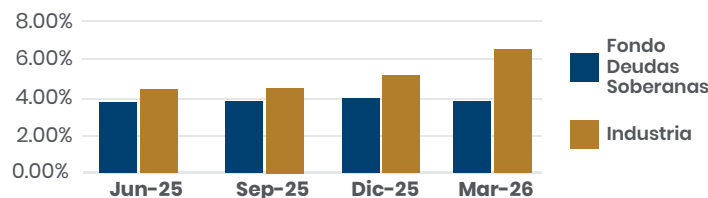
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/03/2026		
	Fondo Deudas Soberanas	Promedio Industria
Rendimiento líquido	3.96%	6.28%
Rendimiento mercado secundario	4.12%	n/a

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

### COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/03/2026



### RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



### COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 31/12/2025		Al 31/03/2026	
	Activo Total	%	Activo Total	%
RDOMIN	\$ 4,332,862	18%	\$ 4,298,331	18%
RBRA	\$ 2,301,227	10%	\$ 3,035,784	13%
RSEX	\$ 2,243,604	9%	\$ 2,880,629	12%
RGUAT	\$ 3,118,992	13%	\$ 2,631,474	11%
RCHILE	\$ 2,345,005	10%	\$ 2,353,226	10%
RCOLO	\$ 2,078,462	9%	\$ 2,055,228	9%
Gobierno de CR	\$ 1,621,723	7%	\$ 1,595,732	7%
PARGU	\$ 1,529,890	6%	\$ 1,507,037	6%
RURUG	\$ 1,223,297	5%	\$ 1,200,457	5%
RPANA	\$ 1,844,233	8%	\$ 1,100,564	5%
RTRIT	\$ 355,801	2%	\$ 359,432	2%
Efectivo	\$ 684,234	3%	\$ 653,607	3%
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 23,679,259</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 23,671,502</b>	<b>100%</b>

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

**FONDO CONCENTRADO CERRADO DE DEUDAS SOBERANAS  
MUNDIALES NO DIVERSIFICADO  
AAA+f.cr**

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 31/03/2026	
FECHA	MONTO
01/01/25	\$1.8266
01/04/25	\$1.8551
01/07/25	\$1.8618
01/10/25	\$1.8801
01/01/26	\$1.8739
01/04/26	\$1.7903

\*Beneficios distribuidos por participación últimos seis trimestres.

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

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 31/12/2025	Al 31/03/2026	Promedio Industria Al 31/03/2026
Duración modificada	6.67	6.78	7.75
% Endeudamiento	0.03%	0.01%	3.27%
Desv estándar*	0.03	0.04	1.35

\*Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 31/03/2026	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	Público
Mercado	Internacional
Activo neto líquido	\$23,643,733
Relación de participaciones negociadas*	4.22%

\*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2026	
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](http://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 AAA+f.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Para el primer trimestre 2026, los rendimientos y activos administrados de la industria de fondos de inversión continuaron evolucionando en torno a niveles de mayor volatilidad de los mercados financieros globales comparados al cierre del año anterior, explicado principalmente por los ajustes a la baja en la valoración de la renta variable y renta fija mundial tanto en mercados desarrollados como emergentes, impulsados por los siguientes acontecimientos: la debilidad de acciones en el sector tecnológico de Estados Unidos, la escalada del conflicto militar en Oriente Medio (Estados Unidos, Irán e Israel), y los precios más altos del petróleo hicieron que las materias primas se encarecieran, alimentando de nuevo la preocupación por las presiones inflacionarias, provocando ventas de bonos gubernamentales antes la expectativa de incrementos de las tasas de interés.

Para el segundo semestre del año 2025, el tema arancelario bajó de tono de forma importante, lo cual impactó de forma positiva a los mercados, sin embargo, para inicios del año, la atención volvió a centrarse en los aranceles después que el tribunal supremo de los Estados Unidos fallara en contra del uso de la Ley de Poderes de Emergencia Económica Internacional (IEEPA) para justificar los aranceles recíprocos anunciados en el 2025, dejando un arancel fijo del 10% para todas las importaciones.

Uno de los eventos más importantes y el que dominó los mercados durante este primer trimestre está relacionado con el aumento de las tensiones geopolíticas, dada la guerra en Oriente Medio afectando significativamente al suministro de petróleo y gas. Por ejemplo, el índice de commodities de Bloomberg fue el que mejor desempeño tuvo en el primer trimestre, con un aumento del 24.4%. Los precios del petróleo y el gas se dispararon considerablemente tras el estallido del conflicto bélico, que ha dañado la infraestructura energética de la región y ha mantenido cierres intermitentes del Estrecho de Ormuz. Como resultado, los precios del petróleo Brent subieron un 63% en marzo, el mayor incremento mensual en cuatro décadas llegando a un precio de \$118 por barril (marzo 2025 fue \$73), mientras que el crudo estadounidense cerró en \$101, un 51% más caro que a inicios de mes. El gas natural también experimentó un incremento de más del 64%, marcando la mayor alza mensual desde noviembre 2022 cuando la guerra en Ucrania y las sanciones a Rusia alteraron el equilibrio energético en Europa. Más allá de los mercados energéticos, los precios de granos también aumentaron debido a la importancia del estrecho para el paso de materias primas que son críticas en la producción alimentaria.

Las inversiones que habían sido populares antes del conflicto se ajustaron a la baja en precio, especialmente con la caída de las acciones de oro y mercados emergentes, mientras el dólar estadounidense se fortaleció.

En cuanto a la administración de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), en su reunión de marzo el presidente Powell señaló que la Fed necesitaría ver más "progresos en la inflación" para recortar los tipos este año a la luz de su doble mandato que también incluye un enfoque en el empleo. La última modificación de los tipos de interés por parte de la Fed se produjo el 10 de diciembre, cuando se decidió recortar la tasa de fondos federales en 25 puntos básicos.

El rango objetivo se mantiene estable entre 3.50% y 3.75%, pero mantuvo su previsión de una rebaja de tipos este año. Como exportador neto de energía, Estados Unidos está más protegido del aumento de los precios de la energía que sus homólogos europeos y asiáticos. El enfriamiento del mercado laboral estadounidense también debería ayudar a mantener a raya las presiones sobre los precios.

Por otro lado, Kevin Warsh fue nominado por el presidente Trump para sustituir a Jerome Powell como próximo presidente de la Reserva Federal (Fed), Warsh es percibido como una de las opciones más favorables al mercado.

Un escenario con mayores expectativas de inflación ante el incremento de los precios del sector energético, y con amenazas al crecimiento económico, limita la capacidad de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) para flexibilizar su política monetaria y por lo tanto de recortar los tipos de interés durante este año.

En síntesis, la Fed enfrenta un dilema en su política monetaria, antes del conflicto con Irán, el camino parecía relativamente claro, para fortalecer el mercado laboral, las tasas de interés tenían aún espacio para recortes, con una inflación que aún no llega a su meta del 2%, sin embargo, la FED no puede ignorar los efectos indirectos: una inflación de costos energéticos, que se refleja en los salarios, los precios de los servicios y en las expectativas de inflación, lo cual podría llevar a la economía en un escenario de estanflación.

En cuanto al Banco Central Europeo (BCE), en su reunión de marzo, mantuvo los tipos de interés de referencia; pero señaló con fuerza la posibilidad de incrementos en las tasas de interés, ya que el escenario base que estimaron ubican a la inflación interanual en 3.10% en el segundo trimestre del 2026, sin contemplar el evento de la guerra, los mercados anticipan una o dos subidas de tasas por parte del BCE en 2026.

Por su parte el Banco de Japón mantuvo su tasa de interés en 0.75% en marzo, pero advirtió que los precios más altos de la energía podrían avivar la inflación subyacente, dejando la puerta abierta para incrementos en el corto plazo de tasas de interés.

Al igual que en la eurozona, las perspectivas de los tipos de interés en el Reino Unido cambiaron en medio del aumento de los precios de la energía. En la primera parte del trimestre, los mercados esperaban recortes de tipos de interés este año, incluso tan pronto como en marzo. Sin embargo, el Banco de Inglaterra mantuvo los tipos de interés estables en el 3.75% y adoptó un tono agresivo, lo que los mercados interpretaron como que es probable que haya subidas de tipos este año. El choque energético ha dejado al Reino Unido especialmente vulnerable a riesgos inflacionarios al alza, dado el relativamente alto nivel de dependencia del país respecto al gas natural.

En particular los índices accionarios estadounidenses alcanzaron niveles más bajos durante el trimestre, por ejemplo, el S&P 500, Dow Jones y el Nasdaq cerraron en -4.35%, -3.97% y -5.82% respectivamente. El índice MSCI World (que abarca 23 países desarrollados) tuvo un ajuste en la rentabilidad del -3.57%, en dólares estadounidenses, durante el primer trimestre 2026.

Entre tanto el índice accionario MSCI Emerging Markets (mercados emergentes) se ubicó en -0.17%, los rendimientos de los mercados emergentes estuvieron impulsados por los grandes mercados orientados a la tecnología de Corea y Taiwán, junto con un buen rendimiento de los países latinoamericanos, respaldados por un dólar estadounidense más débil. Sin embargo, el conflicto en Oriente Medio provocó una fuerte reversión en marzo, ya que los altos costos energéticos, las interrupciones en las cadenas de suministro y la incertidumbre pesaron mucho sobre el sentimiento global de riesgo, especialmente para los países emergentes importadores de energía, especialmente Corea, Taiwán e India.

China tuvo un rendimiento inferior debido a que los avances relacionados con la IA presionaban a las acciones de internet, aunque el país estaba mejor posicionado para absorber el desbordamiento del conflicto en Oriente Medio debido a sus grandes reservas petroleras y su mezcla energética diversificada. India fue uno de los países emergentes más golpeados, con preocupaciones de crecimiento y dependencia de las importaciones de petróleo.

## FONDO CONCENTRADO CERRADO DE DEUDAS SOBERANAS MUNDIALES NO DIVERSIFICADO AAA+f.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Respecto a la renta fija, el año inició positivo con rendimientos a la baja en las curvas soberanas globales, explicadas por los diferenciales de crédito ajustados comparados con los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, los rendimientos disminuyeron en toda la curva, con el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años cayendo a un mínimo del 3.97%, el descenso de los rendimientos se vio favorecido en parte por una desaceleración del mercado laboral y una inflación moderada de los bienes, lo que generó expectativas de que la FED continuará recortando las tasas de interés, sin embargo, ante la campaña militar estadounidense-israelí contra Irán, el impacto resultante, revirtió las expectativas sobre las tasas de interés, impulsando al alza los rendimientos de los bonos del Tesoro y, por primera vez desde 2023, llevando a los mercados a considerar la posibilidad de subidas de tipos en lugar de recortes. El índice Bloomberg US Aggregate Bond perdió todas las ganancias obtenidas a principios de año, registrando una pérdida del -0.05% en el trimestre.

El bono del Tesoro a 10 años finalizó el trimestre en el 4.33%. El aumento de las tasas reflejó tanto una anticipación de la conmoción inflacionaria por el aumento de los precios del petróleo como una reevaluación fundamental de la trayectoria de las tasas de la Reserva Federal, pasando de una política monetaria expansiva a una potencialmente más restrictiva.

En contraste, los bonos del gobierno japonés experimentaron una importante liquidación, con rendimientos que alcanzaron máximos en varias décadas. Sanae Takaichi asumió el cargo de primer ministro en octubre y posteriormente anunció un paquete de estímulo fiscal de 21.3 billones de yenes. La magnitud del paquete aumentó la preocupación de los inversores por la ya considerable carga de deuda de Japón en un momento en que los tipos de interés están subiendo.

El futuro de los mercados internacionales, al menos a corto plazo, depende en gran medida del alcance y la duración de la guerra en Oriente Medio, así como, de su impacto en los precios de la energía y la inflación. La respuesta de los responsables políticos y la trayectoria del gasto en inteligencia artificial son otras variables clave que probablemente influirán en la economía global en 2026.

La consolidación fiscal ha fortalecido la confianza de los agentes económicos en la capacidad del Gobierno Central para cumplir con sus obligaciones. La confianza en Costa Rica se refleja en el resultado del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) al 27 de febrero de 2026. En dicha fecha, el EMBI de Costa Rica se ubicó en 156 puntos básicos (p.b.), marcando una diferencia de 158 p.b. respecto al EMBI LATAM (314 p.b.) y de 80 p.b., en comparación con el EMBI GLOBAL (236 p.b.). Esta evolución evidencia una percepción de menor riesgo relativo hacia la deuda soberana costarricense, en comparación con sus pares regionales y el promedio global. Esta diferencia sugiere una percepción de menor riesgo de impago de la deuda del Gobierno.

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.

La administración se ha enfocado 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, es de esperar 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 3.96% y una rentabilidad a partir del precio de negociación de la participación en mercado secundario de 4.12%, respecto a los activos totales administrados para el cierre del trimestre se mantiene en \$23.67 millones.

Durante este primer trimestre, los movimientos de cartera realizados se hicieron con el objetivo de incrementar la diversificación de la cartera y mejorar tanto la rentabilidad del fondo de inversión como la de la distribución de rendimientos para los próximos meses del año, en este sentido, se realizaron nuevas compras de bonos soberanos de México y Brasil.

Para el cierre del trimestre la composición de cartera se mantiene muy similar al trimestre anterior, donde destacan las inversiones soberanas de República Dominicana, Guatemala, Chile, Colombia, Brasil, México y Panamá, en total son once emisores soberanos, por lo tanto, el portafolio exhibe una mayor diversificación y una calificación crediticia adecuada en línea con la política de inversión. Se mantiene una menor proporción en valores de Trinidad y Tobago, la porción de efectivo está con el objetivo de realizar nuevas inversiones ante los movimientos de las tasas de interés internacionales.

La última calificación crediticia para para el Fondo Deudas Soberanas otorgada por la agencia calificadora Moodys Costa Rica se mantuvo en AAA+f.cr esto refleja la alta diversificación que ofrece la cartera de inversiones del fondo.

Durante el trimestre, no se realizaron colocaciones de participaciones en mercado primario, y en el mercado secundario se mantiene un nivel de negociación anualizado equivalente al 4.22% de las participaciones en circulación al cierre de marzo.

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 \$186.79 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 \$168.50, precio actual de negociación en el mercado secundario. Esto representa un descuento del orden del 9.83% 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 0.04%, muy por debajo del promedio de la industria que se ubicó en 3.27%, 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.

En el mes de marzo, se publicó en La Nación y a través de Hecho Relevante, convocatoria a asamblea de inversionistas para realizarse en el mes de abril, donde como principales temas de agenda se presentará el informe de gestión del fondo, los estados financieros auditados al cierre del 2025 y propuesta para la recompra de participaciones del fondo por un monto de hasta \$700.000.

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.

## FONDO CERRADO DE PRODUCTOS FINANCIEROS NO DIVERSIFICADO AA+f.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

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, no 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	1,064,020 participaciones (al 31/03/2026)
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	\$90.38 (resultado de la cartera valorada a costo al 31/03/2026)
Valor de la participación en mercado secundario	\$89.50 (última negociación se registró el 30/03/2026)
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Fecha de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
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 MRA3.cr tienen una sensibilidad moderada 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.

