

SAMA SOCIEDAD FONDOS DE INVERSIÓN

*Informe Trimestral de Fondos de Inversión
Del 01 de enero al 31 de marzo 2026*

Liquidez Colones, No diversificado

Liquidez Dólares, No diversificado

Comentario

Coyuntura Económica de Costa Rica: Análisis de Indicadores Clave - 1T2026

Durante el primer trimestre de 2026, Costa Rica se ha consolidado como un referente de estabilidad y transformación económica en Latinoamérica. El panorama macroeconómico destaca por un crecimiento sólido, disciplina fiscal y un proceso de desinflación que ha conducido los índices de precios a mínimos históricos.

El país ha logrado distanciarse del estancamiento de otros mercados emergentes mediante un sector exportador altamente especializado. Esta dinámica es liderada por la manufactura de dispositivos médicos y servicios de alto valor agregado, operando bajo regímenes de zona franca con eficiencia global. Al cierre de 2025 y durante el inicio de 2026, la economía mostró una resiliencia notable, alcanzando superávits primarios que estabilizaron la razón deuda/PIB y atrajeron la confianza de inversionistas internacionales, quienes perfilan al país hacia el grado de inversión.

I. Dinámica del Sector Real y Crecimiento Económico

La dinámica del crecimiento económico en Costa Rica durante el bienio 2025-2026 refleja un cambio estructural en la composición del Producto Interno Bruto (PIB). Según el Informe Mensual de Actividad Económica (IMAE), a febrero de 2026 el país registró un crecimiento interanual del 4,7%. Este desempeño no solo es superior al registrado en el mismo mes del año anterior, sino que evidencia una aceleración del Régimen Definitivo, el cual contribuyó con el 72,5% de la expansión total del índice.

Cuadro 1. Costa Rica: Comportamiento actual y proyectado del Sector Real en el mediano plazo.

Indicador de Crecimiento Económico	2024 (Real)	2025 (Real)	2026 (Proyectado)	2027 (Proyectado)
<i>PIB Real (Variación %)</i>	4,3	4,8	3,8	4
<i>Régimen Especial (Zonas Francas)</i>	10,1	20	10	10
<i>Régimen Definitivo</i>	1,5	0,9	2,6	3
<i>Consumo de los Hogares (%)</i>	3,3	3,8	4,2	4,3
<i>Inversión (FBKF) (%)</i>	4,3	3,9	4,5	4,8

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR).

II. Gestión Monetaria e Inflación

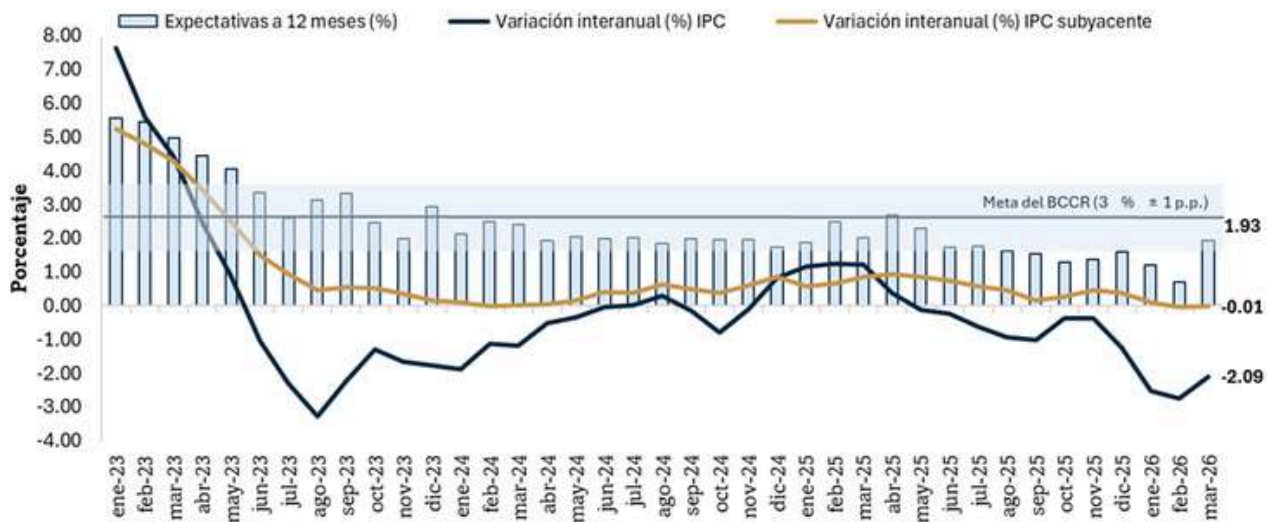
Costa Rica presenta un comportamiento de precios excepcional en el contexto latinoamericano, caracterizado por una deflación persistente que se ha extendido hasta los primeros meses de 2026. La inflación general, medida por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), alcanzó un nivel de -2,09% a marzo de 2026. Este fenómeno, si bien atípico, responde a una combinación de choques de oferta favorables y una política monetaria rigurosa. La caída en los precios internacionales de los hidrocarburos y la reversión del choque alcista en los productos agrícolas, tras la mejora en las condiciones climáticas a finales de 2025, han sido los principales determinantes de la inflación negativa.

