

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR AA+3

Informe del 01 de octubre al 31 de diciembre 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 31/12/2022]
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	1 participación
Valor de la participación facial	\$5,119.92 [Valor total de la participación]
Valor de la participación contable	\$5,179.09 Al 31/12/2022
Valor de la participación en mercado secundario	\$4,799.00 Última negociación registrada al 28/12/2022
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". Con relación al riesgo de mercado, la categoría 3 se refiere a fondos con "alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado". Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
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 30/09/2022	Al 31/12/2022
Centro Corporativo El Cafetal	42.55%	42.52%
Zona Franca Metropolitana	23.34%	23.73%
Zona Franca La Lima	4.75%	4.77%
Epic Corporate Center	4.51%	4.45%
Centro de Negocios Trilogía del Oeste	3.83%	3.79%
Centro Comercial Multiplaza Escazú	3.14%	3.10%
Locales Comerciales Avenida Segunda	2.41%	2.38%
Condopark	2.23%	2.21%
Edificio I Parque Empresarial Forum	1.54%	1.47%
Local Comercial Barrio Dent	0.87%	0.86%
Torre G Parque Empresarial Forum	0.61%	0.60%
Condominio Plaza Bratsi	0.44%	0.43%
Condominio Plaza Roble, Edif. Los Balcones	0.41%	0.37%
Vedova & Obando	0.35%	0.31%
Clínica Santa Mónica	0.14%	0.28%
Bonos de Gobierno CR	7.16%	6.71%
Otros activos	1.71%	2.03%
Activo total	100.00%	100.00%

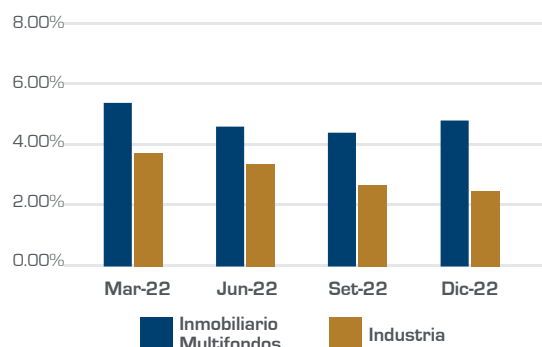
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2017	8.17%
2018	7.26%
2019	6.65%
2020	5.21%
2021	5.20%
2022	4.95%

*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 31/12/2022		
	Fondo Inmobiliario Multifondos	Promedio Industria
Rendimiento líquido	4.95%	3.75%
Rendimiento total	4.80%	2.42%
Rendimiento mercado secundario	4.94%	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 30/09/2022	Al 31/12/2022
Servicios	72.2%	70.5%
Industrial	21.4%	22.0%
Comercio	6.5%	7.5%
Total	100%	100%

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR AA+3

Informe del 01 de octubre al 31 de diciembre del 2022

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 31/12/2022	
FECHA	MONTO
08/08/21	\$68.00
08/10/21	\$67.19
08/01/22	\$64.66
08/04/22	\$62.25
08/07/22	\$63.49
08/10/22	\$63.59

*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 30/09/2022	Al 31/12/2022	Promedio Industria Al 31/12/2022
Coefficiente de endeudamiento	28.11%	26.65%	28.75%
Desviación estándar*	0.10	0.08	0.65
Porcentaje de ocupación	85.11%	85.11%	86.18%**

** Información correspondiente al último día hábil del período diciembre 2022.

FONDO EN BREVE AL 31/12/2022	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Inmobiliario
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$218,593,815.15
Relación de participaciones negociadas*	9.36%

*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/12/2022	
Fondo Inmobiliario Multifondos	Promedio Industria
2.25%	1.33%