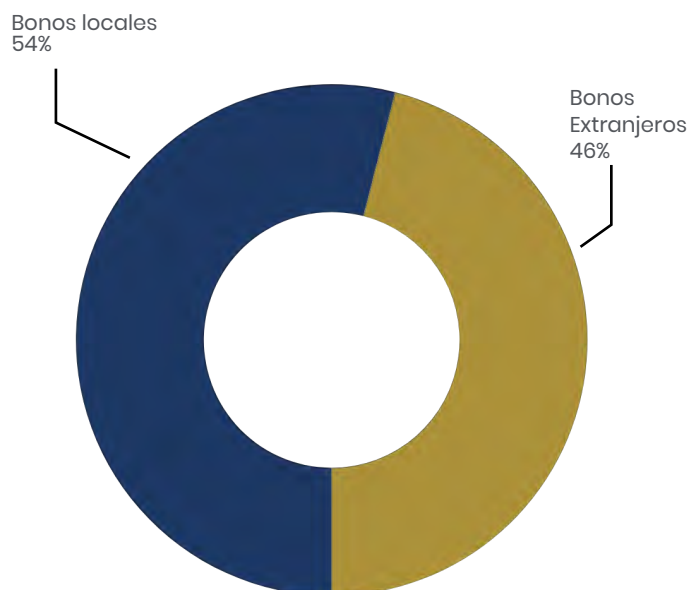
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2020	5.92%
2021	5.42%
2022	5.01%
2023	5.82%
2024	4.82%
2025	4.96%

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

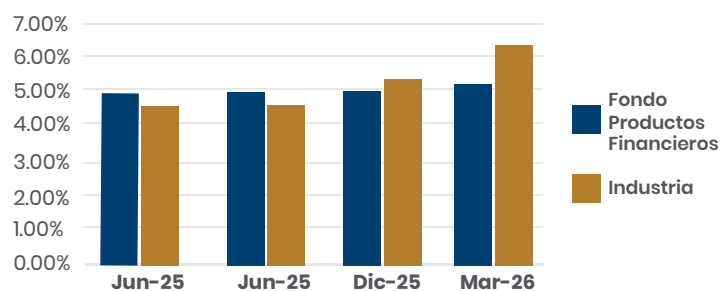
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/03/2026		
	Fondo Productos Financieros	Promedio Industria
Rendimiento líquido	5.03%	6.28%
Rendimiento mercado secundario	5.65%	n/a

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

### COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/03/2026



### RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



### COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 31/12/2025		Al 31/03/2026	
	Activo Total	%	Activo Total	%
Gobierno de CR	\$ 85,253,422	89%	\$ 85,833,242	89%
ICE	\$ 8,123,323	8%	\$ 8,221,653	9%
RECOPE	\$ 2,029,019	2%	\$ 2,058,225	2%
Efectivo	\$ 757,024	1%	\$ 213,055	0%
<b>Total</b>	<b>\$ 96,162,788</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 96,326,175</b>	<b>100%</b>

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

**FONDO CERRADO DE PRODUCTOS FINANCIEROS  
NO DIVERSIFICADO**
**AA+f.cr**

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 31/03/2026	
FECHA	MONTO
01/12/24	\$1.0986
01/03/25	\$1.0860
01/06/25	\$1.1355
01/09/25	\$1.1343
01/12/25	\$1.1260
01/03/26	\$1.1336

\*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 31/12/2025	AI 31/03/2026	Promedio Industria AI 31/03/2026
Duración modificada	6.63	6.69	7.75
% Endeudamiento	0.04%	0.02%	3.27%
Desv estándar*	0.05	0.05	1.35

\*Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 31/03/2026	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	No especializado en sector
Mercado	No especializado en mercado
Activo neto líquido	\$96,171,008
Relación de participaciones negociadas*	11,51%

\*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2026	
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](http://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 DIVERSIFICADO AA+f.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Para el primer trimestre 2026, los rendimientos y activos administrados de la industria de fondos de inversión continuaron evolucionando en torno a niveles de mayor volatilidad de los mercados financieros globales comparados al cierre del año anterior, explicado principalmente por los ajustes a la baja en la valoración de la renta variable y renta fija mundial tanto en mercados desarrollados como emergentes, impulsados por los siguientes acontecimientos: la debilidad de acciones en el sector tecnológico de Estados Unidos, la escalada del conflicto militar en Oriente Medio (Estados Unidos, Irán e Israel), y los precios más altos del petróleo hicieron que las materias primas se encarecieran, alimentando de nuevo la preocupación por las presiones inflacionarias, provocando ventas de bonos gubernamentales antes la expectativa de incrementos de las tasas de interés.

Para el segundo semestre del año 2025, el tema arancelario bajó de tono de forma importante, lo cual impactó de forma positiva a los mercados, sin embargo, para inicios del año, la atención volvió a centrarse en los aranceles después que el tribunal supremo de los Estados Unidos fallara en contra del uso de la Ley de Poderes de Emergencia Económica Internacional (IEEPA) para justificar los aranceles recíprocos anunciados en el 2025, dejando un arancel fijo del 10% para todas las importaciones.

Uno de los eventos más importantes y el que dominó los mercados durante este primer trimestre está relacionado con el aumento de las tensiones geopolíticas, dada la guerra en Oriente Medio afectando significativamente al suministro de petróleo y gas. Por ejemplo, el índice de commodities de Bloomberg fue el que mejor desempeño tuvo en el primer trimestre, con un aumento del 24.4%. Los precios del petróleo y el gas se dispararon considerablemente tras el estallido del conflicto bélico, que ha dañado la infraestructura energética de la región y ha mantenido cierres intermitentes del Estrecho de Ormuz. Como resultado, los precios del petróleo Brent subieron un 63% en marzo, el mayor incremento mensual en cuatro décadas llegando a un precio de \$118 por barril (marzo 2025 fue \$73), mientras que el crudo estadounidense cerró en \$101, un 51% más caro que a inicios de mes. El gas natural también experimentó un incremento de más del 64%, marcando la mayor alza mensual desde noviembre 2022 cuando la guerra en Ucrania y las sanciones a Rusia alteraron el equilibrio energético en Europa. Más allá de los mercados energéticos, los precios de granos también aumentaron debido a la importancia del estrecho para el paso de materias primas que son críticas en la producción alimentaria.

Las inversiones que habían sido populares antes del conflicto se ajustaron a la baja en precio, especialmente con la caída de las acciones de oro y mercados emergentes, mientras el dólar estadounidense se fortaleció.

En cuanto a la administración de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), en su reunión de marzo el presidente Powell señaló que la Fed necesitaría ver más "progresos en la inflación" para recortar los tipos este año a la luz de su doble mandato que también incluye un enfoque en el empleo. La última modificación de los tipos de interés por parte de la Fed se produjo el 10 de diciembre, cuando se decidió recortar la tasa de fondos federales en 25 puntos básicos.

El rango objetivo se mantiene estable entre 3.50% y 3.75%, pero mantuvo su previsión de una rebaja de tipos este año. Como exportador neto de energía, Estados Unidos está más protegido del aumento de los precios de la energía que sus homólogos europeos y asiáticos. El enfriamiento del mercado laboral estadounidense también debería ayudar a mantener a raya las presiones sobre los precios.

Por otro lado, Kevin Warsh fue nominado por el presidente Trump para sustituir a Jerome Powell como próximo presidente de la Reserva Federal (Fed), Warsh es percibido como una de las opciones más favorables al mercado.

Un escenario con mayores expectativas de inflación ante el incremento de los precios del sector energético, y con amenazas al crecimiento económico, limita la capacidad de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) para flexibilizar su política monetaria y por lo tanto de recortar los tipos de interés durante este año.

En síntesis, la Fed enfrenta un dilema en su política monetaria, antes del conflicto con Irán, el camino parecía relativamente claro, para fortalecer el mercado laboral, las tasas de interés tenían aún espacio para recortes, con una inflación que aún no llega a su meta del 2%, sin embargo, la FED no puede ignorar los efectos indirectos: una inflación de costos energéticos, que se refleja en los salarios, los precios de los servicios y en las expectativas de inflación, lo cual podría llevar a la economía en un escenario de estanflación.

En cuanto al Banco Central Europeo (BCE), en su reunión de marzo, mantuvo los tipos de interés de referencia; pero señaló con fuerza la posibilidad de incrementos en las tasas de interés, ya que el escenario base que estimaron ubican a la inflación interanual en 3.10% en el segundo trimestre del 2026, sin contemplar el evento de la guerra, los mercados anticipan una o dos subidas de tasas por parte del BCE en 2026.

Por su parte el Banco de Japón mantuvo su tasa de interés en 0.75% en marzo, pero advirtió que los precios más altos de la energía podrían avivar la inflación subyacente, dejando la puerta abierta para incrementos en el corto plazo de tasas de interés.

Al igual que en la eurozona, las perspectivas de los tipos de interés en el Reino Unido cambiaron en medio del aumento de los precios de la energía. En la primera parte del trimestre, los mercados esperaban recortes de tipos de interés este año, incluso tan pronto como en marzo. Sin embargo, el Banco de Inglaterra mantuvo los tipos de interés estables en el 3.75% y adoptó un tono agresivo, lo que los mercados interpretaron como que es probable que haya subidas de tipos este año. El choque energético ha dejado al Reino Unido especialmente vulnerable a riesgos inflacionarios al alza, dado el relativamente alto nivel de dependencia del país respecto al gas natural.

En particular los índices accionarios estadounidenses alcanzaron niveles más bajos durante el trimestre, por ejemplo, el S&P 500, Dow Jones y el Nasdaq cerraron en -4.35%, -3.97% y -5.82% respectivamente. El índice MSCI World (que abarca 23 países desarrollados) tuvo un ajuste en la rentabilidad del -3.57%, en dólares estadounidenses, durante el primer trimestre 2026.

Entre tanto el índice accionario MSCI Emerging Markets (mercados emergentes) se ubicó en -0.17%, los rendimientos de los mercados emergentes estuvieron impulsados por los grandes mercados orientados a la tecnología de Corea y Taiwán, junto con un buen rendimiento de los países latinoamericanos, respaldados por un dólar estadounidense más débil. Sin embargo, el conflicto en Oriente Medio provocó una fuerte reversión en marzo, ya que los altos costos energéticos, las interrupciones en las cadenas de suministro y la incertidumbre pesaron mucho sobre el sentimiento global de riesgo, especialmente para los países emergentes importadores de energía, especialmente Corea, Taiwán e India.

China tuvo un rendimiento inferior debido a que los avances relacionados con la IA presionaban a las acciones de internet, aunque el país estaba mejor posicionado para absorber el desbordamiento del conflicto en Oriente Medio debido a sus grandes reservas petroleras y su mezcla energética diversificada. India fue uno de los países emergentes más golpeados, con preocupaciones de crecimiento y dependencia de las importaciones de petróleo.

## FONDO CERRADO DE PRODUCTOS FINANCIEROS NO DIVERSIFICADO AA+f.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Respecto a la renta fija, el año inició positivo con rendimientos a la baja en las curvas soberanas globales, explicadas por los diferenciales de crédito ajustados comparados con los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, los rendimientos disminuyeron en toda la curva, con el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años cayendo a un mínimo del 3.97%, el descenso de los rendimientos se vio favorecido en parte por una desaceleración del mercado laboral y una inflación moderada de los bienes, lo que generó expectativas de que la FED continuará recortando las tasas de interés, sin embargo, ante la campaña militar estadounidense-israelí contra Irán, el impacto resultante, revirtió las expectativas sobre las tasas de interés, impulsando al alza los rendimientos de los bonos del Tesoro y, por primera vez desde 2023, llevando a los mercados a considerar la posibilidad de subidas de tipos en lugar de recortes. El índice Bloomberg US Aggregate Bond perdió todas las ganancias obtenidas a principios de año, registrando una pérdida del -0.05% en el trimestre.

El bono del Tesoro a 10 años finalizó el trimestre en el 4.33%. El aumento de las tasas reflejó tanto una anticipación de la conmoción inflacionaria por el aumento de los precios del petróleo como una reevaluación fundamental de la trayectoria de las tasas de la Reserva Federal, pasando de una política monetaria expansiva a una potencialmente más restrictiva.

En contraste, los bonos del gobierno japonés experimentaron una importante liquidación, con rendimientos que alcanzaron máximos en varias décadas. Sanae Takaichi asumió el cargo de primer ministro en octubre y posteriormente anunció un paquete de estímulo fiscal de 21.3 billones de yenes. La magnitud del paquete aumentó la preocupación de los inversores por la ya considerable carga de deuda de Japón en un momento en que los tipos de interés están subiendo.

El futuro de los mercados internacionales, al menos a corto plazo, depende en gran medida del alcance y la duración de la guerra en Oriente Medio, así como de su impacto en los precios de la energía y la inflación. La respuesta de los responsables políticos y la trayectoria del gasto en inteligencia artificial son otras variables clave que probablemente influirán en la economía global en 2026.

La consolidación fiscal ha fortalecido la confianza de los agentes económicos en la capacidad del Gobierno Central para cumplir con sus obligaciones. La confianza en Costa Rica se refleja en el resultado del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) al 27 de febrero de 2026. En dicha fecha, el EMBI de Costa Rica se ubicó en 156 puntos básicos (p.b.), marcando una diferencia de 158 p.b. respecto al EMBI LATAM (314 p.b.) y de 80 p.b., en comparación con el EMBI GLOBAL (236 p.b.). Esta evolución evidencia una percepción de menor riesgo relativo hacia la deuda soberana costarricense, en comparación con sus pares regionales y el promedio global. Esta diferencia sugiere una percepción de menor riesgo de impago de la deuda del Gobierno.

El fondo de inversión Productos Financieros alcanza a marzo 2026, activos administrados totales por \$96.33 millones, una rentabilidad líquida de 5.03% (4.85% promedio de trimestres anteriores) para los últimos doce meses, y de 5.65% 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 (54%) y extranjero (46%) correspondientes a las emisiones de deuda externa del gobierno de Costa Rica. Los valores de Gobierno de Costa Rica representan la mayor proporción con un 89%, seguido por el Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) con un 9%, y Recope con un 2%.

Dada esta composición de cartera, y ante mejores perspectivas fiscales que han incidido positivamente en la calificación de riesgo y de la perspectiva de la deuda de Costa Rica, es de esperar un buen resultado sobre el portafolio de inversiones y el 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 11.51% 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 \$90.38, 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 \$89.50 precio actual de negociación en mercado secundario. Esto representa un descuento del orden del 0.97% 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 0.02%, muy inferior al promedio de la industria; y al límite máximo de 10% permitido en su Política de Inversión.

Para este trimestre la composición de la cartera se mantiene mayormente invertida en bonos del gobierno de Costa Rica, como parte de la gestión y la estrategia, los movimientos de cartera se han enfocado en mantener inversiones de mayor duración, permitiéndole al fondo mantener un mejor desempeño y una rentabilidad estable en el tiempo, tanto en el rendimiento de los últimos 12 meses como del pago de distribución de intereses que se realiza de forma trimestral a los inversionistas, el cual fue del orden del 5%.

Ante este panorama, se realizaron inversiones en bonos del Gobierno de Costa Rica a plazos cercanos a los 20 años al vencimiento, ya que, en el ciclo de tasas de interés internacionales con tendencia a la baja es oportuno mantener inversiones de mayor duración que contribuyan a un mejor desempeño del fondo.

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.

Moody's Local Costa Rica en su última revisión, le asignó al Fondo de Inversión Productos Financieros No Diversificado una alta calificación crediticia de AA+f.cr, con una evaluación de riesgo de mercado de MRA3.cr.

En el mes de marzo, se publicó en La Nación y a través de Hecho Relevante, convocatoria a asamblea de inversionistas para realizarse en el mes de abril, donde como principales temas de agenda se presentará el informe de gestión del fondo y los estados financieros auditados al cierre del 2025.

**FONDO CERRADO DE PRODUCTOS FINANCIEROS  
NO DIVERSIFICADO  
AA+f.cr**

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

**COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN**

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 DIVERSIFICADO AA+f.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

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	61,684,028 participaciones (al 31/03/2026)
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	¢1,006.20 (resultado de la cartera valorada a costo al 31/03/2026)
Valor de la participación en mercado secundario	¢1,001.81 (última negociación se registró el al 30/03/2026)
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Fecha de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
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 MRA3.cr tienen una sensibilidad moderada 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.