Por su parte, la inflación subyacente se mantiene en terreno negativo, con un ajuste marginal de -0,02% a -0,01% entre febrero y marzo. El BCCR proyecta que la inflación subyacente retornará al rango de tolerancia

Coyuntura Económica de Costa Rica: Análisis de Indicadores Clave - 1T2026

(3,0% ± 1 punto porcentual) hacia el cuarto trimestre de 2026, mientras que la inflación general lo haría durante el primer semestre de 2027. La estabilidad de las expectativas de inflación es un factor crítico; las encuestas realizadas por el BCCR sitúan la inflación esperada a 12 meses en 1,93%, lo que da señales de confianza en el cumplimiento de la meta a corto plazo. La Junta Directiva del Banco Central considera que el adecuado anclaje de estas expectativas es vital para que las decisiones de consumo e inversión sean coherentes con la estabilidad macroeconómica.

Gráfico 1. Costa Rica: Variación interanual del IPC, IPC Subyacente y expectativas a 12 meses del BCCR



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR).

En este escenario de baja inflación, la conducción de la política monetaria por parte del BCCR ha sido calificada como prudente y cautelosa. En sus sesiones de enero y marzo del presente año, la Junta Directiva del BCCR acordó mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 3,25% anual. Esta decisión se fundamenta en la necesidad de permitir que los ajustes previos en la tasa de referencia se transmitan de manera efectiva a las tasas de interés activas y pasivas del sistema financiero, considerando el rezago natural de los mecanismos de transmisión monetaria. El BCCR estima que el nivel actual de la TPM se encuentra en un rango de neutralidad, lo que favorece el equilibrio entre la estabilidad de precios y el crecimiento económico cerca del producto potencial.

III. Consolidación Fiscal y Sostenibilidad de la Deuda

La disciplina fiscal se ha mantenido como la piedra angular de la confianza de los inversionistas en el soberano costarricense. A febrero de 2026, el Gobierno Central logró un superávit primario del 0,2% del PIB, lo que marca el quinto año consecutivo de resultados primarios positivos. Pese a un déficit financiero del 0,6%, la tendencia es de consolidación, gracias a una reducción del 7,4% en el gasto por intereses respecto a 2025. Esta variación representa una reducción de \$32.983 millones (0,1% del PIB), explicada por menores pagos, tanto en deuda interna como externa, comparado con mismo periodo del año previo.