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

Durante el año 2022 el Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos tuvo un desempeño muy sano y superior al promedio de la industria. Cabe destacar que el Fondo posee el nivel más alto de calificación de riesgo, definido por SCR Calificadora de Riesgo Centroamericana, quién indica que existe una alta probabilidad de cumplir con los objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar la exposición al riesgo (SCR AA+3). En cuanto a los beneficios distribuidos, el Fondo generó en el mes de octubre \$63.59 por participación, siendo el fondo inmobiliario que pagó los niveles más altos de dividendos con relación a sus competidores por tres trimestres consecutivos. Al cierre del IV trimestre generó una rentabilidad líquida de 4.95% y total de 4.80%; mientras que el promedio de los participantes generó resultados inferiores, 3.75% y 2.42%, respectivamente. En relación al mercado secundario, el Fondo se mantiene en los primeros lugares de liquidez entre los fondos inmobiliarios de la industria, con un volumen de negociación anualizado equivalente al 9.36% de las participaciones en circulación, evidenciando el interés y la oportunidad de inversión que visualizan los inversionistas en el producto.

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, la gestión de cobro y liquidez de las participaciones en el mercado secundario. Para el cierre de 2022 la ocupación cerró en niveles de 86% mejorando con respecto al cierre del año anterior (81%) gracias a una serie de acciones y esfuerzos que se implementaron para ese fin. Dentro de la administración de la cartera de los inmuebles se planifica y realiza una adecuada gestión de mantenimiento, incluyendo mejoras y remozamientos, para preservar su valor y competitividad, para ajustarlos a las necesidades de sus inquilinos y tendencias del mercado. Este año no fue la excepción y se realizaron remodelaciones e inversiones importantes en varias naves industriales del Parque Industrial Zona Franca Metropolitana y en las áreas comunes del Centro Corporativo El Cafetal. La concentración económica de los inquilinos del Fondo mantiene una diversificación muy sana y adecuada a la situación del mercado actual, el 71% 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. El endeudamiento del Fondo (26.7%) se mantiene en niveles similares al promedio de la industria (28.1%).

Para el cierre del último trimestre 2022 el sector industrial se mantiene en crecimiento y con indicadores positivos que siguen superando los pronósticos de los especialistas: los niveles de absorción neta positiva fueron mayores a 295 mil m², la tasa de disponibilidad (6.3%) continúa disminuyendo de forma considerable y los precios de alquiler promedio subieron. La inversión extranjera y el régimen de Zona Franca proyectan un año muy positivo para el mercado industrial en proyectos de logística y ciencias de la vida con la llegada y expansión de empresas que ingresan con especificaciones a la medida y dada la calidad de la mano de obra local y los incentivos de este régimen que ofrece el país. La parte comercial sigue mostrando señales de recuperación, la tasa de disponibilidad (10.9%) refleja una mejora con respecto al cierre del año anterior y los precios promedio de alquiler se mantienen estables. Esta condición es producto de la reapertura económica que muestra positividad y optimismo en este sector. Los desarrollos de uso mixto han mostrado mayor estabilidad y menores índices de desocupación gracias al complemento que ofrecen de diferentes actividades económicas. Como consecuencia de esto, se esperan remodelaciones y reconversiones en el uso de inmuebles. Las principales oportunidades en este sector se relacionan con actividades de salud, alimentación y tiendas de conveniencia, así como franquicias internacionales. Por último, el mercado inmobiliario de oficinas a pesar de que venía mostrando en los períodos anteriores una mejora en sus indicadores, comparado con el cierre del año anterior se observa un leve aumento en la tasa de disponibilidad (21.5%) producto de desocupación y reducción de áreas y un crecimiento conservador en la oferta, los precios de alquiler continúan disminuyendo, las condiciones de entrega de espacios nuevos y de segunda generación han llevado a que los procesos de negociación sean más complejos, donde los beneficios son principalmente para los inquilinos. El esquema de trabajo híbrido vino a ajustar las necesidades de los inquilinos de contar con espacios más eficientes para operar, lo cual ha llevado a realizar inversiones en mejoras y acondicionamiento de los espacios. Para estas condiciones, las estrategias comerciales y la flexibilidad de los propietarios tienen un peso importante para el establecimiento y crecimiento de operaciones de inversionistas locales y extranjeros, que buscan aprovechar las condiciones actuales del mercado y la estabilidad que ofrece nuestro país.

