

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR AA+3

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2022

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 31/03/2022)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	1 participación
Valor de la participación facial	\$5,121.99 (Valor total de la participación)
Valor de la participación contable	\$5,178.90 Al 31/03/2022
Valor de la participación en mercado secundario	\$4,799.00 Última negociación registrada al 30/03/2022
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Plazo de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	SCR AA+3: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno. Las calificaciones pueden ser modificadas por la acción del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías. Con relación al riesgo de mercado, la categoría 3 se refiere a una alta sensibilidad a condiciones cambiantes del mercado.
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa

PARTICIPACIÓN RESPECTO AL ACTIVO TOTAL		
Activos	Al 31/12/2021	Al 31/03/2022
Centro Corporativo El Cafetal	45.09%	44.94%
Zona Franca Metropolitana	24.45%	24.37%
Zona Franca La Lima	5.03%	5.01%
Centro de Negocios Trilogía del Oeste	4.25%	4.05%
Centro Comercial Multiplaza Escazú	3.15%	3.31%
Locales Comerciales Avenida Segunda	2.56%	2.55%
Condopark	2.34%	2.33%
Edificio I Parque Empresarial Forum	1.63%	1.62%
Local Comercial Barrio Dent	0.92%	0.92%
Torre G Parque Empresarial Forum	0.65%	0.65%
Condominio Plaza Bratsi	0.45%	0.45%
Condominio Plaza Roble, Edif. Los Balcones	0.44%	0.44%
Vedova & Obando	0.37%	0.37%
Clínica Santa Mónica	0.15%	0.15%
Bonos de Gobierno CR	7.19%	7.12%
Otros activos	1.35%	1.73%
Activo total	100%	100%

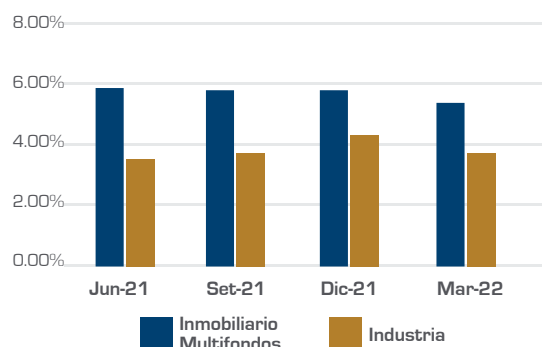
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2016	7.24%
2017	8.17%
2018	7.26%
2019	6.65%
2020	5.21%
2021	5.20%

*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 31/03/2022		
	Fondo Inmobiliario Multifondos	Promedio Industria
Rendimiento líquido	5.11%	3.83%
Rendimiento total	5.29%	3.75%
Rendimiento mercado secundario	8.38%	n/a

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

RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES



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

CONCENTRACIÓN DE INQUILINOS POR ACTIVIDAD ECONÓMICA		
Sector	Al 31/12/2021	Al 31/03/2022
Servicios	70.6%	71.0%
Industrial	23.7%	22.5%
Comercio	5.7%	6.5%
Total	100%	100%

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR AA+3

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2022

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 31/03/2022	
FECHA	MONTO
08/10/20	\$63.85
08/01/21	\$67.03
08/04/21	\$68.02
08/08/21	\$68.00
08/10/21	\$67.19
08/01/22	\$64.66

*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 31/12/2021	Al 31/03/2022	Promedio Industria Al 31/03/2022
Coefficiente de endeudamiento	23.43%	23.77%	27.49%
Desviación estándar*	0.07	0.07	0.28
Porcentaje de ocupación	81.86%	81.86%	88.56%**

** Información correspondiente al último día hábil del período febrero 2022

FONDO EN BREVE AL 31/03/2022	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Inmobiliario
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$218,585,775.68
Relación de participaciones negociadas*	11.74%

*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2022	
Fondo Inmobiliario Multifondos	Promedio Industria
2.25%	1.32%