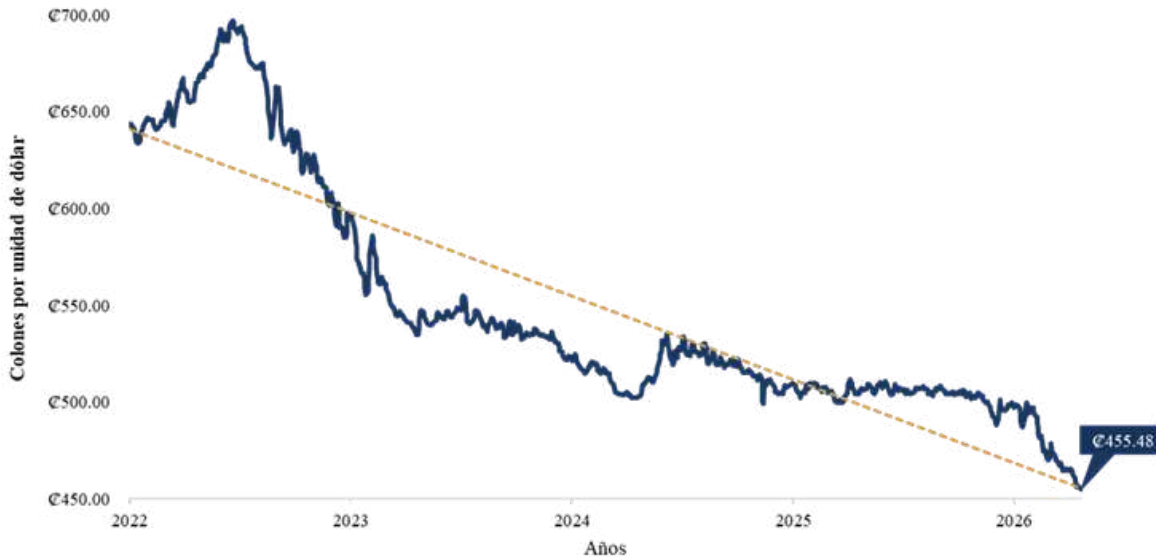
La relación deuda/PIB descendió al 58,3%. Esto representa una caída de 2,1 p.p. en comparación con el 60,4% registrado al cierre de 2025. El compromiso con la regla fiscal y el Marco Fiscal 2025-2030 apunta a reducir este indicador al 50% para 2035, apoyado en una estructura de deuda menos vulnerable (75% interna, 25% externa).

IV. Desempeño del Mercado Cambiario y Reservas

El mercado cambiario se caracteriza por una abundancia estructural de divisas, presionando la apreciación del colón (cercana al 23% en los últimos tres años). Al 24 de abril de 2026, el tipo de cambio promedio en MONEX se situó en ₡455,48 por dólar.

Coyuntura Económica de Costa Rica: Análisis de Indicadores Clave - 1T2026

Gráfico 2. Costa Rica: Tipo de Cambio Promedio MONEX, 2022 – 2026



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR).

Esta oferta proviene principalmente de zonas francas y la recuperación del turismo. El BCCR ha intervenido activamente para mitigar la volatilidad y fortalecer el blindaje financiero; las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron un máximo histórico de \$19.205,2 millones (17,2% del PIB), superando ampliamente los niveles de adecuación del Fondo Monetario Internacional (FMI).

v. Entorno Político y Calificación Crediticia

Tras las elecciones de febrero de 2026, la victoria de Laura Fernández Delgado (PPSO) con el 48,3% de los votos otorga continuidad al proyecto económico actual y una mayoría de 31 escaños en la Asamblea Legislativa, facilitando la gobernabilidad.

Este entorno ha propiciado mejoras en las calificaciones:

- S&P Global: Elevó a BB (estable) en octubre de 2025, destacando la liquidez externa.
- Moody's: Subió a Ba2 en septiembre de 2025, resaltando el control del gasto.
- Fitch Ratings: Mantuvo BB con perspectiva positiva en diciembre de 2025, señalando un posible ascenso a grado de inversión ante la nueva configuración legislativa.

Las agencias coinciden en que los principales desafíos para una mejora adicional son el alto nivel de deuda en moneda extranjera y los requisitos legales complejos para la aprobación de préstamos internacionales, aunque el nuevo escenario legislativo mitiga parcialmente esta última preocupación.

VI. Mercado de Capitales y Riesgo País, el Emerging Markets Bond Index (EMBI)

El mercado de bonos soberanos de Costa Rica ha experimentado una compresión de spreads y un aumento en el volumen de negociación, reflejando el apetito de los inversionistas por activos de mercados emergentes de alta calidad. Los títulos de deuda externa han mostrado rendimientos totales competitivos, beneficiándose de la mejora en la percepción de riesgo país.