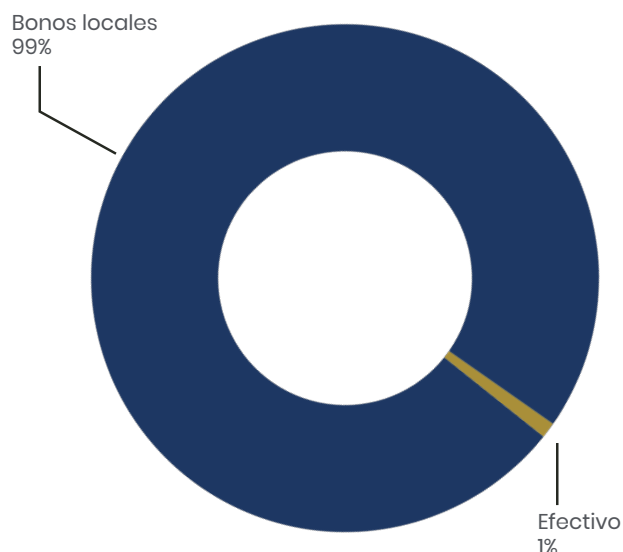
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2020	8.45%
2021	7.44%
2022	6.94%
2023	7.41%
2024	6.69%
2025	6.50%

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

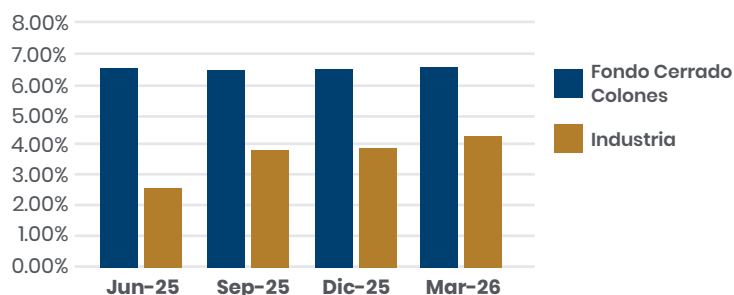
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/03/2026		
	Fondo Ingreso Cerrado C	Promedio Industria
Rendimiento líquido	6.55%	4.13%
Rendimiento mercado secundario	6.40%	n/a

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

### COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/03/2026



### RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



### COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 31/12/2025		Al 31/03/2026	
	Activo Total	%	Activo Total	%
Gobierno de CR	¢58,938,108,572	96%	¢59,629,935,223	96%
BCR	¢1,517,514,903	2%	¢1,517,420,579	2%
ICE	¢0	0%	¢501,034,595	1%
BCCR	¢158,777,510	0%	¢154,285,282	0%
BPDC	¢580,600,544	1%	¢0	0%
Efectivo	¢503,164,138	1%	¢391,054,588	1%
<b>Total</b>	<b>¢61,698,165,667</b>	<b>100%</b>	<b>¢62,193,730,266</b>	<b>100%</b>

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

## FONDO DE INGRESO CERRADO COLONES NO DIVERSIFICADO AA+f.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 31/03/2026	
FECHA	MONTO
01/10/25	c 5.44
01/11/25	c 5.38
01/12/25	c 5.40
01/01/26	c 5.36
01/02/26	c 5.36
01/03/26	c 5.39

\*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 31/03/2026	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	Público
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	c 62,066,201,235
Relación de participaciones negociadas*	11.71%

\*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2026	
Fondo Ingreso Cerrado C	Promedio Industria
1.50%	0.92%

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 31/12/2025	Al 31/03/2026	Promedio Industria Al 31/03/2026
Duración modificada	5.82	6.10	4.25
% Endeudamiento	0.04%	0.03%	0.31%
Desv estándar*	0.06	0.04	0.67

\*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](http://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 DIVERSIFICADO AA+.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

En el ámbito local, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) en su última reunión celebrada el 26 de marzo 2026, acordó mantener su tasa de política monetaria (TPM) para dejarla en 3.25% anual explicado por el aumento de la incertidumbre internacional, incremento del riesgo inflacionario y un repunte de las expectativas inflacionarias al cierre del trimestre. Los niveles de inflación general y subyacente se mantienen aún por debajo de la meta establecida (3% + puntos porcentuales), sin embargo, al incorporar los incrementos recientes de los precios internacionales, la inflación general regresaría a la meta inflacionaria para finales del año 2026, dos trimestres antes de los previsto.

Dadas las tasas pasivas en moneda nacional y extranjera, y la disminución en las expectativas de variación del tipo de cambio (según mercado), el premio por ahorrar en colones ha subido, pero continúa en valores negativos, lo cual podría incentivar 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 de marzo en 3.65% (3.78% al cierre de diciembre 2025).

La inflación general se ubicó para el mes de marzo en 0.34% variación mensual y -2.09% variación interanual, 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 agrícolas. Las expectativas inflacionarias se mantienen ancladas dentro del rango de tolerancia establecido por el BCCR.

Al mes de marzo el tipo de cambio ha continuado con una tendencia hacia la baja, el promedio ponderado de MONEX acumuló una apreciación interanual del colón cercana al 10% equivalente a una disminución de c46 por cada dólar negociado (c466), si se compara al cierre marzo 2025 (precio promedio c512), 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. Al cierre de marzo el saldo de las reservas internacionales netas ascendió a \$19.072.0 millones, \$4.700.0 millones más al compararlo a marzo del 2025.

El mayor nivel de acumulación de RMI es explicado por: Mayor intervención del BCCR, excedente de divisas (ventanillas de los bancos superavitarias), Gestión de deuda pública (emisión \$2 mil millones de euros) y pago de créditos externos.

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 58.3% (60.4% cierre 2025).

Estos resultados fiscales han sido considerados en la valoración realizada por los mercados financieros internacionales, por ejemplo, la agencia calificadora Moody's 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.

La consolidación fiscal ha fortalecido la confianza de los agentes económicos en la capacidad del Gobierno Central para cumplir con sus obligaciones. La confianza en Costa Rica se refleja en el resultado del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) al 27 de febrero de 2026. En dicha fecha, el EMBI de Costa Rica se ubicó en 156 puntos básicos (p.b.), marcando una diferencia de 158 p.b. respecto al EMBI LATAM (314 p.b.) y de 80 p.b., en comparación con el EMBI GLOBAL (236 p.b.). Esta evolución evidencia una percepción de menor riesgo relativo hacia la deuda soberana costarricense, en comparación con sus pares regionales y el promedio global. Esta diferencia sugiere una percepción de menor riesgo de impago de la deuda del Gobierno.

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.

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 mayor detalle de la coyuntura económica internacional y local se adjunta informe en las páginas 58, 59 y 60).

El fondo de inversión de Ingreso Cerrado C (colones) cierra a marzo 2026 con activos administrados totales por €62.194 millones, para este trimestre no se realizó colocación de participaciones en el mercado primario y en el mercado secundario se ha mantenido una muy buena bursatilidad con un volumen de negociación anualizado equivalente al 11.71% de las participaciones en circulación, lo que demuestra la demanda que ha tenido el fondo de inversión, dado su excelente desempeño y con una estabilidad en el rendimiento en el tiempo ante un contexto de tasas de interés en colones a la baja.

El fondo obtiene una rentabilidad líquida de 6.55% para los últimos 12 meses, muy superior al promedio de la industria (4.13%) y de 6.40% a partir de los precios de negociación en mercado secundario. 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 la mayor proporción de inversión en el emisor Gobierno de Costa Rica (96%), bonos del Banco de Costa Rica (2%) y Banco Central de Costa Rica (0.25%), la proporción de efectivo para este trimestre se ubicó en un 0.63% procedente de vencimientos de la cartera, el cual será utilizado para realizar nuevas inversiones de bonos de Gobierno en subastas o mercado secundario.

Destaca para este trimestre la inversión en el primer bono social del Instituto Costarricense de Electricidad (ICE), cuyo objetivo es financiar proyectos de electrificación rural, tiene un peso dentro de la cartera de inversiones del 0.81%.

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 c1.006.20, 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 c1.001.81 colones.

## FONDO DE INGRESO CERRADO COLONES NO DIVERSIFICADO AA+f.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Como parte de la gestión, los flujos disponibles de efectivo generados por las colocaciones de participaciones en el mercado primario durante el 2025, 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 Ingreso 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.

Moody's Local Costa Rica en su última revisión, le asignó al Fondo de Inversión Cerrado Colones No Diversificado una alta calificación crediticia de AA+f.cr, con una evaluación de riesgo de mercado de MRA3.cr.

En el mes de marzo, se publicó en La Nación y a través de Hecho Relevante, convocatoria a asamblea de inversionistas para realizarse en el mes de abril, donde como principales temas de agenda se presentará el informe de gestión del fondo y los estados financieros auditados al cierre del 2025.

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

**EL MUNDO ESTA LLENO DE OPORTUNIDADES.  
NOSOTROS LE CONECTAMOS CON ELLAS.**



**FONDO DE INVERSIÓN GLOBAL  
MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO**

**MULTIFONDOS**

**7.36%**

**INDUSTRIA**

**7.56%**

\*Rendimientos de los últimos 12 meses.  
Datos con corte al 31 de marzo del 2026.

**PARA MÁS INFORMACIÓN, CONTACTE A SU ASESOR PATRIMONIAL DE CONFIANZA**

"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión." "La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el fondo inversión ni de la 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 u otra entidad que conforman 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  
AA-rv.cr**

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

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	\$1.57 (al 31/03/2026)
Plazo mínimo de permanencia	6 meses
Comisión por salida anticipada	1% flat sobre el monto de retiro.
Calificación del fondo	AA-rv.cr: Los fondos de renta variable evaluados en AArv.cr tienen una calidad de inversión alta en comparación con otros fondos de renta variable.  Los fondos evaluados en MRA4.cr tienen una sensibilidad alta 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.

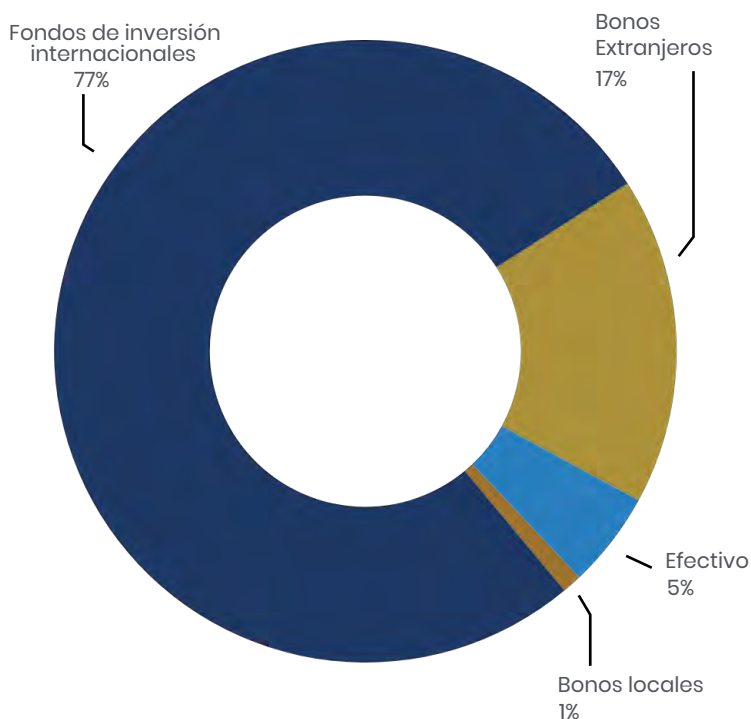
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2020	14.85%
2021	8.38%
2022	-17.77%
2023	12.91%
2024	10.65%
2025	9.82%

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

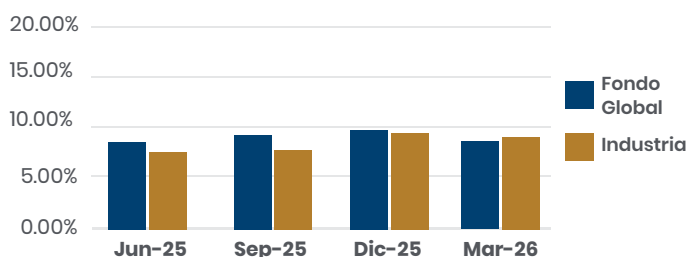
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/03/2026		
	Fondo Global	Promedio Industria
Rendimiento total	7.35%	7.56%

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

**COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/03/2026**



**RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES**



**FONDO EN BREVE  
AL 31/03/2026**

Tipo	Abierto
Clasificación	Crecimiento
Sector	No especializado en sector
Mercado	No especializado en mercado
Activo neto total	\$14,644,978
inversionistas	378

**COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN  
AL 31/03/2026**

Fondo Global	Promedio Industria
1.30%	1.02%

**FONDO GLOBAL MULTIFONDOS  
NO DIVERSIFICADO  
AA-rv.cr**

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

**COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR**

Emisor	Al 31/12/2025		Al 31/03/2026	
	Activo Total	%	Activo Total	%
AB Low Volatility Equity Portfolio	\$1,046,064	8%	\$929,206	6%
iShares Core S&P 500 UCITS ETF	\$0	0%	\$939,950	6%
JPM Fund – US Value	\$944,787	7%	\$932,444	6%
iShares MSCI World ETF	\$545,139	4%	\$810,199	6%
BGF Fixed Income Global Opportunities Fund	\$770,686	6%	\$767,168	5%
Vanguard S&P500	\$785,858	6%	\$738,851	5%
iShares Short Duration High Yield Corp Bond UCITS ETF	\$642,049	5%	\$631,346	4%
iShares U.S. Technology ETF	\$562,953	4%	\$618,672	4%
Global Equity Fund	\$581,395	4%	\$556,754	4%
Janus Henderson Balanced Fund	\$589,713	4%	\$544,552	4%
RBRA	\$532,720	4%	\$516,766	4%
iShares \$ Corp Bond UCITS ETF	\$496,383	4%	\$485,435	3%
JPMorgan Funds – Income Fund	\$468,533	3%	\$468,499	3%
RDOMI	\$215,329	2%	\$405,415	3%
G	\$413,350	3%	\$393,592	3%
Ford Motor Company	\$215,842	2%	\$360,950	2%
Federated Hermes Short – Term Daily U.S Dollar Fund, Ltd.	\$18,460	0%	\$339,316	2%
iShares Global Infrastructure UCTS ETF	\$212,296	2%	\$327,901	2%
iShares S&P 500 Equal Weight UCITS ETF	\$0	0%	\$293,370	0%
AB American Income Portfolio	\$286,205	2%	\$282,044	2%
Russell 2000 etf	\$283,793	2%	\$278,010	2%
iShares MSCI USA ESG Select ETF	\$293,330	2%	\$273,839	2%
RMEX	\$174,358	1%	\$265,356	2%
Healthcare Sector	\$253,331	2%	\$237,803	2%
Vanguard FTSE Europe ETF	\$230,844	2%	\$226,267	2%
Coca Cola	\$0	0%	\$207,950	0%
Jefferies Financial Grop Inc	\$217,943	2%	\$205,646	1%
NBM US Holdings (Marfrig)	\$0	0%	\$202,554	1%
Preferred Securities Fund	\$182,390	1%	\$180,191	1%
State Street SPDR S&P Metals & Mining ETF	\$0	0%	\$121,622	0%
iShares \$ Short Duration Corp Bond UCITS ETF	\$0	0%	\$113,695	1%
JPMorgan Nasdaq Equity Premium Income ETF	\$112,473	1%	\$105,169	1%
iShares ESG Aware MSCI EM ETF	\$0	0%	\$57,934	0%
JPMorgan Investment Funds – US Select Equity Fund	\$1,020,539	7%	\$0	0%
Global Brands Fund	\$629,866	5%	\$0	0%
USTES	\$480,919	3%	\$0	0%
Efectivo	\$563,621	4%	\$807,459	6%
<b>Total</b>	<b>\$13,771,168</b>	<b>100%</b>	<b>\$14,645,925</b>	<b>100%</b>

**MEDIDAS DE RIESGO**

	Al 31/12/2025	Al 31/03/2026	Promedio Industria Al 31/03/2026
<b>Duración modificada</b>	0.86	1.03	1.93
<b>% Endeudamiento</b>	0.03%	0.01%	0.31%
<b>Desv estándar*</b>	2.20	1.94	1.65

\*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](http://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  
AA-rv.cr**

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

**COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN**

Para el primer trimestre 2026, los rendimientos y activos administrados de la industria de fondos de inversión continuaron evolucionando en torno a niveles de mayor volatilidad de los mercados financieros globales comparados al cierre del año anterior, explicado principalmente por los ajustes a la baja en la valoración de la renta variable y renta fija mundial tanto en mercados desarrollados como emergentes, impulsados por los siguientes acontecimientos: la debilidad de acciones en el sector tecnológico de Estados Unidos, la escalada del conflicto militar en Oriente Medio (Estados Unidos, Irán e Israel), y los precios más altos del petróleo hicieron que las materias primas se encarecieran, alimentando de nuevo la preocupación por las presiones inflacionarias, provocando ventas de bonos gubernamentales antes la expectativa de incrementos de las tasas de interés.