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. 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 30 y 31 incorporamos un comentario económico, que resume los principales indicadores y resultados del entorno local e internacional para el cuarto trimestre del año 2022.

COMENTARIO ECONÓMICO

REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

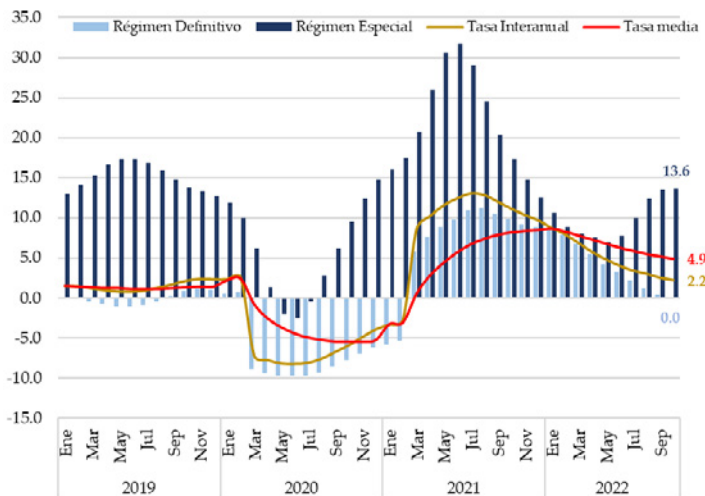
NACIONAL

Productividad

La actividad económica nacional continúa con la moderación de su ritmo de crecimiento, que, de acuerdo con el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), fue solo de 2.2% en octubre, lo que representa una desaceleración de 7.1 puntos porcentuales con respecto al mismo periodo del año anterior. El crecimiento promedio de la economía desde enero hasta octubre es de 4.9% y la variación de los últimos doce meses es de 5.6%.

El crecimiento a octubre está explicado en la producción para mercados externos de implementos médicos, servicios empresariales e informáticos, principalmente por empresas asociadas al régimen especial; este sector creció un 13.6%, y ha mostrado un cambio en su tendencia a partir de junio, por su parte el régimen definitivo no tuvo variación, mostrando comportamiento heterogéneo entre las industrias.

Gráfico 1: Índice Mensual de Actividad Económico, serie TC



Por actividad económica, la industria de la construcción continúa su desaceleración y es el que más aporta a la baja en el IMAE (-25.3%), mientras que la agropecuaria tiene su décima caída consecutiva (-4.2%).

Otros sectores que tuvieron tasas de crecimiento importantes son Información y Telecomunicaciones (13.5%), Alojamiento y servicios de comida (10.5%) y Transporte y almacenamiento (7.9%). La manufactura en el régimen definitivo tuvo una caída de 1.3% frente al crecimiento de 13.5% en el régimen especial, ilustrando las dos caras de la economía costarricense.

Comercio exterior

Se registra un mayor déficit comercial de USD 5,662.6 millones, equivalente a 8.3% del PIB (5.2% en el 2021), debido al incremento en el precio de los productos importados, que se ven impulsados por el contexto internacional de alta inflación y volatilidad. Particularmente se observa un crecimiento importante en la factura petrolera de 73.1% que combinó un

aumento tanto de precio como de cantidad; por otra parte, algunos insumos vinculados con las industrias químicas, farmacéuticas, del plástico y agropecuaria, también vieron sus precios aumentados, en efecto, las compras de las empresas de sector especial aumentaron 40.6% en el bimestre octubre-noviembre. Las exportaciones aumentaron impulsadas por la manufactura, en particular por venta de implementos médicos, concentrados para bebidas gaseosas, entre otros.

