

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2024

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 30/06/2024)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	1 participación
Valor de la participación facial	\$ 5,023.26 (valor total de la participación)
Valor de la participación contable	\$ 5,066.09 al 30/06/2024
Valor de la participación en mercado secundario	\$ 4,400.00 última negociación registrada al 26/01/2024
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Plazo de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	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.

PARTICIPACIÓN RESPECTO AL ACTIVO TOTAL		
Activos	AI 31/03/2024	AI 30/06/2024
Centro Corporativo El Cafetal	39.81%	40.05%
Zona Franca Metropolitana	23.23%	23.37%
Zona Franca La Lima	4.67%	4.70%
Epic Corporate Center	4.28%	4.31%
Centro de Negocios Trilogía del Oeste	3.56%	3.59%
Centro Comercial Multiplaza Escazú	3.05%	3.06%
Locales Comerciales Avenida Segunda	2.23%	2.14%
Condopark	2.17%	2.18%
Edificio I Parque Empresarial Forum	1.42%	1.43%
Local Comercial Barrio Dent	0.83%	0.78%
Torre G Parque Empresarial Forum	0.53%	0.53%
Condominio Plaza Bratsi	0.44%	0.48%
Condominio Plaza Roble, Edif. Los Balcones	0.36%	0.36%
Vedova & Obando	0.34%	0.34%
Clínica Santa Mónica	0.28%	0.28%
Bonos de Gobierno CR	9.82%	9.80%
Otros activos	2.98%	2.59%
Activo total	100.00%	100.00%

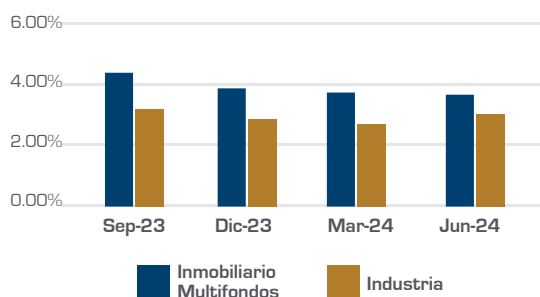
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2018	7.26%
2019	6.65%
2020	5.21%
2021	5.20%
2022	4.95%
2023	3.98%

*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 30/06/2024		
	Fondo Inmobiliario Multifondos	Promedio Industria
Rendimiento líquido	3.78%	3.00%
Rendimiento total	2.04%	0.61%
Rendimiento mercado secundario	-2.05%	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 30/06/2024	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Inmobiliario
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$213,824,581.33
Relación de participaciones negociadas*	0.08%

*Último año.

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2024

ORIGEN DE INGRESOS DE INQUILINOS		
Sector	AI 31/03/2024	AI 30/06/2024
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	44%	42%
Intermediación Financiera	23%	21%
Industrias Manufactureras	20%	23%
Comercio al por Mayor y al por Menor	7%	7%
Hoteles y Restaurantes	3%	4%
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	2%	2%
Servicios Sociales y de Salud	1%	1%
Otras Actividades de Servicios Comunitarios, Sociales y Personales	0%	0%
Suministro de Electricidad, Gas y Agua	0%	0%
TOTAL	100%	100%

MEDIDAS DE RIESGO			
	AI 31/03/2024	AI 30/06/2024	Promedio Industria AI 30/06/2024
Coefficiente de endeudamiento	31.98%	31.77%	27.90%
Desviación estándar *	0.29	0.23	0.68
Porcentaje de ocupación	83.60%	86.31%	74.43%* *

** Información correspondiente al último día hábil del período junio 2024.

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 30/06/2024	
FECHA	MONTO
08/01/23	\$63.28
08/04/23	\$52.50
08/07/23	\$52.53
08/10/23	\$48.76
08/01/24	\$49.25
08/04/24	\$48.24

* 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 30/06/2024	
Fondo Inmobiliario Multifondos	Promedio Industria
2.00%	1.17%

CONCENTRACIÓN DE INQUILINOS POR ACTIVIDAD ECONÓMICA		
Sector	AI 31/03/2024	AI 30/06/2024
Servicio	63.8%	63.0%
Industria	27.4%	28.0%
Comercio	8.8%	9.0%
Total	100%	100%

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.

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2024

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Para el cierre del segundo trimestre de 2024, el Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos mantuvo un desempeño superior al promedio de la industria. Generó una rentabilidad líquida para los últimos 12 meses de 3.78% y total de 2.04%; mientras que el promedio de los participantes obtuvo resultados inferiores, 3.00% y 0.61% respectivamente.