Para el segundo semestre del año 2025, el tema arancelario bajó de tono de forma importante, lo cual impactó de forma positiva a los mercados, sin embargo, para inicios del año, la atención volvió a centrarse en los aranceles después que el tribunal supremo de los Estados Unidos fallara en contra del uso de la Ley de Poderes de Emergencia Económica Internacional (IEEPA) para justificar los aranceles recíprocos anunciados en el 2025, dejando un arancel fijo del 10% para todas las importaciones.

Uno de los eventos más importantes y el que dominó los mercados durante este primer trimestre está relacionado con el aumento de las tensiones geopolíticas, dada la guerra en Oriente Medio afectando significativamente al suministro de petróleo y gas. Por ejemplo, el índice de commodities de Bloomberg fue el que mejor desempeño tuvo en el primer trimestre, con un aumento del 24.4%. Los precios del petróleo y el gas se dispararon considerablemente tras el estallido del conflicto bélico, que ha dañado la infraestructura energética de la región y ha mantenido cierres intermitentes del Estrecho de Ormuz. Como resultado, los precios del petróleo Brent subieron un 63% en marzo, el mayor incremento mensual en cuatro décadas llegando a un precio de \$118 por barril (marzo 2025 fue \$73), mientras que el crudo estadounidense cerró en \$101, un 51% más caro que a inicios de mes. El gas natural también experimentó un incremento de más del 64%, marcando la mayor alza mensual desde noviembre 2022 cuando la guerra en Ucrania y las sanciones a Rusia alteraron el equilibrio energético en Europa. Más allá de los mercados energéticos, los precios de granos también aumentaron debido a la importancia del estrecho para el paso de materias primas que son críticas en la producción alimentaria.

Las inversiones que habían sido populares antes del conflicto se ajustaron a la baja en precio, especialmente con la caída de las acciones de oro y mercados emergentes, mientras el dólar estadounidense se fortaleció.

En cuanto a la administración de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), en su reunión de marzo el presidente Powell señaló que la Fed necesitaría ver más "progresos en la inflación" para recortar los tipos este año a la luz de su doble mandato que también incluye un enfoque en el empleo. La última modificación de los tipos de interés por parte de la Fed se produjo el 10 de diciembre, cuando se decidió recortar la tasa de fondos federales en 25 puntos básicos.

El rango objetivo se mantiene estable entre 3.50% y 3.75%, pero mantuvo su previsión de una rebaja de tipos este año. Como exportador neto de energía, Estados Unidos está más protegido del aumento de los precios de la energía que sus homólogos europeos y asiáticos. El enfriamiento del mercado laboral estadounidense también debería ayudar a mantener a raya las presiones sobre los precios.

Por otro lado, Kevin Warsh fue nominado por el presidente Trump para sustituir a Jerome Powell como próximo presidente de la Reserva Federal (Fed), Warsh es percibido como una de las opciones más favorables al mercado.

Un escenario con mayores expectativas de inflación ante el incremento de los precios del sector energético, y con amenazas al crecimiento económico, limita la capacidad de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) para flexibilizar su política monetaria y por lo tanto de recortar los tipos de interés durante este año.

En síntesis, la Fed enfrenta un dilema en su política monetaria, antes del conflicto con Irán, el camino parecía relativamente claro, para fortalecer el mercado laboral, las tasas de interés tenían aún espacio para recortes, con una inflación que aún no llega a su meta del 2%, sin embargo, la FED no puede ignorar los efectos indirectos: una inflación de costos energéticos, que se refleja en los salarios, los precios de los servicios y en las expectativas de inflación, lo cual podría llevar a la economía en un escenario de estancamiento.

En cuanto al Banco Central Europeo (BCE), en su reunión de marzo, mantuvo los tipos de interés de referencia; pero señaló con fuerza la posibilidad de incrementos en las tasas de interés, ya que el escenario base que estimaron ubican a la inflación interanual en 3.10% en el segundo trimestre del 2026, sin contemplar el evento de la guerra, los mercados anticipan una o dos subidas de tasas por parte del BCE en 2026.

Por su parte el Banco de Japón mantuvo su tasa de interés en 0.75% en marzo, pero advirtió que los precios más altos de la energía podrían avivar la inflación subyacente, dejando la puerta abierta para incrementos en el corto plazo de tasas de interés.

Al igual que en la eurozona, las perspectivas de los tipos de interés en el Reino Unido cambiaron en medio del aumento de los precios de la energía. En la primera parte del trimestre, los mercados esperaban recortes de tipos de interés este año, incluso tan pronto como en marzo. Sin embargo, el Banco de Inglaterra mantuvo los tipos de interés estables en el 3.75% y adoptó un tono agresivo, lo que los mercados interpretaron como que es probable que haya subidas de tipos este año. El choque energético ha dejado al Reino Unido especialmente vulnerable a riesgos inflacionarios al alza, dado el relativamente alto nivel de dependencia del país respecto al gas natural.

Dados estos eventos, durante el primer trimestre de 2026, los mercados de renta variable global registraron ajustes importantes a la baja en su valoración (marzo). Los inversionistas se alejaron de las grandes empresas tecnológicas (que cayeron un 23%) a principios de trimestre y se trasladaron las acciones de valor (+1.3%) y de crecimiento (-8.4%). Las acciones de mercados emergentes (-0.1%) superaron a sus homólogos de mercados desarrollados (-3.5%) a pesar de verse especialmente afectadas por los acontecimientos en Oriente Medio.

Sectores defensivos como materiales (+9.73%) y servicios públicos (+8.26%), fueron refugios seguros para los inversores, cuyo sentimiento osciló entre la esperanza de una desescalada y el temor a un conflicto prolongado.

Como era de esperar, las acciones energéticas fueron las que mejor se desempeñaron durante el trimestre (+38.25%), ya que productores integrados, refinerías y empresas de infraestructuras energéticas se beneficiaron de precios más altos del petróleo.

Sectores como finanzas y consumo discrecional se ajustaron a la baja en el orden del 9%. Por razones distintas a la geopolítica, las acciones de tecnología de la información cayeron durante el trimestre (-9.13%). Esa caída se produjo a pesar de que muchas empresas reportaron un sólido crecimiento de ingresos.

## FONDO GLOBAL MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO AA-rv.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Los inversores se dirigieron hacia negocios de infraestructura de IA como semiconductores, computación en la nube y proveedores de centros de datos, alejándose de las acciones tradicionales de software.

Las siete empresas tecnológicas más importantes comenzaron a enfrentar un mayor escrutinio regulatorio y una creciente saturación de información sobre IA, a medida que los inversores exigían pruebas tangibles de rentabilidad tras tres años de inversiones masivas en infraestructura de IA.

La inversión en IA ha pasado del desarrollo de infraestructura, que benefició principalmente a un reducido grupo de empresas de hiper escala y semiconductores, a la monetización y la adopción en la economía en general. Esta transición, que en última instancia podría ser más duradera, genera un período de incertidumbre mientras el mercado espera pruebas de que las inversiones previstas en IA generen, efectivamente, ingresos y beneficios proporcionales.

En particular los índices accionarios estadounidenses alcanzaron niveles más bajos durante el trimestre, por ejemplo, el S&P 500, Dow Jones y el Nasdaq cerraron en -4.35%, -3.97% y -5.82% respectivamente. El índice MSCI World (que abarca 23 países desarrollados) tuvo un ajuste en la rentabilidad del -3.57%, en dólares estadounidenses, durante el primer trimestre 2026.

Entre tanto el índice accionario MSCI Emerging Markets (mercados emergentes) se ubicó en -0.17%, los rendimientos de los mercados emergentes estuvieron impulsados por los grandes mercados orientados a la tecnología de Corea y Taiwán, junto con un buen rendimiento de los países latinoamericanos, respaldados por un dólar estadounidense más débil. Sin embargo, el conflicto en Oriente Medio provocó una fuerte reversión en marzo, ya que los altos costes energéticos, las interrupciones en las cadenas de suministro y la incertidumbre pesaron mucho sobre el sentimiento global de riesgo, especialmente para los países emergentes importadores de energía, especialmente Corea, Taiwán e India.

China tuvo un rendimiento inferior debido a que los avances relacionados con la IA presionaban a las acciones de internet, aunque el país estaba mejor posicionado para absorber el desbordamiento del conflicto en Oriente Medio debido a sus grandes reservas petroleras y su mezcla energética diversificada. India fue uno de los países emergentes más golpeados, con preocupaciones de crecimiento y dependencia de las importaciones de petróleo.

Respecto a la renta fija, el año inició positivo con rendimientos a la baja en las curvas soberanas globales, explicadas por los diferenciales de crédito ajustados comparados con los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, los rendimientos disminuyeron en toda la curva, con el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años cayendo a un mínimo del 3.97%, el descenso de los rendimientos se vio favorecido en parte por una desaceleración del mercado laboral y una inflación moderada de los bienes, lo que generó expectativas de que la FED continuará recortando las tasas de interés, sin embargo, ante la campaña militar estadounidense-israelí contra Irán, el impacto resultante, revirtió las expectativas sobre las tasas de interés, impulsando al alza los rendimientos de los bonos del Tesoro y, por primera vez desde 2023, llevando a los mercados a considerar la posibilidad de subidas de tipos en lugar de recortes. El índice Bloomberg US Aggregate Bond perdió todas las ganancias obtenidas a principios de año, registrando una pérdida del -0.05% en el trimestre.

El bono del Tesoro a 10 años finalizó el trimestre en el 4.33%. El aumento de las tasas reflejó tanto una anticipación de la conmoción inflacionaria por el aumento de los precios del petróleo como una reevaluación fundamental de la trayectoria de las tasas de la Reserva Federal, pasando de una política monetaria expansiva a una potencialmente más restrictiva.

En contraste, los bonos del gobierno japonés experimentaron una importante liquidación, con rendimientos que alcanzaron máximos en varias décadas. Sanae Takaichi asumió el cargo de primer ministro en octubre y posteriormente anunció un paquete de estímulo fiscal de 21.3 billones de yenes. La magnitud del paquete aumentó la preocupación de los inversores por la ya considerable carga de deuda de Japón en un momento en que los tipos de interés están subiendo.

El futuro de los mercados internacionales, al menos a corto plazo, depende en gran medida del alcance y la duración de la guerra en Oriente Medio, así como de su impacto en los precios de la energía y la inflación. La respuesta de los responsables políticos y la trayectoria del gasto en inteligencia artificial son otras variables clave que probablemente influirán en la economía global en 2026.

El fondo de inversión Global cerró el primer trimestre con activos netos totales por \$14.6 millones, mostrando un crecimiento del 6.35% respecto al trimestre anterior. Y una rentabilidad de los últimos 12 meses en 7.35%, similar al promedio de la industria, sin embargo, ante la alta volatilidad internacional, el desempeño del fondo ha sido muy resiliente, lo cual va en línea con la estrategia de inversión para un perfil moderado de mediano y largo plazo. 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 recuento de eventos internacionales.

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 17% en bonos extranjeros, 1% en bonos locales y un 5% 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.

Parte de la estrategia de la administración para este primer trimestre se ha enfocado en realizar inversiones con el propósito de darle protección al portafolio ante un escenario con alta volatilidad e incertidumbre, en este sentido, se realizaron compras de un fondo de Allianz de baja volatilidad, así como el ETF de Ishare S&P 500 Equal weight. Dado el contexto actual de tasas de interés internacionales, se ha aprovechado para incorporar una mayor proporción de renta fija para potenciar los ingresos, mediante la compra de bonos con duraciones de mediano plazo y una mayor diversificación de la renta fija hacia una exposición global acorde a la política de inversión del fondo.

Durante el trimestre se realizaron inversiones en bonos soberanos de Latinoamérica y corporativos de Estados Unidos, entre ellos Marfrig, Coca cola, México y República Dominicana, y ante el escenario de disminuciones de tasas de interés internacionales se ha favorecido el desempeño del fondo.

Por otro lado, los instrumentos correspondientes a la renta variable con exposición a sectores de tecnología, infraestructura, y metales industriales.

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 mantiene exposición al etf iShares U.S. Technology, para seguir aprovechando su potencial en el largo plazo con el tema de la innovación de la inteligencia artificial y mantener una cartera de inversión balanceada entre renta fija y variable.

**FONDO GLOBAL MULTIFONDOS  
NO DIVERSIFICADO  
AA-rv.cr**

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

**COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN**

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.

Moody's Local Costa Rica en su última revisión, le asignó al Fondo de Inversión Global Multifondos No Diversificado una alta calificación crediticia de AA-rv.cr, con una evaluación de riesgo de mercado de MRA4.cr.

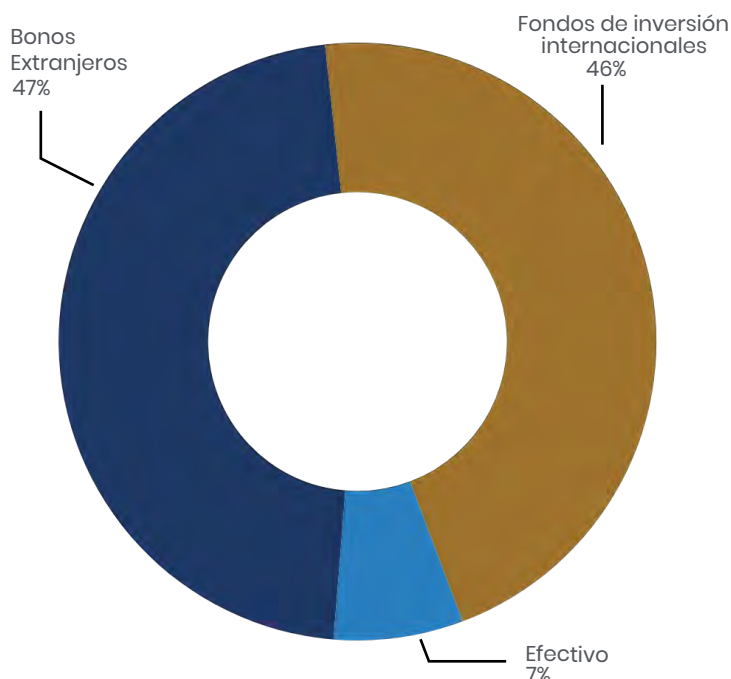
En contextos de incertidumbre, es de esperar variaciones en los precios de los activos en el corto plazo (volatilidad), por lo tanto, la diversificación de las inversiones, en instrumentos, regiones, industrias y sectores, junto con un horizonte de inversión bien definido, permitirán implementar una 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  
AA-rv.cr**

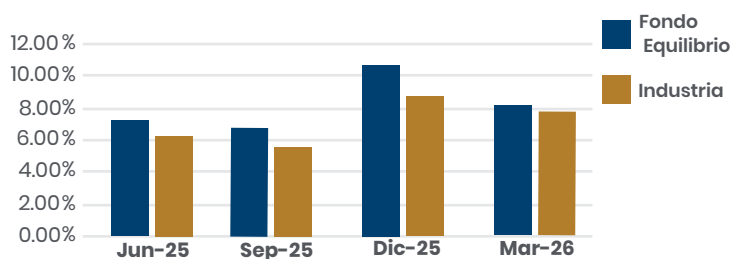
Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

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	\$1.19 (al 31/03/2026)
Plazo mínimo de permanencia	6 meses
Comisión por salida anticipada	1% flat sobre el monto de retiro.
Calificación del fondo	AA-rv.cr: Los fondos de renta variable evaluados en AArv.cr tienen una calidad de inversión alta en comparación con otros fondos de renta variable.  Los fondos evaluados en MRA3.cr tienen una sensibilidad moderada 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.

**COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/03/2026**



**RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES**



**RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES  
AL 31/03/2026**

	Fondo Equilibrio	Promedio Industria
Rendimiento total	8.03%	7.56%

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

**FONDO DE INVERSIÓN EQUILIBRIO  
MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO  
AA-rv.cr**

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

**COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR**

Emisor	AI 31/12/2025		AI 31/03/2026	
	Activo Total	%	Activo Total	%
SPDR® S&P® 500 Fossil Fuel Reserves Free ETF	\$941,592	8%	\$876,203	7%
República Dominicana	\$794,702	7%	\$867,241	7%
JP Morgan Carbon Transition Global Equity	\$769,613	7%	\$708,979	6%
ClearBridge US Equity Sustainability Leaders Fund	\$695,909	6%	\$648,310	6%
iShares ESG Aware MSCI USA ETF	\$661,911	6%	\$619,050	5%
República de Guatemala	\$577,410	5%	\$565,213	5%
República de Brasil	\$567,014	5%	\$562,243	5%
Clear Bridge Infraestructure Value Fund	\$481,398	4%	\$514,425	4%
NBM US Holdings (Marfrig)	\$415,623	4%	\$506,384	4%
iShares ESG Aware MSCI EM ETF	\$397,322	4%	\$506,246	4%
BCIE	\$363,007	3%	\$459,629	4%
GIS Global Investment Grave Credit ESG Fund	\$462,881	4%	\$457,734	4%
Ford Motor Company	\$476,187	4%	\$457,580	4%
iShares ESG Aware USD Corporate Bond ETF	\$462,771	4%	\$456,847	4%
iShares US Green Bond ETF	\$424,961	4%	\$420,543	4%
Klabn Austria	\$383,733	3%	\$370,580	3%
Mercado Libre	\$376,837	3%	\$368,508	3%
Comisión Federal de Electricidad	\$382,895	3%	\$354,673	3%
República de Chile	\$310,084	3%	\$299,530	3%
Banco Do Brazil	\$203,928	2%	\$199,739	2%
Janus Henderson Horizon Global Sustainable Equity Fund	\$0	0%	\$191,067	2%
FMG Resources	\$157,640	1%	\$157,601	1%
Suzano Internacional	\$144,248	1%	\$140,665	1%
HP INC	\$135,487	1%	\$134,751	1%
AES Corporation	\$137,743	1%	\$133,574	1%
Efectivo	\$603,575	5%	\$787,985	7%
<b>Total</b>	<b>\$10,411,202</b>	<b>100%</b>	<b>\$11,765,300</b>	<b>100%</b>

**FONDO EN BREVE  
AL 31/03/2026**

<b>Tipo</b>	Abierto
<b>Clasificación</b>	Crecimiento
<b>Sector</b>	No especializado en sector
<b>Mercado</b>	No especializado en mercado
<b>Activo neto total</b>	\$11,764,394
<b># inversionistas</b>	243

**RENDIMIENTOS ANUALES\***

2023	7.97%
2024	4.11%
2025	10.73%

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

**MEDIDAS DE RIESGO**

	AI 31/12/2025	AI 31/03/2026	Promedio Industria AI 31/03/2026
<b>Duración modificada</b>	2.91	2.70	1.93
<b>% Endeudamiento</b>	0.04%	0.01%	0.31%
<b>Desv estándar*</b>	1.82	2.26	1.65

\*Rendimientos últimos 12 meses.

**COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN  
AL 31/03/2026**

Fondo Equilibrio	Promedio Industria
1.25%	1.02%

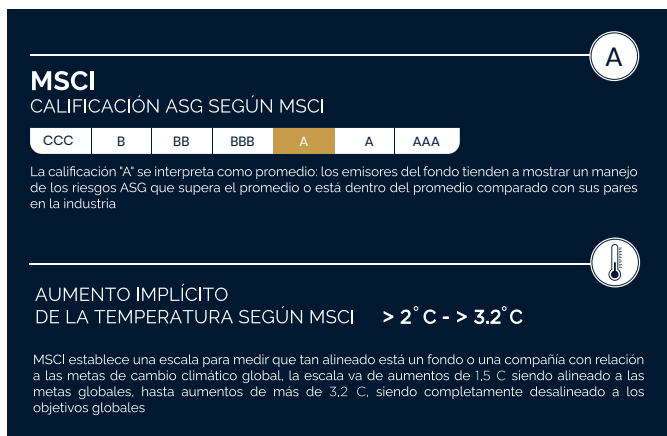
**RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO**

- 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](http://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 AA-rv.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### MÉTRICAS ASG DEL FONDO



### MÉTRICAS ASG DE ETF/FONDOS

Exposición al Carbono: moderada (toneladas de emisiones de CO2 / millón de \$ en ventas):

**215.27**

Ingresos verdes:

**10%**

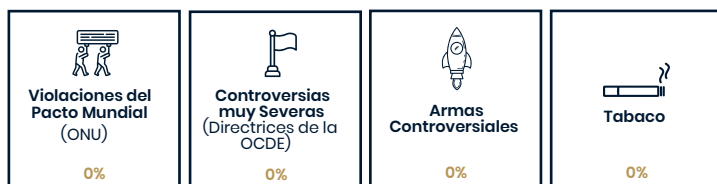
Independencia JD:

**89%**

Diversidad JD:

**33%**

### 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 las empresas 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

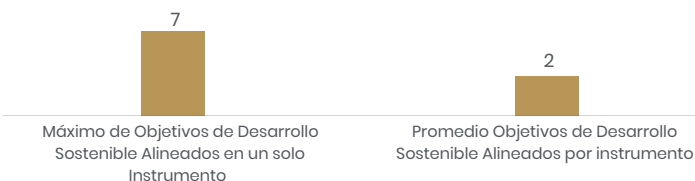


### MÉTRICAS ASG DE BONOS

Controversias significativas por indicador

<b>Ambiente</b>	0
<b>Social</b>	0
<b>Clientes</b>	0
<b>Derechos Humanos &amp; Comunidad</b>	0
<b>Derechos Laborales &amp; Cadena de Suministro</b>	0
<b>Gobernanza</b>	0

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 AA-rv.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Para el primer trimestre 2026, los rendimientos y activos administrados de la industria de fondos de inversión continuaron evolucionando en torno a niveles de mayor volatilidad de los mercados financieros globales comparados al cierre del año anterior, explicado principalmente por los ajustes a la baja en la valoración de la renta variable y renta fija mundial tanto en mercados desarrollados como emergentes, impulsados por los siguientes acontecimientos: la debilidad de acciones en el sector tecnológico de Estados Unidos, la escalada del conflicto militar en Oriente medio (Estados Unidos, Irán e Israel), y los precios más altos del petróleo hicieron que las materias primas se encarecieran, alimentando de nuevo la preocupación por las presiones inflacionarias, provocando ventas de bonos gubernamentales antes la expectativa de incrementos de las tasas de interés.

Para el segundo semestre del año 2025, el tema arancelario bajó de tono de forma importante, lo cual impactó de forma positiva a los mercados, sin embargo, para inicios del año, la atención volvió a centrarse en los aranceles después que el tribunal supremo de los Estados Unidos fallara en contra del uso de la Ley de Poderes de Emergencia Económica Internacional (IEEPA) para justificar los aranceles recíprocos anunciados en el 2025, dejando un arancel fijo del 10% para todas las importaciones.

Uno de los eventos más importantes y el que dominó los mercados durante este primer trimestre está relacionado con el aumento de las tensiones geopolíticas, dada la guerra en Oriente Medio afectando significativamente al suministro de petróleo y gas. Por ejemplo, el índice de commodities de Bloomberg fue el que mejor desempeño tuvo en el primer trimestre, con un aumento del 24.4%. Los precios del petróleo y el gas se dispararon considerablemente tras el estallido del conflicto bélico, que ha dañado la infraestructura energética de la región y ha mantenido cierres intermitentes del Estrecho de Ormuz. Como resultado, los precios del petróleo Brent subieron un 63% en marzo, el mayor incremento mensual en cuatro décadas llegando a un precio de \$118 por barril (marzo 2025 fue \$73), mientras que el crudo estadounidense cerró en \$101, un 51% más caro que a inicios de mes. El gas natural también experimentó un incremento de más del 64%, marcando la mayor alza mensual desde noviembre 2022 cuando la guerra en Ucrania y las sanciones a Rusia alteraron el equilibrio energético en Europa. Más allá de los mercados energéticos, los precios de granos también aumentaron debido a la importancia del estrecho para el paso de materias primas que son críticas en la producción alimentaria.

Las inversiones que habían sido populares antes del conflicto se ajustaron a la baja en precio, especialmente con la caída de las acciones de oro y mercados emergentes, mientras el dólar estadounidense se fortaleció.

En cuanto a la administración de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), en su reunión de marzo el presidente Powell señaló que la Fed necesitaría ver más "progresos en la inflación" para recortar los tipos este año a la luz de su doble mandato que también incluye un enfoque en el empleo. La última modificación de los tipos de interés por parte de la Fed se produjo el 10 de diciembre, cuando se decidió recortar la tasa de fondos federales en 25 puntos básicos.

El rango objetivo se mantiene estable entre 3.50% y 3.75%, pero mantuvo su previsión de una rebaja de tipos este año. Como exportador neto de energía, Estados Unidos está más protegido del aumento de los precios de la energía que sus homólogos europeos y asiáticos. El enfriamiento del mercado laboral estadounidense también debería ayudar a mantener a raya las presiones sobre los precios.

Por otro lado, Kevin Warsh fue nominado por el presidente Trump para sustituir a Jerome Powell como próximo presidente de la Reserva Federal (Fed), Warsh es percibido como una de las opciones más favorables al mercado.

Un escenario con mayores expectativas de inflación ante el incremento de los precios del sector energético, y con amenazas al crecimiento económico, limita la capacidad de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) para flexibilizar su política monetaria y por lo tanto de recortar los tipos de interés durante este año.

En síntesis, la Fed enfrenta un dilema en su política monetaria, antes del conflicto con Irán, el camino parecía relativamente claro, para fortalecer el mercado laboral, las tasas de interés tenían aún espacio para recortes, con una inflación que aún no llega a su meta del 2%, sin embargo, la FED no puede ignorar los efectos indirectos: una inflación de costos energéticos, que se refleja en los salarios, los precios de los servicios y en las expectativas de inflación, lo cual podría llevar a la economía en un escenario de estanflación.

En cuanto al Banco Central Europeo (BCE), en su reunión de marzo, mantuvo los tipos de interés de referencia; pero señaló con fuerza la posibilidad de incrementos en las tasas de interés, ya que el escenario base que estimaron ubican a la inflación interanual en 3.10% en el segundo trimestre del 2026, sin contemplar el evento de la guerra, los mercados anticipan una o dos subidas de tasas por parte del BCE en 2026.

Por su parte el Banco de Japón mantuvo su tasa de interés en 0.75% en marzo, pero advirtió que los precios más altos de la energía podrían avivar la inflación subyacente, dejando la puerta abierta para incrementos en el corto plazo de tasas de interés.

Al igual que en la eurozona, las perspectivas de los tipos de interés en el Reino Unido cambiaron en medio del aumento de los precios de la energía. En la primera parte del trimestre, los mercados esperaban recortes de tipos de interés este año, incluso tan pronto como en marzo. Sin embargo, el Banco de Inglaterra mantuvo los tipos de interés estables en el 3.75% y adoptó un tono agresivo, lo que los mercados interpretaron como que es probable que haya subidas de tipos este año. El choque energético ha dejado al Reino Unido especialmente vulnerable a riesgos inflacionarios al alza, dado el relativamente alto nivel de dependencia del país respecto al gas natural.

Dados estos eventos, durante el primer trimestre de 2026, los mercados de renta variable global registraron ajustes importantes a la baja en su valoración (marzo). Los inversionistas se alejaron de las grandes empresas tecnológicas (que cayeron un 23%) a principios de trimestre y se trasladaron las acciones de valor (+1.3%) y de crecimiento (-8.4%). Las acciones de mercados emergentes (-0.1%) superaron a sus homólogas de mercados desarrollados (-3.5%) a pesar de verse especialmente afectadas por los acontecimientos en Oriente Medio.

Sectores defensivos como materiales (+9.73%) y servicios públicos (+8.26%), fueron refugios seguros para los inversores, cuyo sentimiento osciló entre la esperanza de una desescalada y el temor a un conflicto prolongado.

Como era de esperar, las acciones energéticas fueron las que mejor se desempeñaron durante el trimestre (+38.25%), ya que productores integrados, refinerías y empresas de infraestructuras energéticas se beneficiaron de precios más altos del petróleo.

Sectores como finanzas y consumo discrecional se ajustaron a la baja en el orden del 9%. Por razones distintas a la geopolítica, las acciones de tecnología de la información cayeron durante el trimestre (-9.13%). Esa caída se produjo a pesar de que muchas empresas reportaron un sólido crecimiento de ingresos.

Los inversores se dirigieron hacia negocios de infraestructura de IA como semiconductores, computación en la nube y proveedores de centros de datos, alejándose de las acciones tradicionales de software.

## FONDO DE INVERSIÓN EQUILIBRIO MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO AA-rv.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Las siete empresas tecnológicas más importantes comenzaron a enfrentar un mayor escrutinio regulatorio y una creciente saturación de información sobre IA, a medida que los inversores exigían pruebas tangibles de rentabilidad tras tres años de inversiones masivas en infraestructura de IA.

La inversión en IA ha pasado del desarrollo de infraestructura, que benefició principalmente a un reducido grupo de empresas de hiper escala y semiconductores, a la monetización y la adopción en la economía en general. Esta transición, que en última instancia podría ser más duradera, genera un período de incertidumbre mientras el mercado espera pruebas de que las inversiones previstas en IA generen, efectivamente, ingresos y beneficios proporcionales.

En particular los índices accionarios estadounidenses alcanzaron niveles más bajos durante el trimestre, por ejemplo, el S&P 500, Dow Jones y el Nasdaq cerraron en -4.35%, -3.97% y -5.82% respectivamente. El índice MSCI World (que abarca 23 países desarrollados) tuvo un ajuste en la rentabilidad del -3.57%, en dólares estadounidenses, durante el primer trimestre 2026.

Entre tanto el índice accionario MSCI Emerging Markets (mercados emergentes) se ubicó en -0.17%, los rendimientos de los mercados emergentes estuvieron impulsados por los grandes mercados orientados a la tecnología de Corea y Taiwán, junto con un buen rendimiento de los países latinoamericanos, respaldados por un dólar estadounidense más débil. Sin embargo, el conflicto en Oriente Medio provocó una fuerte reversión en marzo, ya que los altos costes energéticos, las interrupciones en las cadenas de suministro y la incertidumbre pesaron mucho sobre el sentimiento global de riesgo, especialmente para los países emergentes importadores de energía, especialmente Corea, Taiwán e India.

China tuvo un rendimiento inferior debido a que los avances relacionados con la IA presionaban a las acciones de internet, aunque el país estaba mejor posicionado para absorber el desbordamiento del conflicto en Oriente Medio debido a sus grandes reservas petroleras y su mezcla energética diversificada. India fue uno de los países emergentes más golpeados, con preocupaciones de crecimiento y dependencia de las importaciones de petróleo.

Respecto a la renta fija, el año inició positivo con rendimientos a la baja en las curvas soberanas globales, explicadas por los diferenciales de crédito ajustados comparados con los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, los rendimientos disminuyeron en toda la curva, con el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años cayendo a un mínimo del 3.97%, el descenso de los rendimientos se vio favorecido en parte por una desaceleración del mercado laboral y una inflación moderada de los bienes, lo que generó expectativas de que la FED continuará recortando las tasas de interés, sin embargo, ante la campaña militar estadounidense-israelí contra Irán, el impacto resultante, revirtió las expectativas sobre las tasas de interés, impulsando al alza los rendimientos de los bonos del Tesoro y, por primera vez desde 2023, llevando a los mercados a considerar la posibilidad de subidas de tipos en lugar de recortes. El índice Bloomberg US Aggregate Bond perdió todas las ganancias obtenidas a principios de año, registrando una pérdida del -0.05% en el trimestre.