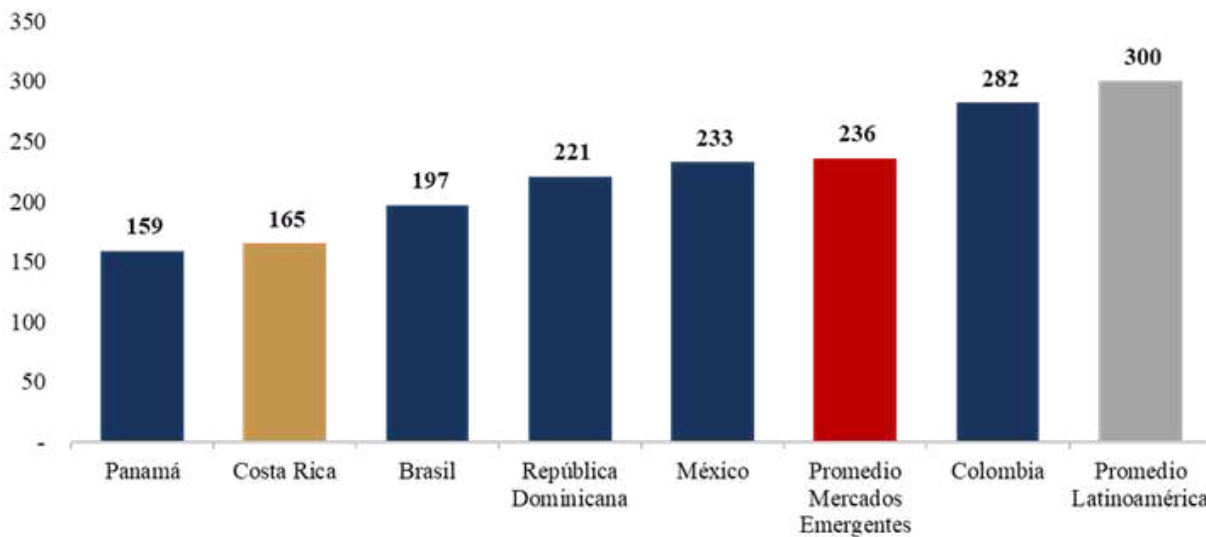
En el mercado local, destaca la incursión en finanzas sostenibles. El Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) emitió en marzo de 2026 su primer bono social por \$20.000 millones, mientras que el Banco Nacional impulsó el primer bono azul de la región para proyectos de conservación marina, captando el interés de inversionistas ASG

Coyuntura Económica de Costa Rica: Análisis de Indicadores Clave - 1T2026

(Ambientales, Sociales y de Gobernanza). El Ministerio de Hacienda ha consolidado su Programa de Creadores de Mercado, logrando colocar el 70% de su deuda interna en plazos superiores a los 5 años, lo que alarga el perfil de vencimientos y reduce el riesgo de refinanciamiento.

Lo que ha significado que la percepción del riesgo país de Costa Rica, medida por el Emerging Markets Bond Index (EMBI) de JP Morgan, muestre una trayectoria de mejora sustancial, situándose consistentemente por debajo de la media regional y de sus pares más cercanos.

Gráfico 3. Riesgo País: EMBI de JP Morgan para países de la región marzo de 2026



Fuente: Elaboración propia con datos de JP Morgan.

En este contexto, los inversionistas internacionales mantienen una percepción optimista sobre el soberano costarricense. La combinación de una economía que crece al 4,0%-5,0%, una moneda fuerte y un gobierno con mayoría legislativa coloca a Costa Rica en una posición de ventaja competitiva frente a la media regional de 300 puntos base.

El análisis del soberano de Costa Rica en 2026 revela una economía que ha alcanzado un grado de madurez macroeconómica superior a la de sus pares regionales. El país ha logrado articular una estrategia exitosa de atracción de inversiones y disciplina fiscal que se refleja en un riesgo país significativamente menor al promedio de Latinoamérica. Con un EMBI de 165 puntos base, Costa Rica no solo supera a la República Dominicana en percepción de solvencia, sino que se posiciona muy cerca de países con grado de inversión como Panamá.