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de concentración por inmueble: Si se da un evento de siniestro o desvalorización en el precio de los inmuebles en caso de tener la cartera concentrada en uno o pocos inmuebles.
- Riesgo de concentración por inquilino: Se ve afectado por incumplimientos en los pagos de alquiler o por desocupación.
- Riesgo de desocupación: El fondo deja de percibir los ingresos del inmueble.
- Riesgo por pérdida de valor en el inmueble.
- Riesgo de iliquidez de los títulos de participación.
- Riesgo por contracción del mercado inmobiliario.
- Riesgo por conflictos de interés: Multifondos pertenece al Grupo Financiero Mercado de Valores. Sociedades del mismo Grupo le brindan a Multifondos servicios administrativos, de custodia y comercialización, lo que podría generar conflictos de interés en algunas situaciones. En la página web del Grupo www.mvalores.fi.cr puede consultar las políticas sobre el manejo de conflictos de interés y normas éticas, en las que se definen las reglas y estándares de conducta establecidos en estos casos.

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

El Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos generó una rentabilidad líquida y total muy superior a la industria, ubicándose en 5.11% el rendimiento líquido y 5.29% el total; mientras que el promedio de los participantes generó resultados bastante inferiores, de 3.83% y 3.75%, respectivamente. El Fondo distribuyó beneficios en el mes de enero por un monto de \$64.66 por participación, mostrando una leve disminución con respecto al pago del trimestre anterior, sin embargo, superior al generado por los participantes de industria. Como parte de la administración del portafolio y sus riesgos, se lleva un seguimiento minucioso de los principales indicadores de la cartera, como lo son la ocupación, morosidad y liquidez de las participaciones en el mercado secundario. Así mismo, se planifica y realiza una adecuada gestión del mantenimiento a los inmuebles para preservar su valor y ajustarnos a las necesidades de los inquilinos. El endeudamiento del Fondo es 23.8%, manteniendo un nivel muy sano, dentro de los límites de la normativa, y menor al promedio de la industria (27.5%). El fondo mantiene el nivel más alto de calificación de riesgo, fundamentada en la alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo (SCR AA+3).

Este trimestre se dio un importante incremento en el volumen transado del fondo en el mercado secundario, donde pasó del segundo al primer lugar en liquidez entre los fondos inmobiliarios de la industria, con un volumen de negociación anualizado equivalente al 11.74% de las participaciones en circulación, evidenciando el interés y la oportunidad de inversión que visualizan los inversionistas en el producto. En el mes de marzo, la Administración realizó una Asamblea de Inversionistas del Fondo donde se aprobó la gestión del fondo y los estados financieros del fondo al cierre del año 2021.

La concentración económica de los inquilinos del Fondo mantiene una muy buena diversificación, el 71% de sus inquilinos pertenece al sector de servicios, 22% al industrial y solamente el 7% al comercio, contando con una concentración alta en empresas que operan bajo el régimen de zona franca, lo cual ha favorecido el desempeño de la cartera.

Para el I trimestre de 2022 el mercado inmobiliario en el GAM continúa mostrando un desempeño diferente por sector, siendo el industrial el que presenta solidez en los indicadores como baja en disponibilidad, aumento en precios y nuevos planes de desarrollo, se ha visto impulsada principalmente por el crecimiento que presentan las zonas francas, las cuales siguen atrayendo nuevos inquilinos con una propuesta de construcción a la medida, lo que ha facilitado esos procesos de expansión, se visualiza un mayor dinamismo en proyectos de logística y ciencias de la vida. La parte comercial que fue la más afectada por la pandemia, se encuentra en una fase de reactivación y reapertura de negocios, la tasa de disponibilidad tiene una leve mejora con respecto al cierre de 2021 (11.3%), este mercado ha experimentado ascenso, consecuencia de la reactivación económica y el retorno de los consumidores a los centros comerciales. Por último, el mercado inmobiliario de oficinas, refleja un deterioro importante, la tasa de disponibilidad aumenta levemente con respecto al trimestre anterior a 21.5% y mantiene una presión a la baja en los precios de alquiler, ubican al sector en una fase de sobreoferta según el ciclo inmobiliario, pero a pesar de esta situación, los analistas del mercado proyectan signos de recuperación, con iniciativas de expansión de empresas ya establecidas y la llegada de nuevas operaciones de servicios al país, una vez que sea seguro para la fuerza laboral el retorno a la normalidad.