El bono del Tesoro a 10 años finalizó el trimestre en el 4.33%. El aumento de las tasas reflejó tanto una anticipación de la conmoción inflacionaria por el aumento de los precios del petróleo como una reevaluación fundamental de la trayectoria de las tasas de la Reserva Federal, pasando de una política monetaria expansiva a una potencialmente más restrictiva.

En contraste, los bonos del gobierno japonés experimentaron una importante liquidación, con rendimientos que alcanzaron máximos en varias décadas. Sanae Takaichi asumió el cargo de primer ministro en octubre y posteriormente anunció un paquete de estímulo fiscal de 21.3 billones de yenes. La magnitud del paquete aumentó la preocupación de los inversores por la ya considerable carga de deuda de Japón en un momento en que los tipos de interés están subiendo.

El futuro de los mercados internacionales, al menos a corto plazo, depende en gran medida del alcance y la duración de la guerra en Oriente Medio, así como de su impacto en los precios de la energía y la inflación. La respuesta de los responsables políticos y la trayectoria del gasto en inteligencia artificial son otras variables clave que probablemente influirán en la economía global en 2026.

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).

El Fondo de Inversión Equilibrio Multifondos cierra el primer trimestre 2026 con activos netos por \$11.76 millones representando un crecimiento de 13.01% respecto al trimestre anterior y una rentabilidad total de los últimos 12 meses del 8.03%, superior al promedio de la industria, fondos de inversión de renta fija con características verdes, reportaron rendimientos en promedio del 6%, por lo que el fondo ha sido resiliente en momentos de incertidumbre y alta volatilidad. Dada 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 tiene una porción de renta fija del fondo con un peso del 57%, entre tanto, la renta variable tiene un peso del 35% y una porción de efectivo del 8% 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.

El portafolio de inversiones mediante la inversión de ETFs y fondos internacionales mantiene exposición a bonos emergentes y de alto rendimiento, acciones de los Estados Unidos y mercados emergentes, bonos de grado de inversión internacionales y soberanos latinoamericanos, con una calificación de riesgo promedio de BBB- (grado de inversión), por lo tanto, ofrece una alta diversificación al inversionista.

Para este trimestre se realizaron movimientos de cartera con el propósito de balancear las posiciones existentes de renta fija y variable, en este sentido se realizaron las siguientes operaciones para renta fija: compra del bono sostenible del gobierno de Dominicana con vencimiento al 2036, bono de Marfrig, empresa de carnes en Brasil y un bono del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), recursos que serán usados para financiar proyectos verdes y sociales.

Dada la coyuntura económica ampliamente analizada al inicio, y dado que el Fondo tenía una proporción de efectivo, se realizaron compras de fondos de renta variable, entre ellos un fondo de sostenibilidad y uno ASG de acciones globales en mercados emergentes. Todos estos instrumentos tienen como propósito financiar proyectos que impulsen la sostenibilidad, el desarrollo social y la mitigación del cambio climático.

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.

Según Bloomberg, los activos gestionados bajo criterios ASG podrían superar los \$45 billones para el cierre del 2026, 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.

## FONDO DE INVERSIÓN EQUILIBRIO MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO AA-rv.cr

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Estas proyecciones de inversión sostenible, son lideradas por operadoras de pensiones, donde se proyecta un monto de \$34 billones en activos clasificados como ASG. Para 2026, el capital ASG se concentra en sectores que integran la **eficiencia tecnológica** con la **resiliencia climática**. Las industrias ganadoras son aquellas que logran transformar las exigencias de sostenibilidad en ventajas competitivas medibles.

Dentro de las tendencias clave para el 2026 sobre inversiones sostenibles, se destacan las siguientes: **Inteligencia Artificial (IA)**: Será un motor clave para la gestión ASG (análisis de datos, reporting) y una oportunidad de inversión, la automatización permitirán informes de sostenibilidad más precisos y actualizados aunque su consumo energético plantea nuevos retos de gobernanza ambiental, **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; **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; **evolución de las tasas de interés internacionales**: 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 215.27, 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 10% de ingresos verdes, un 89% donde existe independencia de las juntas directivas y un 39% 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 40% corresponden a emisiones verdes, un 14% a emisiones sociales y un 39% 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.

Moody's Local Costa Rica en su última revisión, le asignó al Fondo de Inversión Equilibrio Multifondos No Diversificado una alta calificación crediticia de AA-rv.cr, con una evaluación de riesgo de mercado de MRA3.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 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 AA+.cr (EST)

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

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 31/03/2026)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	1 participación
Valor de la participación facial	\$ 5,020.13 (valor total de la participación)
Valor de la participación contable	\$ 5,068.62 al 31/03/2026
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	<b>AA+.cr (EST):</b> Emisores o emisiones calificados en aa.cr con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales. El modificador “+” indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica. Una perspectiva estable indica una baja probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo.  Evaluación de riesgo de mercado: MRA3.cr. Los fondos evaluados en MRA3.cr tienen una sensibilidad moderada a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.
Calificadora de riesgo	MOODY'S Local CR Calificadora de Riesgo, S.A.

PARTICIPACIÓN RESPECTO AL ACTIVO TOTAL		
Activos	Al 31/12/2025	Al 31/03/2026
Centro Corporativo El Cafetal	40.22%	40.22%
Zona Franca Metropolitana	23.53%	23.35%
Zona Franca La Lima	4.75%	4.75%
Epic Corporate Center	4.39%	4.39%
Centro de Negocios Trilogía del Oeste	3.61%	3.61%
Centro Comercial Multiplaza Escazú	3.21%	3.28%
Condopark	2.23%	2.09%
Locales Comerciales Avenida Segunda	2.09%	2.23%
Edificio I Parque Empresarial Forum	1.41%	1.89%
Local Comercial Barrio Dent	0.78%	0.78%
Torre G Parque Empresarial Forum	0.53%	0.53%
Condominio Plaza Bratsi	0.46%	0.46%
Condominio Plaza Roble, Edif. Los Balcones	0.36%	0.36%
Vedova & Obando	0.36%	0.36%
Clínica Santa Mónica	0.31%	0.31%
Bonos de Gobierno CR	9.04%	8.79%
Otros activos	2.74%	2.60%
<b>Activo total</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

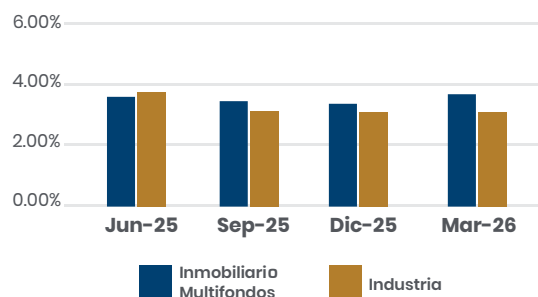
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2020	5.21%
2021	5.20%
2022	4.95%
2023	3.98%
2024	3.74%
2025	3.54%

\*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 31/03/2026		
	Fondo Inmobiliario Multifondos	Promedio Industria
Rendimiento líquido	3.72%	3.10%
Rendimiento total	3.82%	3.71%
Rendimiento mercado secundario	4.20%	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 31/03/2026	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Inmobiliario
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$213,931,272.98
Relación de participaciones negociadas*	0.00%

\*Último año.

**FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS  
AA+.cr (EST)**

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

ORIGEN DE INGRESOS DE INQUILINOS		
Sector	Al 31/12/2025	Al 31/03/2026
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	36%	37%
Intermediación Financiera	18%	18%
Industrias Manufactureras	28%	28%
Comercio al por Mayor y al por Menor	10%	9%
Hoteles y Restaurantes	4%	3%
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	1%	1%
Servicios Sociales y de Salud	1%	1%
Otras Actividades de Servicios Comunitarios, Sociales y Personales	2%	2%
Suministro de Electricidad, Gas y Agua	0%	0%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 31/12/2025	Al 31/03/2026	Promedio Industria Al 31/03/2026
Coefficiente de endeudamiento	31.33%	31.43%	26.85%
Desviación estándar*	0.07	0.05	0.47
Porcentaje de ocupación	84.11%	83.93%	72.00%**

\*\* Información correspondiente al último día hábil del período febrero 2026.

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 31/03/2026	
FECHA	MONTO
08/10/24	\$47.72
08/01/25	\$47.70
08/04/25	\$43.58
08/07/25	\$43.69
08/10/25	\$44.00
08/01/26	\$48.35

\*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 31/03/2026	
Fondo Inmobiliario Multifondos	Promedio Industria
1.75%	1.11%

**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](http://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 AA+.cr (EST)

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Al cierre del primer trimestre de 2026, el Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos registró una rentabilidad líquida acumulada de 3.72% en los últimos 12 meses y una rentabilidad total de 3.82%, superior a la industria. En comparación, el promedio del resto de los fondos inmobiliarios presentó una rentabilidad líquida de 3.10% y una rentabilidad total de 3.71%. Durante enero de 2026, el Fondo distribuyó beneficios por \$48.35 por participación, lo que representó un rendimiento para el inversionista de 3.87%, mostrando una recuperación con relación a los trimestres anteriores.

Como parte de la gestión integral del portafolio y sus riesgos, Multifondos mantiene un monitoreo permanente de los principales indicadores operativos y financieros de la cartera, incluyendo niveles de ocupación, eficiencia en la cobranza y grado de endeudamiento, entre otros factores clave. Al cierre de marzo, la ocupación del Fondo se ubicó en 83.93%, nivel similar al trimestre anterior. Durante estos tres meses, se dio la salida por cierre de operaciones de un inquilino de Zona Franca Metropolitana, y entrega de locales comerciales en Avenida Segunda y Multiplaza. Estos movimientos fueron en gran medida compensados con la incorporación de un nuevo arrendatario en la plaza comercial del Cafetal y dos nuevos inquilinos en Multiplaza Escazú. Tal y como se mencionó en el informe trimestral anterior, el local tomado en posesión luego de un proceso de desahucio ya fue alquilado durante este trimestre. Además, se concretó la expansión un inquilino industrial en Zona Franca Metropolitana de 1,490 m<sup>2</sup>. Cabe destacar que el nivel de ocupación del Fondo se mantiene significativamente por encima del promedio de la industria de fondos inmobiliarios, que se sitúa en 72.00% según los últimos datos de SUGEVAL.

La administración continua con el seguimiento del proceso de comercialización de todos los inmuebles, con especial énfasis en El Cafetal, por su relevancia dentro del portafolio. Los potenciales clientes que están evaluando el inmueble como su opción continúan en análisis por parte de su casa matriz o a la espera de aprobación del Business case, entre otros.

La gestión de cobranza del Fondo se mantiene sólida y eficiente. Al cierre de diciembre, la morosidad de la cuenta de alquileres por cobrar con menos de 30 días representó únicamente el 2.23% de los ingresos mensuales, lo que evidencia una cartera de inquilinos saludable.

Durante el primer trimestre de 2026 se realizaron las valoraciones anuales de varios inmuebles del portafolio de activos inmobiliarios incluyendo los locales del Centro Comercial Multiplaza Escazú, Torre G en Forum y el Centro de Negocios Trilogía. Como resultado, la cartera inmobiliaria experimentó una variación neta en el valor en libros de la participación de +\$ 5.05 (+0.10%), situando el valor en libros al cierre del trimestre en \$5,068.62 por participación, efecto que se refleja en el rendimiento total del Fondo.

En cuanto a la composición del portafolio, el Fondo mantiene un 88.30% de sus activos invertidos en propiedades inmobiliarias y un 11.40% en inversiones financieras, principalmente bonos y efectivo. La distribución económica de los inquilinos corresponde en un 56% al sector servicios, 34% al sector industrial y 10% al sector comercial. Destaca, además, la alta concentración de empresas bajo el régimen de zona franca, segmento que continúa siendo un motor clave de la economía nacional y del desempeño del Fondo.

El nivel de endeudamiento del Fondo se ubicó en 31.43%, ligeramente por encima del promedio de la industria (26.85%), pero muy por debajo del límite máximo permitido en el prospecto, establecido en 60%.

En el entorno macroeconómico, la Reserva Federal de Estados Unidos ha mantenido su tasa de referencia en el rango de 3.50 %-3.75 %, en línea con las expectativas del mercado. Para 2026, se prevé un inicio de recortes de tasas hacia la segunda mitad del año, en un contexto aún condicionado por presiones inflacionarias y riesgos geopolíticos asociados a conflictos internacionales, especialmente por su impacto en los precios de la energía.

Durante el trimestre, de nuevo, no se registró volumen de negociación de participaciones del Fondo, situación atribuida a condiciones coyunturales que han afectado la liquidez del mercado inmobiliario en general. Con relación al avance normativo mencionado el trimestre anterior, se llevará como punto de agenda a la próxima Asamblea de Inversionistas. La convocatoria a dicha se realizó en el mes de marzo mediante publicación en el periódico La Nación y mediante Hecho Relevante, para ser celebrada en el mes de abril. Dentro de los principales puntos de agenda se presentará: el informe de gestión y los estados financieros auditados al cierre del 2025, la estrategia para la atención futura de los pasivos del fondo y la propuesta para la recompra de participaciones por un monto de hasta \$3,000,000.

El estado de cuenta mensual refleja dos precios de participación: el valor en libros, que incorpora los ingresos netos y la valuación de los inmuebles, y el precio de mercado, determinado por un proveedor independiente con base en transacciones y posturas registradas en el mercado secundario.

El Fondo Inmobiliario Multifondos conserva una sólida calificación de riesgo, con nota AA+.cr otorgada por Moody's Local Costa Rica, además de una evaluación de riesgo de mercado MRA3.cr y perspectiva estable. La calificadora resalta la fuerte calidad crediticia del Fondo frente a otros vehículos locales, posicionándolo entre los de mejor perfil dentro de la industria inmobiliaria.

El mercado de oficinas de la Gran Área Metropolitana (GAM), ha continuado durante el primer trimestre de 2026 con indicadores positivos, con absorciones importantes en Heredia y San José Oeste, alzas en los alquileres y menor disponibilidad. La tasa de disponibilidad se situó en un 20.95% al cierre del primer trimestre de 2026. Los precios han registrado incrementos trimestrales consecutivos, alcanzando una cifra un promedio de \$18.33/m<sup>2</sup>, influenciado principalmente por el segmento Clase A+ cuyos precios alcanzan hasta \$23.30/m<sup>2</sup>. No obstante, este incremento ocurre en el marco de una caída histórica en el tipo de cambio del dólar respecto al colón. El inventario total del sector de oficinas alcanzó los 2,627,557 m<sup>2</sup>. Los proyectos en construcción en la zona San José Noroeste (Grupo Montecristo) y Heredia (Portafolio Inmobiliario) principalmente adiccionarán al término de la obra un total de 12,678 m<sup>2</sup>.

En relación con el mercado comercial del GAM, durante el primer trimestre del año 2026 mantiene su tendencia de absorción neta trimestral positiva. Se registró una absorción de 8,147m<sup>2</sup> en un primer trimestre sólido. El año inició con una demanda que superó la nueva oferta, una reducción del 2.3% en el espacio disponible y un aumento del 1.3% en los precios. El año pasado marcó el quinto año post pandemia de ganancias para el mercado comercial; no obstante, las tendencias de disponibilidad, precios promedio de alquiler y absorción se moderaron, mientras que la construcción nueva aumentó. El inventario total asciende a los 2,314,862 m<sup>2</sup> y la tasa de disponibilidad se sitúa en el 6% con un precio promedio de alquiler de \$20.47/m<sup>2</sup> versus el \$20.09/ m<sup>2</sup> del cierre del año 2025. Al inicio de este año el único proyecto de gran escala en desarrollo es Santa Ana Trade Center, que este trimestre completó 4,797m<sup>2</sup> de la fase de espacios comerciales A y mantiene otros 3,675 m<sup>2</sup> en construcción para locales comerciales B; ambas categorías se encuentran 100% precolocadas. Dada la baja disponibilidad y la reciente pérdida cambiaria del dólar frente al colón, se prevé que los precios mantengan su ritmo de crecimiento durante el resto del año.