La consolidación de una mayoría legislativa para la administración de Laura Fernández despeja el camino para reformas estructurales que podrían culminar en el ascenso al grado de inversión en los próximos 18 a 24 meses. Para los inversionistas, los bonos soberanos costarricenses, especialmente los de largo plazo en dólares y las nuevas emisiones temáticas (sociales y azules), representan una oportunidad de diversificación con un perfil de riesgo-retorno altamente atractivo. El mayor desafío para el soberano será gestionar la apreciación de su moneda para evitar la asfixia de los sectores menos dinámicos de la economía, garantizando que los beneficios de la estabilidad macroeconómica se traduzcan en un bienestar social inclusivo y sostenible en el largo plazo.

Blanca Blanco, Economista

Liquidez Colones, No Diversificado Del 01 de enero al 31 de marzo 2026

Características del Fondo

Objetivo del Fondo: Este fondo está dirigido a inversionistas físicos o jurídicos que posean un capital de trabajo en colones con rotación constante y que, a la vez, desean obtener un rendimiento sobre su dinero.

Moneda de Suscripción y Reembolso de las participaciones: Colones

Inversión Mínima de Apertura: ₡5 000 (cinco mil colones)

Monto Mínimo de Retiro: ₡1 000 (mil colones)

Valor Participación: 3.5546402781257

Tipo de Fondo: Fondo de Mercado de Dinero, abierto, en colones, cartera 100% sector público, y hasta un 80% en sector privado, totalmente a la vista después de 48 horas.

Fecha de Inicio de Operaciones: 02 de Septiembre del 2002

Custodio de Valores: Inversiones Sama Puesto de Bolsa

Calificación de Riesgo: AA-2

Calificación otorgada por la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.

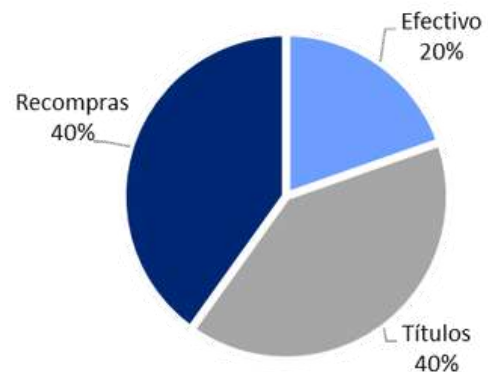
AA-2 (CR): La calidad y diversificación de los activos del fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago. **Nivel Muy Bueno.**

Rendimientos **

Rendimiento	Al 31/03/26	Promedio en el Trimestre	Promedio en el Trimestre de la Industria
Últimos 30 días	2.46%	2.40%	2.53%
Últimos 12 meses	2.45%	2.47%	2.59%

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

Estructura por instrumento

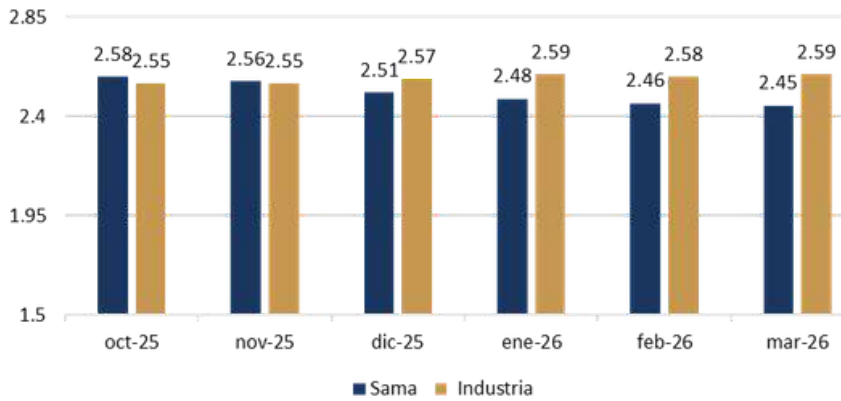


Estructura por emisor

Emisor	% Activos Totales al 31/12/25	% Activos Totales al 30/09/25
Banco Central Costa Rica	14.08%	16.22%
Banco Nacional Costa Rica	10.05%	0.00%
Banco Popular	0.00%	4.59%
Efectivo	19.63%	28.65%
Gobierno	47.19%	43.65%
MUCAP	0.00%	6.89%
Scotiabank	9.05%	0.00%
Total	100.00%	100.00%