El estado de cuenta de las inversiones que se envía mensualmente presenta dos precios de participación, el total refleja el valor en libros considerando los ingresos netos y las ganancias o pérdidas por valoración de los inmuebles. El de 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 las compras y ventas de participaciones que se transan en el mercado secundario. La negociación de participaciones del Fondo Inmobiliario Multifondos crece con mucho dinamismo este primer trimestre del año, transando \$11.3 millones, representando más del 50% del volumen negociado en participaciones de fondos. El precio de negociación se mantiene por debajo de su valor en libros, lo cual podría representar una oportunidad de compra para los inversionistas que cuenten con el perfil adecuado para el producto.

En las páginas 28 y 29, incorporamos un amplio comentario económico, que resume los principales indicadores y resultados del entorno local e internacional para el primer trimestre del año 2022.

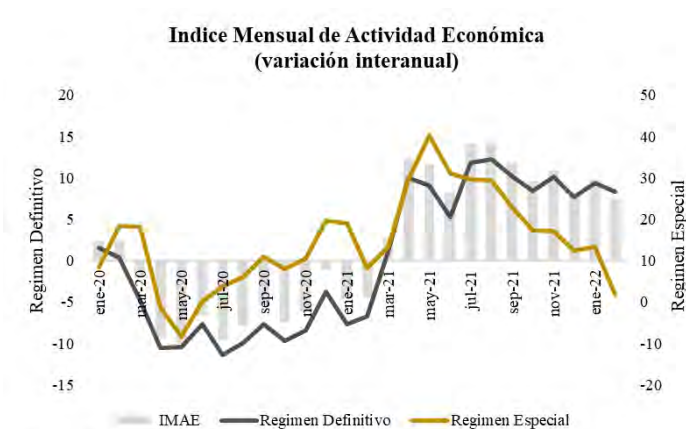
COMENTARIO ECONÓMICO REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

NACIONAL

Productividad

La actividad económica nacional continúa mostrando un fuerte crecimiento. Durante enero de 2022 la economía registró una tasa de variación interanual de 9.0%, coherente con el comportamiento observado en los meses previos. Con esto, se acumulan 11 meses de tasas de variación positivas.

Congruente con el proceso de recuperación, se destacan la manufactura, el transporte y almacenamiento y las actividades de hoteles y restaurantes como las de mayor aporte a la variación interanual registrada durante el mes de enero.



Adicionalmente, la tasa de desempleo continúa a la baja; registrando durante el trimestre móvil una tasa de 13.1%; con este resultado se acumulan 7 meses de continuas disminuciones. No obstante, esta variable continúa por debajo de los niveles registrados previo al inicio de la pandemia.

Comercio exterior

El comercio exterior continúa mostrando dinamismo, en esta ocasión impulsado principalmente por las importaciones de combustible y las exportaciones del régimen especial. Durante el primer bimestre de 2022 la balanza comercial de bienes acumuló una brecha negativa de USD 1134.4 millones, equivalente al 1.7% del PIB. El valor de las importaciones creció interanualmente un 42.3%, principalmente por la mayor factura petrolera. Asimismo, cerca del 80% del aumento de las exportaciones se explica por la evolución de las ventas del régimen especial.

Finanzas Públicas

Las cifras fiscales continúan mejor de lo esperado; el Gobierno Central acumuló durante el primer bimestre de 2022 un superávit primario de 0.1% del PIB y un déficit financiero de 1.0% del PIB.

Este comportamiento se debe a una mayor recaudación tributaria dada por una recuperación en la actividad económica y al menor crecimiento en el gasto primario, asociado a la aplicación de la regla fiscal.

Adicionalmente, el financiamiento neto del Gobierno Central se ejecutó principalmente en colocación neta de deuda interna y parte de los depósitos del BCCR. Esto permitió atender el déficit financiero en un contexto de disminución paulatina en las tasas de interés.