Durante este trimestre, se realizaron valoraciones anuales de los siguientes inmuebles de la cartera: Edificio Los Balcones en Plaza Roble, local comercial de Barrio Dent, Plaza Bratsi y locales comerciales ubicados en Avenida Segunda. La variación neta en el valor en libros de la cartera inmobiliaria del Fondo como resultado de estas valoraciones impactó el precio de la participación con respecto al trimestre anterior en un -0.30%, cerrando el valor de la participación en el semestre en \$5,066,09. Dicho resultado incide sobre el rendimiento total del fondo.

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, el endeudamiento y la liquidez de las participaciones en el mercado secundario. La ocupación del Fondo tuvo un crecimiento con respecto al trimestre anterior y cerró en 86.31% y se ubica por encima de la industria de fondos inmobiliarios (79.56%). Este indicador refleja los esfuerzos realizados por la administración para continuar mejorando la ocupación del fondo, colocando espacios en Zona Franca Metropolitana, Multiplaza Escazú, Centro de Negocios Trilogía y locales comerciales en Avenida Segunda.

La administración está dando seguimiento constante al proceso de comercialización de todos los inmuebles, pero especialmente de El Cafetal, dada la relevancia del inmueble para la cartera, así como, debido al espacio que tiene disponible y el cual se estima incrementará durante el segundo semestre, dada la entrega de espacios por parte de inquilinos. En el caso de El Cafetal existe un contrato de exclusividad con la firma de correduría Newmark para la colocación de los espacios disponibles. Se han recibido diversas empresas interesadas en los espacios, algunas han logrado ser retenidas por los propietarios actuales, pero hay otras que siguen evaluando El Cafetal como posible espacio para sus futuras oficinas, actualmente hay cuatro potenciales inquilinos que buscan metrajes desde los 500 hasta 7 000 metros cuadrados.

El Fondo posee una excelente gestión de cobro, al cierre del trimestre su cuenta de alquileres por cobrar tuvo una morosidad superior a 30 días equivalente al 1.86% de los ingresos mensuales, reflejando una cartera de inquilinos muy sana.

El endeudamiento del Fondo (31.77%) se mantiene en niveles superiores al promedio de la industria (26.60%) y muy por debajo de lo permitido en el prospecto (60%). Hacia el final del segundo semestre se espera se dé una rebaja en las tasas de interés de referencia, lo cual podría favorecer la rentabilidad líquida de la cartera.

Con relación al mercado secundario, el Fondo no refleja volumen de negociación este trimestre, lo que obedece principalmente a una situación coyuntural que ha venido a afectar la liquidez de todos los fondos inmobiliarios del mercado. Por medio de la Cámara de Fondos de Inversión, la administración ha solicitado insistentemente a la Superintendencia General de Valores, que autorice el mecanismo que permita realizar a los fondos de inversión cerrados recompra de sus participaciones, lo que permitiría dar liquidez a los inversionistas que requieren salir, no obstante, a la fecha no se ha obtenido respuesta.

Dentro de la composición de la cartera total, el Fondo posee un 89% en propiedades y un 11% en inversiones financieras (principalmente bonos y efectivo). Se mantiene sin mayor variación la concentración económica de los inquilinos del Fondo, el 63% pertenece al sector de servicios, 28% al industrial y el 9% al comercio, contando con una concentración alta en empresas que operan bajo el régimen de zona franca, un mercado que sigue impulsando la economía del país, lo cual ha favorecido el desempeño de la cartera.

El Fondo Inmobiliario posee una excelente calificación de riesgo, mostrando el nivel más alto otorgado por SCR Calificadora de Riesgo Centroamericana, quién indica en sus informes una perspectiva estable y una alta probabilidad de cumplir con los objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar la exposición al riesgo (SCR AA+3).

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 precio 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, así como, posturas en pantallas.

En relación con los mercados inmobiliarios, según reportes de Newmark, al cierre del segundo semestre del 2024, el sector de oficinas cerró el segundo trimestre del 2024 con una tasa de disponibilidad del 21.07% y un precio promedio de lista de \$17,99 por metro cuadrado. El inventario total asciende a los 2.6 millones de metros cuadrados. El sector oficinas sigue registrando mudanzas a espacios más eficientes ubicados en inmuebles de mayor categoría, impulsado por los atractivos precios de alquiler que ofrecen los propietarios para ocupar sus espacios de construcciones nuevas o de segunda generación. Las corporaciones están descubriendo un modelo híbrido de trabajo entre la presencialidad y el teletrabajo donde los espacios versátiles que se adaptan a la interacción colectiva y las necesidades individuales de los colaboradores se hacen imprescindibles. La oferta de espacios busca revitalizarse a través de estrategias que favorezcan retención de inquilinos y atracción de nuevos, adaptándose a las necesidades del cliente que cumple con requerimientos funcionales de servicios integrados, innovación y elementos que propicien la retención de talento.