Comparativo Rendimiento del Fondo y la Industria

Rendimiento últimos 12 meses al cierre de mes.
Fondos Líquidos, Moneda Colones



Fuente: Información de la Industria suministrada por SUGEVAL

Nota: Los datos tomados en cuenta para realizar el comparativo anterior se basan en información de Fondos similares en cuanto a plazos, sector en que invierten, tipo de fondo y propósito del mismo.

Comentario

El rendimiento para los últimos 30 días del fondo Sama Liquidez Colones –No Diversificado– fue de 2.46%, mientras que el rendimiento del último año se ubicó en 2.45%, manteniéndose relativamente estable en comparación con el trimestre anterior. El valor de participación continúa mostrando una tendencia creciente, en línea con el objetivo principal de la administración del fondo.

En cuanto a la distribución por instrumento, al cierre de marzo la cartera se encuentra principalmente concentrada en títulos y recompras, ambos con participaciones cercanas al 40% (40.27% y 40.10%, respectivamente), mientras que el efectivo representa un 19.63%. Respecto a la composición por emisor, el Gobierno mantiene la mayor participación dentro de la cartera con un 47.19%, mostrando un incremento respecto al trimestre previo. Le siguen el Banco Central de Costa Rica con un 14.08% y el Banco Nacional de Costa Rica con un 10.05%. Asimismo, destaca la incorporación de emisores como Scotiabank con un 9.05%, mientras que se observa la salida de posiciones en emisores como el Banco Popular y MUCAP, reflejando ajustes en la estrategia de diversificación.

Por otro lado, la comisión de administración se mantiene en 1.25%, ubicándose por debajo del promedio de la industria (1.29%), lo cual continúa siendo un factor positivo en términos de costos para el inversionista.

En relación con los indicadores de riesgo, la duración de la cartera se redujo a 0.12 desde 0.17 en el trimestre anterior, situándose además por debajo del promedio de la industria (0.28), lo que refleja una menor exposición a movimientos en tasas de interés. En esta misma línea, la desviación estándar disminuyó a 0.13, evidenciando una reducción en la volatilidad del fondo.

El rendimiento ajustado por riesgo (RAR) se ubicó en 19.73, mostrando una mejora significativa respecto al trimestre previo (13.27), lo que indica una mayor eficiencia en la generación de retornos por unidad de riesgo asumida, aunque aún por debajo del promedio de la industria. Finalmente, el plazo promedio de permanencia se redujo levemente a 0.20, manteniéndose por debajo del promedio de la industria (0.52).

Comisiones

Indicador	AI 31/03/26	En la industria
Comisión de Administración	1.25%	1.29%
Comisión de Custodia		
Comisión Agente colocador		
Otros Gastos Operativos		
Subtotal de Comisiones	1.25%	1.29%
AI Puesto de Bolsa		
Total de comisiones	1.25%	1.29%

Indicadores de Riesgo

Indicador	AI 31/03/26	AI 31/12/25	En la Industria
Duración	0.12	0.17	0.28
Duración Modificada	0.12	0.17	0.26
Desviación Estandar	0.13	0.21	0.05
Rendimiento Ajustado por Riesgo	19.73	13.27	50.71
Coefficiente de Endeudamiento	0.00	0.00	0.24
Plazo de Permanencia	0.20	0.22	0.52

Liquidez Dólares, No Diversificado Del 01 de enero al 31 de marzo 2026

Características del Fondo

Objetivo del Fondo: Se dirige a personas Físicas y Jurídicas que poseen un capital de trabajo con rotación constante y que a la vez, desean obtener un rendimiento sobre su inversión.

Moneda de Suscripción y Reembolso de las participaciones: Dólares

Inversión Mínima de Apertura: \$100 (cien dólares)

Monto Mínimo de Retiro: \$1 (un dólar)

Valor Participación: 1.5466383781008

Tipo de Fondo: Fondo de Mercado de Dinero, abierto, en dólares, cartera compuesta por 50% del sector público y hasta un 50% del sector privado, totalmente a la vista después de 48 horas.

