

**FONDO DE DESARROLLO DE PROYECTOS MULTIFONDOS  
SCR B4 (CR)**

Informe del 01 de octubre al 31 de diciembre del 2023

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 31/12/2023)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	1 participación
Valor de la participación facial	\$7,146.38
Valor de la participación contable	\$7,146.38 Al 31/12/2023
Valor de la participación en mercado secundario	\$7,146.40 Al 04/03/2022
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Plazo de vencimiento	30 años
Calificación del fondo	SCR B4 (CR): La calificación de riesgo scr B (CR) se otorga a aquellos fondos cuya: "calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una muy baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy Bajo." Con relación al riesgo de mercado la Categoría 4 se refiere a fondos con "muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una gran variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo." 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 POR INMUEBLE RESPECTO AL ACTIVO TOTAL		
Inmuebles	Al 30/09/2023	Al 31/12/2023
Proyecto de Condominios ZEN	99.5%	99.5%
Otros activos	0.5%	0.5%
<b>Activo total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

CONCENTRACIÓN DE INQUILINOS POR ACTIVIDAD ECONÓMICA		
	Al 30/09/2023	Al 31/12/2023
Sector	100%	100%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Proyecto residencial

RENDIMIENTOS ANUALES*	
2018	0.00%
2019	-61.90%
2020	0.00%
2021	0.00%
2022	-3.63%
2023	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."

RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/12/2023		
	Fondo Desarrollo de Proyectos Multifondos	Promedio Industria
Rendimiento total	0.00%	n/a
Rendimiento mercado secundario	0.00%	n/a

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

## FONDO DE DESARROLLO DE PROYECTOS MULTIFONDOS SCR B4 (CR)

Informe del 01 de octubre al 31 de diciembre del 2023

FONDO EN BREVE AL 31/12/2023	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Desarrollo de Proyectos
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$736,076.64
Relación de participaciones negociadas*	0.00%

\*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/12/2023	
Fondo Desarrollo de Proyectos Multifondos	Promedio Industria
0.00%	1.40%

### 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.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.

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

El Fondo de Desarrollo no presenta cambios relevantes con relación a los periodos anteriores.

La administración mantiene su atención en la evolución del mercado, de manera que se puedan administrar de forma apropiada los riesgos y oportunidades asociadas al posible desarrollo del proyecto.

De momento, como el Fondo no genera ingresos ni posee liquidez, no se cobra comisión de administración y los gastos relacionados al producto son asumidos en su totalidad por la administración de Multifondos.

En el 2023 la provincia de Guanacaste continúa mostrando signos de mayor dinamismo en la actividad económica, enfocada principalmente en los mercados hotelero, residencial y comercial. El turismo internacional continúa en crecimiento por parte de los inversionistas, especialmente extranjeros, así como locales. La mayoría del movimiento de la zona se está centrando en el desarrollo de grandes propiedades frente al mar con marcas hoteleras de lujo.

## INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS IV TRIMESTRE 2023

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

### NACIONAL

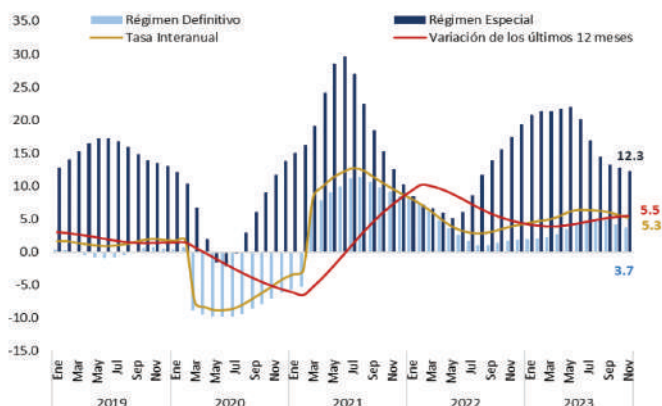
#### Productividad

La actividad económica nacional mantiene su crecimiento, aunque ha moderado su aceleración según el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que aumentó un 5.3% interanual en noviembre. El crecimiento acumulado de 12 meses fue de 5,5%, y se han registrado tres meses de desaceleración.

El crecimiento a noviembre sigue sustentado en la producción para mercados externos de implementos médicos, y en menor medida por servicios profesionales y de desarrollo informático (estos dos últimos sectores han moderado sus tasas de crecimiento). A pesar de la caída en la tasa de crecimiento, el régimen especial aún mantiene dos dígitos [12.3%], sin demérito de que el nivel de producción es mucho mayor. Por su parte el régimen definitivo creció un 3,7%, y habría alcanzado un máximo en agosto, a partir de ese mes, la construcción crece a tasas cada vez menores, llegando a una variación interanual del 4% en noviembre después de varios meses por encima del 16%.

La contribución del régimen definitivo al crecimiento del IMAE fue de 63.4%, mientras que el resto provino del régimen especial. El comercio del primero sustenta la dinámica económica en general, mientras que otros sectores están experimentando una moderación en las tasas de crecimiento.