Al final del año 2026, el mercado industrial del Gran Área Metropolitana ha iniciado con una disponibilidad estable y los precios promedio de alquiler continuaron su crecimiento constante. Actualmente, hay 232,624 m<sup>2</sup> en construcción en la GAM, y se planea entregar 196,169 m<sup>2</sup> en 2026. Al estar casi un 80% precolocado, se prevé potencialmente otro año récord en construcción y absorción. Cada nuevo trimestre de incrementos en los precios establece un máximo histórico, acercándose al promedio de \$8.00/m<sup>2</sup>. Si bien la tasa de disponibilidad alcanzó un mínimo histórico del 2.11% en el segundo trimestre de 2025, desde entonces ha subido hasta alcanzar los 2.46%, que sigue siendo un nivel muy sano de disponibilidad. Este incremento ocurrió a pesar de que la demanda superó a la oferta, y podría ser resultado del fenómeno conocido como disponibilidad "Funcional Zero". Este término describe un estado en el que el mercado carece de espacio

## FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS AA+.cr (EST)

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

existente disponible, tras considerar la rotación natural de inquilinos, la obsolescencia funcional del inventario y las propiedades en venta que están totalmente ocupadas. Bajo esta condición, la mayoría de los espacios nuevos se alquilan en un plazo de tres a seis meses y casi toda la construcción nueva se reporta como precolocada antes de su conclusión. El inventario del mercado industrial alcanza los 7,585,223 m<sup>2</sup>, mientras que los precios de las rentas aumentaron hasta alcanzar los US\$7.68/m<sup>2</sup>.

En conjunto, el desempeño del mercado inmobiliario en la GAM durante el inicio de 2026 refleja un entorno dinámico pero cada vez más exigente, una disponibilidad decreciente y presiones al alza en los precios, incluso en un contexto de apreciación del colón frente al dólar. Este comportamiento sugiere que 2026 será un año marcado por oportunidades selectivas, donde la escasez de espacios de calidad, la precolocación de nuevos desarrollos y la disciplina en la expansión de inventario favorecerán activos bien ubicados, modernos y adaptados a las necesidades del usuario final.

## FONDO DE DESARROLLO DE PROYECTOS MULTIFONDOS B.cr (EST)

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

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 31/03/2026)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	1 participación
Valor de la participación facial	\$7,535.92 Al 31/03/2026
Valor de la participación contable	\$7,535.92 Al 31/03/2026
Valor de la participación en mercado secundario	\$7,535.92 Al 31/03/2026
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Plazo de vencimiento	30 años
Calificación del fondo	<b>B.cr:</b> emisores o emisiones calificados en B.cr con una calidad crediticia débil en comparación con otras entidades y transacciones locales y que podrían estar próximos al incumplimiento, con fuertes perspectivas de recuperación. <b>MRA4.cr:</b> los fondos evaluados en MRA4.cr tienen una sensibilidad moderada a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado. <b>Perspectiva Estable:</b> indica una baja probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo. Moody's Local Costa Rica agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA.cr a CCC.cr. El modificador "+" indica que la obligación 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

PARTICIPACIÓN POR INMUEBLE RESPECTO AL ACTIVO TOTAL		
Inmuebles	Al 31/12/2025	Al 31/03/2026
Proyecto de Condominios ZEN	99.50%	99.50%
Otros activos	0.50%	0.50%
<b>Activo total</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

RENDIMIENTOS ANUALES*	
2020	0.00%
2021	0.00%
2022	-3.63%
2023	0.00%
2024	0.00%
2025	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.

CONCENTRACIÓN DE INQUILINOS POR ACTIVIDAD ECONÓMICA		
Sector	Al 31/12/2025	Al 31/03/2026
Proyecto Residencial	100.00%	100.00%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/03/2026		
	Fondo Desarrollo de Proyectos Multifondos	Promedio Industria
<b>Rendimiento total</b>	0.00%	6.40%
<b>Rendimiento mercado secundario</b>	0.00%	n/a

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

## FONDO DE DESARROLLO DE PROYECTOS MULTIFONDOS B.cr (EST)

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

FONDO EN BREVE AL 31/03/2026	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Desarrollo de Proyectos
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$776,199.76
Relación de participaciones negociadas*	0.00%

\*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2026	
Fondo Desarrollo de Proyectos Multifondos	Promedio Industria
0.00%	1.38%

### 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.ficr](http://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.

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Según los análisis de mercado elaborados por la firma Newmark, la costa del Pacífico Norte de Costa Rica ("Zona Dorada") se ha convertido en una de las zonas inmobiliarias más atractivas del país, impulsada por la demanda internacional, la poca disponibilidad de terrenos frente al mar y mejoras en infraestructura.

Esto es muy distinto a lo ocurrido después de 2008, cuando la crisis en Estados Unidos redujo la inversión y obligó a detener proyectos como ZEN, ya que no eran rentables en ese momento.

En años recientes, el mercado se ha recuperado gracias al crecimiento del turismo de alto nivel, la mejora económica y el fortalecimiento del Aeropuerto Internacional Daniel Oduber, lo que ha aumentado el valor de los terrenos.

La alta demanda por propiedades frente al mar ha elevado sus precios, lo que también ha incrementado el interés en terrenos cercanos con potencial de desarrollo, como el proyecto ZEN.

Sin embargo, el mercado aún está en proceso de consolidación, y los proyectos frente al mar siguen siendo los más buscados. Por ello, se recomienda no desarrollar aún el proyecto ZEN y mantener el terreno.

La Administración monitorea de forma continua la evolución macroeconómica de los Estados Unidos y los flujos de inversión extranjera, dada su alta correlación con la demanda por propiedades de lujo y segundas residencias en Guanacaste, variables que inciden directamente en la valoración del activo.

En paralelo, el Fondo ha mantenido activa la gestión comercial del activo mediante la firma especializada Krain Real Estate, con el fin de identificar oportunidades de venta estratégica o alianzas de desarrollo que maximicen el valor para los inversionistas. La empresa Krain ha tenido bastantes solicitudes en línea en los últimos meses, alrededor de 6 o más de forma directa, no obstante, las visitas presenciales son bajas y no ha habido interés real debido a que es conocido en la zona que hay escasez de agua y la ASADA de Santa Rosa cuenta con limitación para el otorgamiento de permisos de agua.

Moody's Local Costa Rica mantiene al Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Multifondos con una calificación crediticia de B.cr y una evaluación de riesgo de mercado de MRA4.cr, ambas con perspectiva estable.

Dado que el Fondo no genera actualmente ingresos operativos y no mantiene liquidez, no se cobra comisión de administración, y los costos asociados al mantenimiento, impuestos y conservación del activo inmobiliario son asumidos por la Administración de Multifondos, lo que mitiga el impacto financiero para los inversionistas durante la fase de tenencia y maduración del proyecto.

Al cierre del trimestre (26 de marzo) se convoca a Asamblea de inversionistas del fondo mediante publicación realizada en el Diario La Nación y Hecho Relevante CHR-8180, para celebrarse en el mes de abril, donde, como principales puntos de agenda, se presentará el informe de gestión y los estados financieros auditados del fondo con corte a diciembre 2025, así como, se someterá a aprobación la solicitud de desinscripción del fondo y el traslado de los activos y pasivos a una figura jurídica de gestión privada.

## FONDO DE INVERSIÓN DESARROLLO PROYECTOS MULTIFONDOS SECRT ESCALANTE (\$)

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Es un fondo de inversión cuyo objetivo primordial es la inversión en el proyecto de desarrollo constructivo y comercialización de una torre residencial, la cual está ubicada en la provincia de San José, cantón Central, distrito Catedral, cerca del Boulevard Los Yoses.
Tipo de fondo	Fondo de desarrollo de proyectos, cerrado, de crecimiento en su etapa de desarrollo y de ingreso en su etapa de venta.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	U.S. Dólares
Fecha de inicio de operaciones	24 de abril del 2025
Emisión autorizada	\$21,500,000.00 (Representado por 21,500 títulos de participación con un valor nominal de \$1,000.00 cada una)
Emisión colocada	18,700 participaciones (al 31/12/2025)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	1 participación
Valor de la participación facial	\$1,121.62 Al 31/03/2026
Valor de la participación contable	\$1,121.62 Al 31/03/2026
Valor de la participación en mercado secundario	\$1,096.33 Al 31/03/2026
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Plazo de vencimiento	7 años
Calificación del fondo	Dado que el Fondo se encuentra en los primeros dieciocho meses de inicio de operaciones, la primera calificación de riesgo debe ser publicada en un plazo máximo de 18 meses contados a partir de la entrega de la carta de cumplimiento de requisitos finales.
Calificadora de riesgo	Moody's Local Costa Rica
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa

PARTICIPACIÓN POR INMUEBLE RESPECTO AL ACTIVO TOTAL		
Inmuebles	Al 31/12/2025	Al 31/03/2026
Proyecto Secrt Escalante	99.60%	99.00%
Otros activos	0.40%	1.00%
<b>Activo total</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

RENDIMIENTOS ANUALES*	
2024	0.00%
2025	6.27%

\*Rendimiento líquido últimos 12 meses al cierre de diciembre.

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

CONCENTRACIÓN DE INQUILINOS POR ACTIVIDAD ECONÓMICA		
Sector	Al 31/12/2025	Al 31/03/2026
Proyecto residencial	100.00%	100.00%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/03/2026		
	Fondo Desarrollo de Proyecto Multifondos Secrt Escalante	Promedio Industria
<b>Rendimiento total</b>	12.98%	6.80%
<b>Rendimiento mercado secundario</b>	1.39%	n/a

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

## FONDO DE INVERSIÓN DESARROLLO PROYECTOS MULTIFONDOS SECRT ESCALANTE (\$)

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

FONDO EN BREVE AL 31/03/2026	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Desarrollo de Proyectos
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$20,974,241.84
Relación de participaciones negociadas*	3.00%

\*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2026	
Fondo Desarrollo de Proyectos Multifondos Secrt Escalante	Promedio Industria
2.00%	1.34%

### RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de tasa de interés y de precio de los títulos valores
- Riesgo de liquidez asociado a su dificultad de venta de valores.
- El riesgo de illiquididad de los títulos de participación.
- El riesgo de que el tipo de cambio varíe adversamente
- Riesgos de las operaciones de reporto por incumplimiento de alguna de las partes.
- Riesgos por la administración, gestión y operativa del fondo de inversión.
- Riesgo legales: Multifondos o el Fondo de Inversión pueden ser sujetos de demandas legales provenientes de la actividad del fondo y de su proyecto.
- Riesgo sistémico en función de variables macroeconómicas
- Riesgo no sistémico ligado a la situación económica y financiera de un emisor en particular.
- Riesgo por cambio en el tratamiento tributario de los fondos de inversión
- Riesgo por rendimientos variables
- Riesgo por procesos judiciales y administrativos contra la Sociedad Administradora y el Fondo de Inversión
- Riesgo de custodia de los valores y del efectivo del fondo
- Riesgos por conflictos de interés entre Fondos administrados por Multifondos de Costa Rica S.A., S.F.I.
- Riesgo de afectación en el valor de las participaciones por la aplicación incorrecta de las normas contables
- Riesgo de valoración de activos a costo amortizado
- Riesgo por una incorrecta estimación del valor de deterioro de los activos
- Riesgo por invertir en valores extranjeros (riesgo país)
- Riesgo Reputacional o de Imagen
- Riesgo de continuidad del negocio
- Riesgo de siniestros
- Riesgo de desocupación de los locales comerciales y/o unidades habitacionales (en caso que aplique esto último).
- Riesgo de concentración por inmueble o por inquilino.
- Riesgo por el arrendamiento de inmuebles a un nivel inferior al de mercado
- Riesgo por carácter estimatorio de las proyecciones financieras
- Riesgos de fallas o atrasos en la construcción
- Riesgo de obtención de permisos y autorizaciones de las instituciones competentes
- Riesgos derivados de las obligaciones para el equipamiento y servicios complementarios en el proyecto
- Riesgo de incumplimiento de los contratos que generan los flujos de efectivo
- Riesgos por variación en los costos del proyecto de construcción
- Riesgos concernientes al proceso de debida diligencia y de inscripción del bien inmueble en el Registro Público
- Riesgo de los eventuales incumplimientos de contrato por parte de las empresas proveedoras de servicios
- Riesgo por concentración de inversiones
- Riesgos atribuibles a la falta de experiencia en la inversión de desarrollo de proyectos
- Riesgo de continuidad del proyecto de desarrollo por un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Al cierre del 31 de marzo de 2025, el Fondo de Desarrollo de Proyectos Multifondos SECRT Escalante, cuyo plan de inversión es el desarrollo, comercialización y realización de valor de un edificio de apartamentos de uso habitacional y complementario en Barrio Escalante, registró un activo total de **US\$26,55 millones**, presentándose una disminución en US\$17,6 millones en este primer trimestre del 2026, lo cual refleja que el Fondo se encuentra en la etapa de formalización de ventas y monetización del activo inmobiliario. En esta fase del ciclo de vida del Fondo, el valor generado durante la etapa constructiva comienza a convertirse progresivamente en flujos de efectivo, los cuales se han utilizado prioritariamente en el pago de amortizaciones de la deuda bancaria y en los gastos operativos y administrativos del Fondo. Una vez, que se logre cancelar el ciento por ciento de la deuda bancaria, dichos flujos permitirán la materialización del retorno esperado para los inversionistas, mediante la distribución de los beneficios acumulados y pago de las amortizaciones parciales de las participaciones del Fondo.

Desde la perspectiva del pasivo, al 31 de marzo de 2025 el Fondo presentó un saldo de deuda financiera de **US\$2,37 millones**, mostrando una reducción consistente en línea con el avance del proceso de ventas y la aplicación de los recursos provenientes de la comercialización de las unidades. Adicionalmente, el Fondo registró otros pasivos por **US\$3,20 millones**, compuestos principalmente por ingresos diferidos derivados de primas de ventas recibidas, las cuales corresponden a compromisos contractuales pendientes de reconocimiento contable conforme se formalizan las transacciones inmobiliarias.

En conjunto, el pasivo total alcanzó la cifra de **US\$5,57 millones**, lo que determinó que el nivel de endeudamiento alcanzara un **20.98%**, disminuyendo con respecto al nivel de endeudamiento del cierre del cuarto trimestre del 2025 que fue de un **56.01**. Este indicador se ha mantenido durante todo este primer trimestre del 2026 por debajo del 60%, límite máximo establecido por la normativa vigente y el prospecto del Fondo, lo que evidencia una gestión financiera prudente, orientada a preservar la estabilidad del proyecto y a mitigar riesgos financieros durante la fase de monetización.

En el ámbito comercial, el desempeño del proyecto confirma una favorable dinámica de absorción en el mercado inmobiliario de apartamentos en Barrio Escalante, zona caracterizada por una alta demanda residencial y un perfil de comprador alineado con la propuesta de valor del proyecto. Al cierre del trimestre, se alcanzó la preventa de **319** unidades habitacionales, equivalentes al **84,8%** del inventario total, así como la preventa de **122** parqueos, que representan un **81,9%** del total de parqueos. En términos monetarios, este nivel de colocación equivale a un **85,3%** de cumplimiento del presupuesto de ventas de apartamentos definido en el prospecto del Fondo, confirmando una ejecución comercial coherente con el plan financiero.