Fecha de Inicio de Operaciones: 02 de Septiembre del 2002

Custodio de Valores: Inversiones Sama Puesto de Bolsa

Calificación de Riesgo: AA-2

Calificación otorgada por la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.

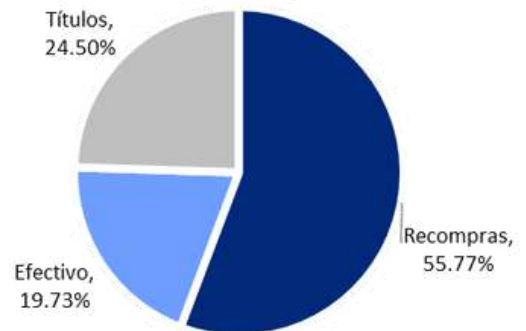
AA-2 (CR): La calidad y diversificación de los activos del fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago. **Nivel Muy Bueno.**

Rendimientos **

Rendimiento	Al 31/03/26	Promedio en el Trimestre	Promedio en el Trimestre de la Industria
Últimos 30 días	2.74%	2.81%	2.60%
Últimos 12 meses	3.00%	3.05%	2.95%

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

Estructura por instrumento

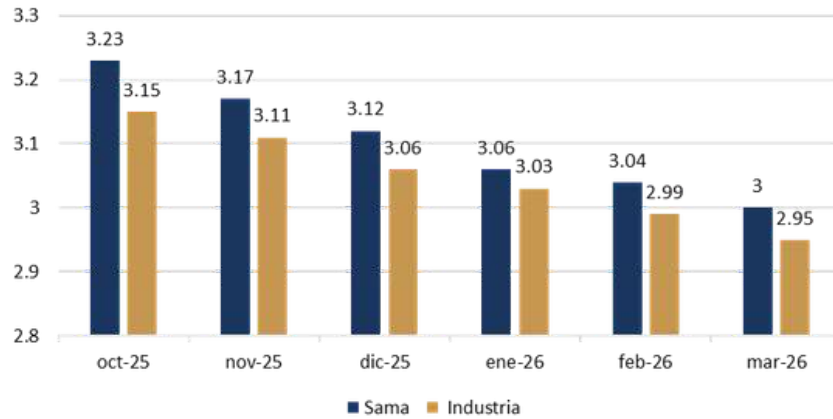


Estructura por emisor

Emisor	% Activos Totales al 31/03/26	% Activos Totales al 31/12/25
Banco Promerica	0.00%	0.76%
Efectivo	19.73%	24.95%
Gobierno	78.19%	72.50%
Instituto Costarricense Electricidad	0.32%	0.28%
MUCAP	1.75%	1.52%
Total	100.00%	100.00%

Comparativo Rendimiento del Fondo y la Industria

Rendimiento últimos 12 meses al cierre de mes.
Fondos Líquidos, Moneda Dólares



Fuente: Información de la Industria suministrada por SUGEVAL

Nota: Los datos tomados en cuenta para realizar el comparativo anterior se basan en información de Fondos similares en cuanto a plazos, sector en que invierten, tipo de fondo y propósito del mismo.

Comentario

El rendimiento para los últimos 30 días del fondo se ubicó en 2.74%, por encima del promedio de la industria (2.60%), mientras que el rendimiento del último año fue de 3.00%, también superior al promedio del mercado. En términos generales, el fondo continúa mostrando un desempeño competitivo. El valor de participación mantiene una trayectoria estable, acorde con la naturaleza del fondo.

En cuanto a la distribución por instrumento, la cartera presenta una alta concentración en recompras, las cuales representan un 55.77% del total, seguidas por títulos con un 24.50% y efectivo con un 19.73%. Esta estructura refleja una estrategia orientada a mantener elevados niveles de liquidez, priorizando instrumentos de corto plazo. Respecto a la composición por emisor, se observa una marcada concentración en Gobierno, que alcanza un 78.19% de la cartera, aumentando respecto al trimestre anterior. El efectivo representa un 19.73%, mientras que las participaciones en otros emisores como MUCAP (1.75%) y el Instituto Costarricense de Electricidad (0.32%) se mantienen relativamente bajas.