La perspectiva en el mercado comercial se perfila con una notable mejoría, con una demanda creciente de espacios comerciales después de vencer los retos de las preferencias por las compras en línea de los consumidores y los servicios de entregas a domicilio. Los propietarios de los locales comerciales, por su parte, han tenido que responder con la introducción de actividades de entretenimiento y ocio para aumentar la afluencia de clientes. El inventario total se ubica en 2,2 millones de metros cuadrados, una disponibilidad que sigue bajando en 7.4% y un precio de lista de \$20,06; éste último con un leve aumento respecto al trimestre anterior dada la demanda y menor disponibilidad de espacios comerciales. Durante el 2024 se prevé que el mercado inmobiliario experimente cambios moderados, orientados a la introducción de una fase de expansión del sector.

El sector industrial y logístico, de acuerdo con los datos suministrados por los expertos de Newmark, se destaca un robusto dinamismo con un liderazgo en la región. El aumento sostenido en la demanda obedece a la incorporación de nuevos actores globales al mercado industrial y logístico y la expansión de las empresas ya instaladas en nuestro país. El inventario total asciende a los 7.1 millones de metros cuadrados, con una baja disponibilidad de 3.90% y un precio de lista de alquiler de \$7.41 por metro cuadrado.

En el contexto industrial, Costa Rica sigue fortaleciendo su competitividad en el escenario regional gracias a los incentivos fiscales propios de la Zona Franca, los cuales han ayudado a compensar los aumentos en los costos de construcción, especialmente para los inmuebles destinados a fines especializados. Se espera se mantenga la estabilidad en los precios de alquiler durante todo el 2024.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS II TRIMESTRE 2024

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

NACIONAL

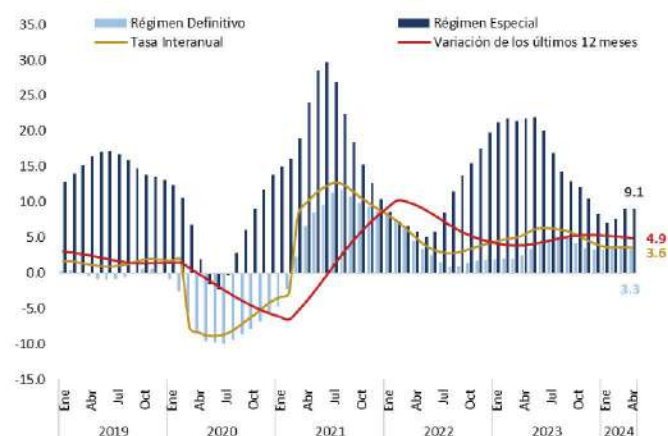
Productividad

Continúa la moderación hacia la baja en la dinámica económica medida por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que aumentó un 3.6% interanual en abril, con un claro estancamiento en este indicador durante el 2024. El crecimiento acumulado de 12 meses fue de 4.9%.

La dinámica sigue sustentada en la producción para mercados externos de implementos médicos, servicios profesionales y de desarrollo informático. La contribución del régimen definitivo al crecimiento del IMAE fue de 71%, mientras que el resto provino del régimen especial. El comercio, transporte y almacenamiento y servicios profesionales del primero sustenta su variación interanual.

El régimen especial ha mostrado una tendencia al alza en el 2024, sin embargo, parece haber alcanzado un techo en los últimos meses, con lo cual este ciclo de crecimiento sería menor al registrado en 2023 tanto en magnitud como en temporalidad. La variación respecto al año anterior fue de 9.1%. Por su parte el régimen definitivo también moderado su crecimiento hasta el 3.3%, y se ha mantenido plano en el 2024, principalmente porque la construcción crece a tasas menores mientras el comercio está mostrando mayor dinamismo pues creció 5.2% que lo compensa.

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



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

Comercio exterior

Al primer trimestre, el déficit en cuenta corriente disminuyó a USD 192.4 millones, continuando con la tendencia hacia la baja que está experimentando la economía costarricense desde hace varios años, debido a la dinámica relevante de las exportaciones sobre las importaciones.