Finanzas Públicas

Los ingresos tributarios crecieron 17.9% respecto a noviembre del año anterior y los ingresos totales representan el 14.6% del PIB del 2022. Destaca el aumento de 18.8% en el impuesto a los ingresos y utilidades, por su parte el IVA presentó una ligera disminución del 6.7%.

Los gastos totales del Gobierno Central a noviembre alcanzaron el 16.5% del PIB, mientras que para el mismo periodo del año anterior era un 17.9%, aunque en términos nominales, el gasto creció ₡202,856 millones debido principalmente al mayor pago en intereses. Si se elimina ese componente, el gasto sin intereses creció apenas 0.8%. Por su parte el gasto corriente creció 3.2%.

Esta dinámica permitió que el balance primario alcanzara un 2.3% del PIB, cifra que supera la meta establecida en el acuerdo con el FMI para el Servicio Ampliado de Financiamiento (SAF) para diciembre. Otro indicador que cumplió con la meta es la razón deuda/PIB que fue de un 63.4%.

Inflación

Después del proceso inflacionario observado en el país desde mediados del 2021, este indicador alcanzó un punto de inflexión en agosto (12.13%), principalmente explicado por la disminución en la inflación importada por el menor precio de los productos derivados del petróleo y la estabilización en las presiones de la cadena global de suministros.

La inflación fue de 7.88%, para el cierre del 2022, explicado por bienes y servicios susceptibles a la temporada, entre ellos el tomate, la cebolla y los paquetes turísticos. 52% de los productos aumentaron de precio, 34% bajaron y 14% no presentaron variación.

Política Monetaria

Durante el cuarto trimestre hubo dos reuniones de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica para definir su posición de política monetaria, en general, se busca atacar la alta inflación a través de la Tasa de Política Monetaria (TPM), especialmente afectando las expectativas de inflación de los agentes económicos.

En la primera reunión se decidió aumentar en 50 p.b. TPM, mientras que, debido a las bajas en la inflación observadas desde agosto, se decidió en diciembre no modificar la TPM con el fin de dar un espacio prudencial para que se complete la transmisión de los incrementos (acumulan 825 puntos base en los últimos 12 meses) hacia las tasas de interés del sistema financiero, así, por ejemplo, la Tasa Básica Pasiva cerró el 2022 en 6.35%.

COMENTARIO ECONÓMICO

REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

Gráfico 1: Índice Mensual de Actividad Económico, serie TC



INTERNACIONAL

El FMI pronostica que el crecimiento mundial se moderará de 3.2% en 2022 a 2.7% en 2023, situación que se explica por la coyuntura de incertidumbre asociada a la situación político – bélica que se desarrolla en el este de Europa, una menor dinámica de la demanda en las principales economías del mundo que se liga con el aumento en las tasas de interés para controlar la alta inflación.

La economía estadounidense crecerá 1.4% en el cuarto trimestre, para un crecimiento anual en 2022 de 2%, según estimaciones de Capital Economics; estos datos son más altos que la estimación final de la Reserva Federal (0.5%) y el Fondo Monetario Internacional (1.6%). Por su parte, en la eurozona se prevé que el crecimiento económico pase de 3.1% en 2022 a solamente 0.5% en 2023.

Los aumentos en las tasas de interés por parte de las principales economías del mundo (aunque Japón y China continúan con tasas bajas) están llegando a su máximo en tanto la inflación está empezando a ceder. Se estima se que las tasas de interés se mantendrán altas buena parte del próximo 2023, con el objetivo de devolver la inflación a las metas de los bancos centrales y moderar las expectativas de los agentes.

Asociada a la alta inflación y el bajo crecimiento se encuentra la incertidumbre en los mercados financieros, que ha provocado pérdidas importantes en los principales índices accionarios. Todo esto aumenta las probabilidades para que en los primeros trimestres del 2023 se presente una recesión económica, especialmente en Estados Unidos y la Eurozona.