Por otro lado, la comisión de administración se ubica en 0.80%, por debajo del promedio de la industria (0.87%), lo que continúa representando una ventaja en términos de costos para el inversionista.

En relación con los indicadores de riesgo, la duración de la cartera aumentó a 0.08 desde 0.05 en el trimestre anterior, aunque se mantiene significativamente por debajo del promedio de la industria (0.22). Por su parte, la desviación estándar se incrementó a 0.19, situándose por encima del promedio de la industria, lo que sugiere un aumento en la volatilidad del fondo en el periodo reciente.

El rendimiento ajustado por riesgo (RAR) se ubicó en 17.46, disminuyendo respecto al trimestre anterior (21.56). Finalmente, el plazo promedio de permanencia se mantuvo en 0.17, por debajo del promedio de la industria (0.36), reflejando una base de inversionistas con horizontes de inversión de corto plazo.

Comisiones

Indicador	AI 31/03/26	En la industria
Comisión de Administración	0.80%	0.87%
Comisión de Custodia		
Comisión Agente colocador		
Otros Gastos Operativos		
Subtotal de Comisiones	0.80%	0.87%
Al Puesto de Bolsa		
Total de comisiones	0.80%	0.87%

Indicadores de Riesgo

Indicador	AI 31/03/26	AI 31/12/25	En la Industria
Duración	0.08	0.05	0.22
Duración Modificada	0.08	0.05	0.21
Desviación Estandar	0.19	0.16	0.13
Rendimiento Ajustado por Riesgo	17.46	21.56	25.25
Coefficiente de Endeudamiento	0.00	0.00	0.39
Plazo de Permanencia	0.17	0.17	0.36

Glosario

COEFICIENTE DE OBLIGACIONES FRENTE A TERCEROS O ENDEUDAMIENTO

Este indicador muestra el porcentaje de endeudamiento o apalancamiento de la cartera de títulos valores de un Fondo de Inversión. Es decir, cuantas son inversiones que se realizan con recursos financiados.

DESVIACIÓN ESTÁNDAR

Permite establecer la lejanía de un determinado dato respecto de su promedio. En el caso que nos ocupa es la variación que podría, eventualmente, experimentar el rendimiento de un Fondo de Inversión respecto de su promedio histórico; es decir que si un Fondo ha tenido, históricamente, un rendimiento del 15% y la desviación es de un 2, esto nos indica que el rendimiento puede apartarse, en cualquier momento 2 puntos hacia arriba o 2 puntos hacia abajo.

DURACIÓN

El concepto de duración permite conocer información sobre la vida promedio (años) de la totalidad de los títulos de deuda que componen la cartera de valores de un Fondo de Inversión. Su uso adecuado nos permite establecer, de antemano, cuáles títulos se encuentran más propensos al riesgo por su plazo de vencimiento.

DURACIÓN MODIFICADA

Es un indicador que nos permite sensibilizar el precio de determinado título valor ante cambios en las tasas de interés del mercado. Esto es que entre más largo el vencimiento del título, más propenso será a variaciones porcentuales en su precio. Su uso adecuado nos permite establecer, de antemano, la posibilidad de riesgo ante posibles cambios de tasas de interés en el mercado respecto de su valor.

PLAZO PROMEDIO DE PERMANENCIA

Es el promedio de días que permanecen las inversiones de cada cliente en determinado Fondo de Inversión. Por ejemplo, si el indicador dice 0.6 esto quiere decir que los clientes de ese Fondo permanecen, en promedio, seis meses. Este indicador debe confrontarse con el de duración de la cartera, dado que debe existir algún grado de coincidencia entre ambos para evitar riesgos por liquidez.

RENDIMIENTO AJUSTADO POR RIESGO

Este indicador permite establecer porcentualmente, por cada unidad de riesgo, cuántos puntos de rendimiento se están aumentando. Es decir que entre más rendimiento obtenga por un determinado título, mayor será el riesgo asociado a éste.