## FONDO DE INVERSIÓN DESARROLLO PROYECTOS MULTIFONDOS SECRT ESCALANTE (\$)

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Es importante mencionar que al 31 de marzo de 2026 se habían formalizado **192** unidades habitacionales, **79** parqueos y **18** bodegas, generando ingresos acumulados por **US\$30.72 millones**. Este proceso permitió que el Fondo registrara una utilidad neta acumulada de **US\$2,274,241.84**, de manera que al cierre del mes de marzo se ha alcanzado el 52.21% de la utilidad neta total esperada del Fondo de US\$4.355.570, según las últimas proyecciones financieras, actualizadas en el prospecto del Fondo.

Como consecuencia de la utilidad neta acumulada desde que el Fondo inició operaciones, el patrimonio del Fondo se ubicó en **US\$20.97 millones** al cierre del período, lo que se tradujo en un incremento del valor de la participación hasta de **US\$1.121,61**. Este comportamiento confirma el proceso de creación y realización de valor financiero, característico de los fondos de desarrollo inmobiliario en su fase final, en la cual el rendimiento comienza a reflejarse en el valor patrimonial de las participaciones.

Finalmente, el rendimiento total del Fondo de los últimos 12 meses al cierre del primer trimestre del 2026 fue de **12,98%**, resultado que se considera consistente con la etapa de comercialización y ventas en la que se encuentra el Fondo. Una vez que se cancele el 100% de la deuda bancaria, se procederá a distribuir los beneficios acumulados, así como las amortizaciones parciales de sus participaciones.

**RENDIMIENTOS HISTÓRICOS  
FONDOS DE INVERSIÓN**

Informe del 01 de Enero al 31 de Marzo del 2026

**FONDOS MERCADO DE DINERO**

RENDIMIENTO ÚLTIMOS 30 DÍAS		
	Fondo Mercado Dinero Dólares (Premium)	Fondo Mercado Dinero Colones (Suma)
Abril 2025	3.29%	2.77%
Mayo 2025	3.12%	2.63%
Junio 2025	3.27%	2.66%
Julio 2025	3.19%	2.59%
Agosto 2025	3.18%	2.56%
Septiembre 2025	3.16%	2.60%
Octubre 2025	3.05%	2.52%
Noviembre 2023	3.05%	2.56%
Diciembre 2025	2.89%	2.53%
Enero 2026	2.79%	2.54%
Febrero 2026	2.77%	2.48%
Marzo 2026	2.78%	2.46%

RENDIMIENTO HISTÓRICO			
	1 año	3 años	5 años
Fondo Mercado Dinero Dólares (Premium)	3.14%	3.70%	2.84%
Fondo Mercado Dinero Colones (Suma)	2.65%	3.59%	2.92%

**FONDOS A PLAZO**

RENDIMIENTO HISTÓRICO			
	1 año	3 años	5 años
Fondo Ingreso Cerrado	5.28%*	5.34%*	5.14%*
Fondo Deudas Soberanas	3.96%*	3.93%*	4.03%*
Fondo Productos Financieros	5.03%*	5.20%*	5.20%*
Fondo Ingreso Cerrado Colones	6.55%*	6.87%*	6.99%*
Fondo Global Multifondos	7.35%	12.40%	4.46%
Fondo Equilibrio Multifondos	8.03%	n/a	n/a
Fondo Inmobiliario Multifondos	3.72%	3.46%	4.05%
Fondo Desarrollo de Proyectos	0.00%	0.00%	0.00%
Fondo Desarrollo de Proyectos Sectr Escalante	12.98%	n/a	n/a

\*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 2026

Preparado por: Karol Fernández, Analista Jr. de Inversiones

### NACIONAL

#### Producción

La dinámica nacional se ha mantenido resiliente a pesar de las condiciones de la coyuntura internacional. Las cifras del cuarto trimestre del 2025 muestran una aceleración del PIB hasta el 4.6% interanual. El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que durante el primer trimestre del año presentó una desaceleración, se recuperó en trimestres posteriores, y cerró el año en una variación interanual del 4.9%. Precisamente, en cuanto a los últimos datos de febrero 2026, muestran que la economía se ha mantenido alrededor del promedio de crecimiento del año anterior, por lo que la actividad económica continúa mostrando una trayectoria consistente con su tendencia reciente.

El consumo creció 4.7% al cierre de diciembre. Existen condiciones que determinan esa dinámica en el consumo, que, en general, ha mejorado. En efecto, el acceso al crédito crece a tasas acordes al resto de la economía real, la inflación sigue negativa, lo que implica salarios reales mayores a los de años anteriores, y las tasas de interés también son menores. Evidentemente, esto no significa que la distribución de ese crecimiento ni el impacto de estos fundamentales entre los distintos niveles de ingreso sea igualitaria.

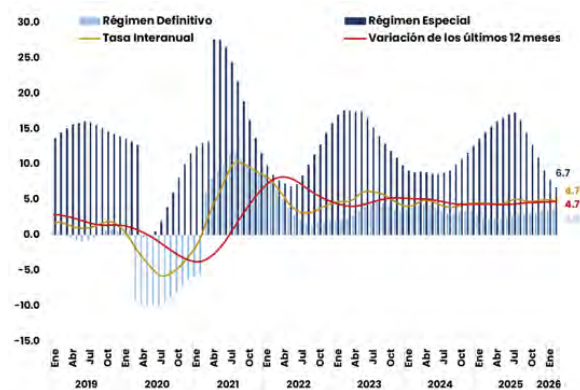
Por régimen de producción, el régimen especial continúa registrando una desaceleración sostenida, llevándolo a un crecimiento de 6.7% en febrero, su nivel más bajo desde 2022. Este comportamiento es explicado, particularmente, por una normalización de las tasas de crecimiento después de un periodo de aceleración elevada.

Por su parte, el régimen definitivo ha mostrado una recuperación constante a partir del segundo semestre del 2025, alcanzando una aceleración del 3.48% en febrero del 2026. Eso sí, a pesar de que su crecimiento es menor que el del régimen especial, sus aportes a la economía son más significativos, representando un 72% del crecimiento total del indicador.

Por actividad, la última medición apunta a que la manufactura sigue encabezando la contribución a la dinámica económica (24.7%), seguido por la construcción (17.6%) y los servicios profesionales y administrativos (11.9%). El sector agropecuario, que

registró cifras negativas durante el 2025, se aceleró en 5.1 p.p. interanual, alcanzando un crecimiento de 1.4% en febrero.

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



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

#### Comercio exterior

Al cuarto trimestre del 2025, el déficit en cuenta corriente fue de USD -94.6 millones. Este comportamiento responde al déficit del ingreso primario y de la cuenta de bienes. Aun así, la dinámica en este rubro se ha destacado por una mejora interanual, las exportaciones continúan con un marcado crecimiento al compararlo con el mismo trimestre del año anterior.

En este sentido, las exportaciones de bienes crecieron un 10.8% interanual a diciembre de 2025, y las importaciones totales tuvieron una variación de 2.8% en el mismo periodo.

#### Finanzas Públicas

Las finanzas públicas siguen caracterizadas por un crecimiento bastante bajo de los ingresos tributarios, un gasto total bajo y contenido dentro de la regla fiscal, que se ve influenciado por el menor pago de intereses respecto al PIB.

Por el lado del gasto, la variación a cierre de año muestra cifras negativas con un -0.28% acumulado a esa fecha. Este resultado se explica principalmente por

## INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS I TRIMESTRE 2026

Preparado por: Karol Fernández, Analista Jr. de Inversiones

una reducción en el pago de intereses, respecto al PIB y en comparación con el año anterior.

La relación deuda/PIB cerró 2025 por encima del 60%, y probablemente lo hará por los siguientes tres años, por lo que el escenario C de la regla fiscal se mantendría solamente para el ejercicio fiscal del 2026. Sin embargo, la dinámica de la deuda sigue siendo sensible a indicadores como tipo de cambio y crecimiento económico.

### Inflación

Las cifras de inflación mostraron una variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de -2.1% al finalizar el primer trimestre del 2026, aún sin una tendencia clara hacia la aceleración. La variación mensual del indicador se ubicó en 0.34%.

A pesar de este aumento mensual, lo cierto es que la inflación general y la subyacente siguen fuera del rango meta 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 llegó a 1.93% en marzo.

### Política Monetaria

El BCCR sumó tres recortes en 2025, colocando la TPM en 3.25% para el cierre del año.

La entidad monetaria, dados los datos de inflación —que se encuentran por debajo de la meta— y las expectativas para los próximos 12 meses, vio espacio para reducir la tasa de interés, y considera que actualmente se encuentra en un valor cercano a una postura de política monetaria neutral.

La tasa básica pasiva (TBP) ha caído 15 puntos base (p.b.) durante el primer trimestre del 2026, por lo que el ahorro y la inversión son los que más se han visto afectados desde el inicio de la caída en las tasas de interés. Los estudios del BCCR demuestran que las variaciones de la TPM se trasladan con rezago al resto de tipos del mercado, el traspaso es parcial y es menos rápido a la baja.

## INTERNACIONAL

El desempeño económico de Estados Unidos en el primer trimestre de 2026 estuvo influido por la revisión a la baja del PIB del cuarto trimestre de 2025 a 1.4%. Aun así, el crecimiento anual de 2025 cerró en un sólido 2.1%, cercano a su nivel potencial. Este resultado respondió al rebote tras las interrupciones presupuestarias previas y a una inversión sostenida en el sector tecnológico, especialmente en infraestructura ligada a la inteligencia artificial.

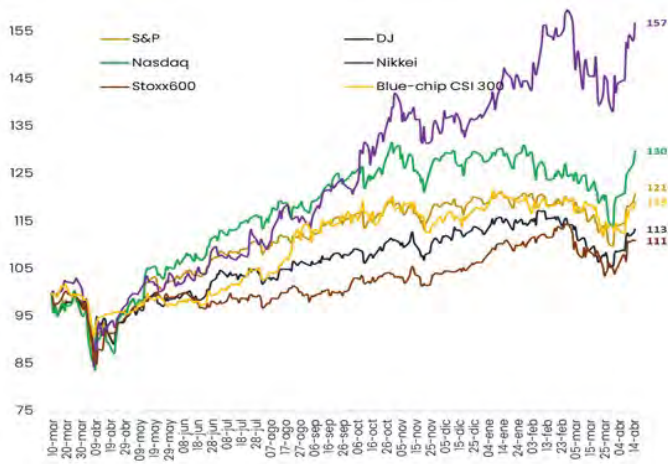
La inflación volvió a repuntar y complicó el panorama macroeconómico. El IPC alcanzó el 3.3% interanual en marzo, con un incremento mensual del 0.9%, el más elevado desde 2022, impulsado principalmente por el fuerte encarecimiento de la gasolina y la persistencia de altos costos de vivienda. Frente a este escenario, la Reserva Federal mantuvo una postura restrictiva, dejando sin cambios la tasa en un rango de 3.50%-3.75%, reduciendo significativamente las expectativas de recortes en 2026. La evolución futura de la inflación dependerá en gran medida de la duración del bloqueo en el estrecho de Ormuz.

El mercado laboral estadounidense continuó mostrando fortaleza pese al entorno monetario restrictivo. La tasa de desempleo se mantuvo en torno al 4.3%, cerca de niveles de pleno empleo, mientras que la creación de puestos de trabajo se concentró en manufactura y servicios privados. Este dinamismo sostiene el consumo, pero también impulsa el crecimiento salarial (3.5% interanual en marzo), lo que añade presión sobre la inflación de servicios y refuerza el dilema de la FED.

## INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS I TRIMESTRE 2026

Preparado por: Karol Fernández, Analista Jr. de Inversiones

**Gráfico 2: Evolución de algunos índices accionarios**



Fuente: Mercado de Valores con datos de Bloomberg.

En Europa, la Eurozona registró un crecimiento moderado cercano al 1.4% al cierre de 2025, apoyado por el sector servicios y una estabilización gradual de la industria. El mercado laboral se mantuvo sólido, con un desempleo históricamente bajo del 6.1%, permitiendo la recuperación de salarios reales. No obstante, las tensiones geopolíticas y comerciales han limitado el desempeño exportador y han mantenido cautelosa la inversión empresarial.

El repunte inflacionario en la región elevó el IPC al 2.5% en marzo, impulsado por el encarecimiento de la energía y la persistente inflación de servicios. Ante este contexto, el Banco Central Europeo (BCE) optó por mantener una política monetaria restrictiva, con tasas en torno al 2.0%, priorizando el anclaje de las expectativas inflacionarias, aunque a costa de una recuperación más lenta de la confianza del consumidor.

En los mercados emergentes, Asia destacó con un crecimiento cercano al 4.4%, liderado por el sudeste asiático, Corea del Sur y Taiwán, beneficiados por la fuerte demanda de semiconductores y tecnología para IA. En contraste, China continuó transitando hacia un modelo de crecimiento más moderado.

En Latinoamérica, el crecimiento fue positivo pero moderado, apoyado en exportaciones de materias primas y consumo interno, aunque nuevamente presionado por el alza en los precios de la energía. Si bien las tasas de interés comenzaron a normalizarse gradualmente, la confianza del consumidor se mantuvo cautelosa ante la persistencia de riesgos geopolíticos.

## DIRECTORIO

<b>MULTIFONDOS DE COSTA RICA S.A., SFI</b>		
<b>NOMBRE</b>	<b>PUESTO</b>	<b>DIRECCIÓN ELECTRÓNICA</b>
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 Inmobiliarios	mmoram@mvalores.fi.cr
Enrique Bustamante Quesada	Gestor de Portafolios Financieros	ebustamante@mvalores.fi.cr
Luis Ramírez Sánchez	Gestor de Portafolios de Desarrollo Jr.	lramirez@mvalores.fi.cr
Farid Castillo Montero	Gestor de Portafolios Inmobiliarios Jr.	fcastillo@mvalores.fi.cr
Damaris Matamoros Montero	Asistente Fondos Financieros	dmatamoros@mvalores.fi.cr
Gloriana Carrillo Potosme	Asistente Fondos No Financieros	gcarrillo@mvalores.fi.cr

<b>MERCADO DE VALORES DE COSTA RICA PUESTO DE BOLSA S.A.</b>	
<b>ASESORES PATRIMONIALES</b>	<b>DIRECCIÓN ELECTRÓNICA</b>
Ana Yency Campos Campos	acampos@mvalores.fi.cr
Brandon Rojas Arce	brojas@mvalores.fi.cr
Carlos Montero Altamirano	cmontero@mvalores.fi.cr
Francisco Pinto Esquivel	fpinto@mvalores.fi.cr
Gabriel Goicoechea Lizano	ggoicoechea@mvalores.fi.cr
Joaquín Patiño Meza	jpatino@mvalores.fi.cr
José Miguel Canales Castro	jcanales@mvalores.fi.cr
José Miguel Grillo Granados	joseg@mvalores.fi.cr
José Miguel Martínez Ruíz	jmartinez@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 acarrearán 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
RMEX	República de México
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](mailto:servicioalcliente@mvalores.fi.cr)

**Sitio web:** [www.mvalores.fi.cr/contactenos](http://www.mvalores.fi.cr/contactenos)

**Teléfono:** (506) 2201-2400

# FONDOS DE INVERSIÓN DE MERCADO DE DINERO

**SUS AHORROS EN CONSTANTE CRECIMIENTO  
GENERE RENDIMIENTOS MIENTRAS MANTIENE SU DINERO ACCESIBLE**



	FONDO	RENDIMIENTO	INDUSTRIA
\$	<b>Fondo de Inversión Premium</b> No Diversificado	<b>2.78%</b>	2.58%
₡	<b>Fondo de Inversión Suma</b> No Diversificado	<b>2.48%</b>	2.35%

\*Rendimientos de los últimos 30 días. Datos con corte al 31 de marzo del 2026.

**PARA MÁS INFORMACIÓN, CONTACTE A SU ASESOR PATRIMONIAL DE CONFIANZA**

\*Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión. "La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el fondo inversión ni de la 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 u otra entidad que conforman 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](mailto:SERVICIOALCLIENTE@MVALORES.FI.CR)

[WWW.MVALORES.FI.CR](http://WWW.MVALORES.FI.CR)

+506 2201 2400