Hasta mayo de 2024, las exportaciones han crecido un 6.6% respecto al mismo mes del año anterior, incluso, solamente en enero han variado por debajo del 6%. El régimen especial tiene un proceso al alza relevante durante todo el año -2% en enero y 9.5% en mayo-, impulsado por la manufactura médica y servicios profesionales.

Para sobrellevar el déficit en cuenta corriente, el país recurre a recursos del exterior. El sector privado recibió Inversión Directa del por un total de USD 1.272 millones para el primer trimestre, más de un 30% adicional que, en el mismo periodo del 2023. Dada su magnitud, esto ha permitido al Banco Central de Costa Rica (BCCR) acumular reservas durante ese periodo por USD 223 millones.

Finanzas Públicas

Las cifras fiscales mostraron una evolución baja en los ingresos totales, que crecieron un 0.9% interanual a mayo, mientras que los ingresos tributarios cayeron un 0.2% (frente al 4.5% y 8.5% respectivamente en el año anterior).

Los gastos son un 8.5%, mayores que en el mismo período del año anterior, con el gasto por intereses siendo el principal problema para el Ministerio de Hacienda, el 2.0% del PIB del as mayo. El gasto sin intereses representó el 2.0% del PIB.

El Balance Primario alcanzó un 0.7% del PIB, menor que el año anterior en términos nominales, y el déficit financiero registró 1.3% del PIB, principalmente debido al alto costo en intereses. La razón deuda/PIB alcanzó un 59.8%.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS II TRIMESTRE 2024

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

Inflación

Las cifras de inflación mostraron una variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de -0.03% continuando con las cifras negativas registradas durante todo el 2024, un número que reafirma el comportamiento deflacionario, aunque se observa también una tendencia al alza que podría materializarse en inflaciones positivas para la segunda mitad del año.

Este proceso se explica por los precios favorables de materias primas, principalmente combustibles que se ven beneficiadas por el menor tipo de cambio, por el menor precio en colones del cóctel de combustibles; también se han beneficiado del tipo de cambio los bienes y servicios duraderos y aquellos que se transan en dólares, por ejemplo, el precio de vehículos.

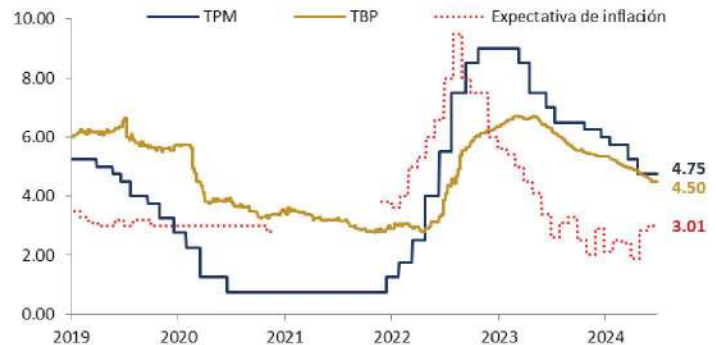
Política Monetaria

En el último trimestre del año se dio una reducción de la Tasa de Política Monetaria, de 50 p.b., para que este indicador se ubicara en el 4.75%, concretando una disminución de 425 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 junio en 4.50%.

La coyuntura internacional de tasas de interés todavía altas mantiene al Banco con mayor precaución, situación expresada en la última reunión de política monetaria donde indicó que prefiere no profundizar en el diferencial de tasas de interés internas contra las externas, decidiendo entonces mantener la TPM en el valor antes indicado, pausando los recortes iniciados en 2023.

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 estima que la variación del PIB mundial en 2024 será de 2.6%, el bloque de las economías avanzadas fue revisada al alza en 0.3 p.p. y en conjunto las economías emergentes crecerán un 4%, entre ellas la región latinoamericana un aceptable 1.8% [revisado a la baja por el menor crecimiento proyectado para Argentina].

En general la posición de política monetaria continua restrictiva, sin embargo, las afectaciones sobre la producción no se han materializado en la magnitud asumida al inicio del año, al contrario, las proyecciones para la economía internacional son revisadas hacia el alza, incluso los indicadores adelantados diversas economías muestran una perspectiva favorable para el corto plazo.

Los mercados financieros han interiorizado tanto las decisiones de los bancos centrales como la situación geopolítica, lo que se ha reflejado en una volatilidad relativamente estable. Los principales índices accionarios se han visto beneficiados por las compañías tecnológicas, lo que ha provocado que alcancen históricos de valoración.