Sector Monetario

Durante el 2020 los agregados monetarios se caracterizaron por presentar altas tasas de crecimiento, sin embargo, durante el presente año hemos observado que el ritmo de crecimiento se ha moderado de acuerdo con la reducción de incertidumbre acerca del desempeño macroeconómico.

Desde diciembre de 2021, la TPM ha aumentado 175 p.b. Por su parte, la tasa de interés pasiva negociada en colones registró un aumento de 20 p.b y la tasa de interés activa negociada en colones aumentó 114 p.b al mes de marzo. Adicionalmente hemos observado que el traslado de los incrementos de la TPM hacia las otras tasas ha sido más lento en las tasas pasivas.

INTERNACIONAL

La economía mundial inició el 2022 en condiciones más débiles de las esperadas el año anterior. Una nueva variante del coronavirus ha avanzado en algunos países y estos han vuelto a resurgir las restricciones sanitarias.

Adicionalmente la energía ha experimentado un encarecimiento y los trastornos en las cadenas de suministro se han agravado, lo que ha llevado a un aumento de la inflación, sobre todo en los Estados Unidos.

Por otra parte, desde el pasado 24 de febrero la economía internacional ha experimentado los efectos de la invasión de Rusia a Ucrania, particularmente en el aumento del petróleo, el cual llegó alcanzar máximos no registrados desde el 2008, ocasionando alta volatilidad en los mercados financieros internacionales.

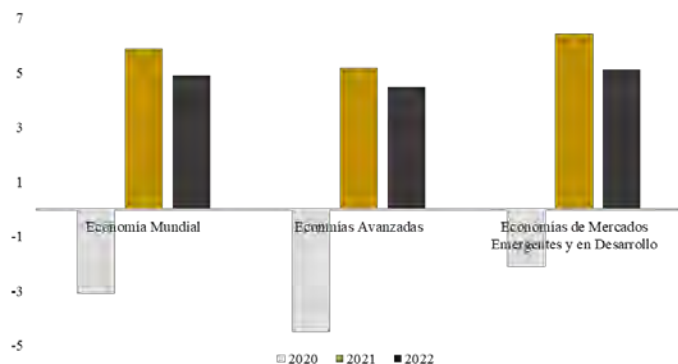
Ante esta situación, distintas organizaciones revisaron a la baja sus perspectivas económicas, el Fondo Monetario Internacional pronostica que el crecimiento mundial se moderará de 5.9% en 2021 a 4.4% en 2022, y esto se debe en gran medida al recorte de proyecciones de las dos economías más grandes.

Asimismo, cabe destacar que las presiones alcistas de la inflación permanecerán a nivel mundial; impulsadas principalmente por los efectos económicos de la invasión de Rusia a Ucrania. Este incremento de la inflación se ha presentado tanto en economías avanzadas como emergentes, debido a un menor efecto base y a mayores costos del transporte.

COMENTARIO ECONÓMICO

REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

Proyecciones de Crecimiento



Fuente: Elaboración propia con datos del IMF.

Aunado a lo anterior, el aumento de las presiones inflacionarias globales ha propiciado una postura menos expansiva en la política monetaria. Una cantidad creciente de bancos centrales iniciaron el ciclo de aumentos en sus tasas de política monetaria desde mediados de 2021 y los oficiales de política monetaria han externado que continuarán con dicho comportamiento durante este 2022.

No obstante, suponiendo que las expectativas inflacionarias se mantengan, la inflación debería disminuir poco a poco a medida que se disipen los desequilibrios entre la oferta y la demanda y que responda la política monetaria de las grandes economías.

En este contexto, los riesgos para el crecimiento económico mundial continúan inclinados a la baja y la aparición de nuevas variantes del virus pueden llegar a prolongar la pandemia y replantear problemas económicos. Sin embargo, las perturbaciones de las cadenas de suministro, la volatilidad de los precios de la energía y presiones salariales generan gran incertidumbre en torno a la trayectoria de la inflación y de las políticas.