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



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

#### Comercio exterior

A noviembre, se registra un menor déficit comercial de USD 3.972 millones, equivalente al 4.6% del PIB (frente al 7.6% en el 2021). Esto se debe al aumento de las exportaciones sobre las importaciones, principalmente por el beneficio que ha experimentado el país asociado al nearshoring por el establecimiento de nuevas empresas en zonas francas dedicadas a las exportaciones (empresas transnacionales que se instalan más cerca de su casa matriz)

Particularmente se observa un decrecimiento interanual en la factura petrolera de 6.5%, donde pesa más el efecto precio que el volumen de importación; sin embargo, en su conjunto, las importaciones presentaron un crecimiento de 5.4% acumulado a noviembre, impulsadas por las compras de vehículos, productos alimenticios, equipo de transporte y materias primas de la industria química.

#### Finanzas Públicas

Las cifras fiscales mostraron una evolución menos acelerada en los ingresos totales, que crecieron un 1.2% mientras que los ingresos tributarios aumentaron un 2.6% (frente al 14.4% y 15.1% respectivamente en el año anterior).

Los gastos son un 2.7%, mayores que en el mismo período del año anterior, con el gasto por intereses siendo el principal problema para el Ministerio de Hacienda, representando el 91% del aumento y el 4.4% del PIB del 2023 y es el más alto de los últimos 18 años.

El Balance Primario alcanzó un 1.8% del PIB, menor que el año anterior, y el déficit financiero registró -2.5% del PIB, principalmente debido al alto costo en intereses. La razón deuda/PIB alcanzó un 61.5%.

Estos resultados superan las metas establecidas en el acuerdo con el FMI para el Servicio Ampliado de Financiamiento (SAF) en la última visita del año y segunda revisión en el marco del Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad.

## INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS IV TRIMESTRE 2023

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

### Inflación

Las cifras de inflación mostraron una variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de -1.77% para finalizar el año 2023, un número que es más negativo que lo esperado por los analistas en el trimestre anterior.

Este proceso deflacionario se explica por la disipación de los choques externos que llevaron al aumento generalizado de precios durante la segunda mitad del 2022 y la primera del 2023. Algunas divisiones del índice se ven beneficiadas por el menor tipo de cambio, principalmente la de transporte, tanto por el menor precio del cóctel de combustibles como por la discusión en el costo de importación de vehículos.

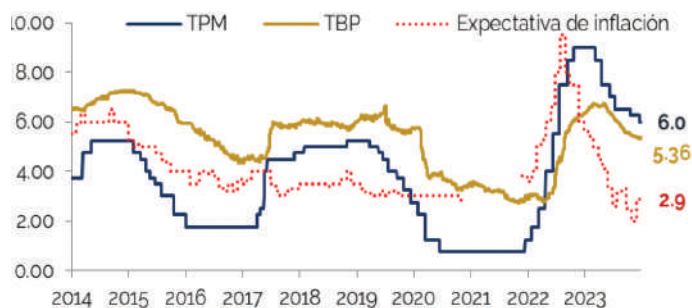
### Política Monetaria

En el último trimestre del año se dieron dos reducciones de la Tasa de Política Monetaria, ambas de 25 p.b., para que este indicador se ubicara en el 6%, concretando una disminución de 300 p.b. desde el punto más alto del año.

El efecto de la menor Tasa Política Monetaria se refleja en la Tasa Básica Pasiva, que cerró diciembre en 5.36%.

Los niveles de inflación en negativo y el poco empuje mensual observado en este indicador abren paso al Banco Central para que pueda hacer mayores disminuciones, a pesar de esto, la coyuntura internacional de tasas de interés todavía altas e inflaciones lejos de sus metas, mantiene al Banco con mayor precaución. El nivel actual del 6% se considera cómodo para el manejo de la política monetaria.

**Gráfico 2: Tasa de Política Monetaria, Tasa Básica Pasiva y expectativas de inflación, en porcentaje (%)**



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

### INTERNACIONAL

El Banco Mundial pronostica que el crecimiento global se moderará de 2.6% en 2023 a 2.4% en 2024. Aunque revisa al alza la estimación para las economías avanzadas en 0.8 puntos porcentuales respecto a la revisión de octubre, para ubicar la tasa en 1.5%. Para América Latina se estima un crecimiento del 2.3 para 2024 y 2.5 para el 2025.

La economía estadounidense disminuirá su crecimiento hasta el 1.4% en el último trimestre, según estimaciones de Capital Economics. Se espera un crecimiento anual del 2.4% en 2023 y del 1.6% en 2024, afectada por el alza en las tasas de interés y la moderación en la producción de algunos sectores económicos.

Se habrían alcanzados los máximos de tasas de interés por parte de las principales economías del mundo, y se espera que se mantengan altas al menos en la primera parte del 2024, principalmente debido a la persistencia de la inflación alta y desajustes en los mercados laborales, generando presiones al alza en los precios.