

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

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2024

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 30/09/2024)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	1 participación
Valor de la participación facial	\$7,535.92
Valor de la participación contable	\$7,535.92 Al 30/09/2024
Valor de la participación en mercado secundario	\$7,535.92 Al 20/08/2024
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 30/06/2024	Al 30/09/2024
Proyecto de Condominios ZEN	99.4%	99.4%
Otros activos	0.0%	0.6%
<b>Activo total</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

### CONCENTRACIÓN DE INQUILINOS POR ACTIVIDAD ECONÓMICA

	Al 30/06/2024	Al 30/09/2024
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 30/09/2024

	Fondo Desarrollo de Proyectos Multifondos	Promedio Industria
Rendimiento total	5.45%	n/a
Rendimiento mercado secundario	5.45%	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 julio al 30 de setiembre del 2024

FONDO EN BREVE AL 30/09/2024	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Desarrollo de Proyectos
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$776,199.68
Relación de participaciones negociadas*	0.00%

\*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/09/2024	
Fondo Desarrollo de Proyectos Multifondos	Promedio Industria
0.00%	1.50%

### 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

De acuerdo con los estudios de mercado de Newmark, la provincia de Guanacaste sigue mostrando signos de recuperación, con un mayor dinamismo en la actividad económica en los mercados hoteleros, residencias de lujo, industrial y comercial. El turismo internacional ha experimentado un repunte significativo, evidenciado por la llegada de vuelos directos a las principales ciudades de Estados Unidos y Europa. Además, las inversiones en infraestructura del aeropuerto de Liberia han sido clave, con mejoras en las superficies de ruedo, la pista de aterrizaje, y la ampliación del estacionamiento para aviones pequeños y medianos.

A esto se suma un desarrollo continuo en el sector inmobiliario, donde el mercado de segundas residencias ha crecido notablemente desde el 2023. La belleza natural de la región, junto con su clima cálido y buena reputación, ha atraído a una diversificada gama de compradores, especialmente de Norteamérica, Latinoamérica y Asia. Los nuevos proyectos inmobiliarios también reflejan un enfoque creciente en la sostenibilidad y la protección del medio ambiente, lo que se alinea con las tendencias actuales del mercado.

Por último, se están realizando inversiones en la construcción y mejora de las principales carreteras de acceso a la provincia, como los tramos de Barranca - Limonal - Cañas - Liberia, lo que facilita aún más la conectividad y el acceso a esta atractiva región costarricense.

Según indican los expertos inmobiliarios, los proyectos con las cualidades del proyecto ZEN todavía se encuentran al margen de un apetito suficiente por parte de inversionistas locales y extranjeros. Sin embargo, dada la reciente recuperación del mercado de segundas residencias en Guanacaste y el aumento de la demanda impulsada por la belleza natural de la región y la inversión en infraestructura, se recomienda monitorear de cerca la evolución del sector. Aunque se sugiere prudencia antes de invertir, es posible que se presente una oportunidad a medida que el mercado continúe equilibrándose y madurando durante los próximos años, siempre y cuando las condiciones de crecimiento se mantengan constantes.

La firma Krain, corredora de bienes raíces especializada en la zona de Guanacaste, está comercializando la propiedad y ha reportado que, gracias a las campañas de mercadeo, se logró la visita de varios potenciales clientes. Sin embargo, hasta la fecha no se han recibido ofertas de compra por la propiedad. Para el próximo trimestre será importante monitorear el resultados de las elecciones presidenciales en Estados Unidos, que pueden tener un efecto sobre la posible demanda por parte de nuevos inversionistas extranjeros en la región.

La administración se mantiene atenta a la evolución del mercado para gestionar de manera adecuada los riesgos y oportunidades asociados al desarrollo del proyecto, incluida la posibilidad de venta de la propiedad.

En el mes de agosto se procedió con la valoración del inmueble, resultando una variación en el valor en libros de la participación de US\$7,146.38 a US\$7,535.92. El valor actualizado de la propiedad se sitúa en \$784,000.

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

# INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS III TRIMESTRE 2024

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

## NACIONAL

### Productividad

Se revisó la serie del Índice Mensual de Actividad Económica que generó un alza en los indicadores, mostrando una economía estable alrededor del 4.0% durante el 2024 y de 4.7% para los últimos doce meses.

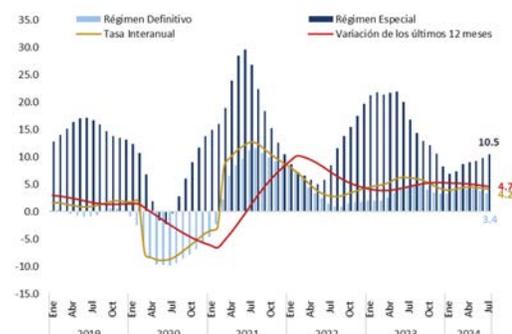
La revisión afectó todas las industrias, pero particularmente en el sector construcción la revisión fue significativa para los primeros meses del año.

La dinámica sigue sustentada en la producción para mercados externos de implementos médicos, servicios de apoyo a empresas, investigación y desarrollo, softwares y apoyo a tareas de tecnología de información. Por industrias, el 71% del crecimiento se explica por manufactura, servicios profesionales, comercio, servicios financieros y transporte.

Algunas otras industrias todavía crecen a tasas bastantes modestas, incluso negativas como es el caso de la agricultura. Hoteles y restaurantes también ha visto moderada su actividad, situación característica por la menor entrada de turistas por la temporada baja.

El comportamiento del régimen especial ha cambiado debido a la revisión en el índice; particularmente, ahora se observa una tendencia al alza desde enero, sin haber alcanzado un máximo, ubicándose la variación interanual en 10.5%. Respecto al régimen definitivo, parece haber alcanzado un techo en abril y a partir de ese mes ha disminuido hasta ubicarse en una variación interanual de 3.4% en julio.

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



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

### Comercio exterior

A agosto, el déficit en cuenta corriente disminuyó a USD 2,678.2 millones (2.8% del PIB), 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 agosto de 2024, las exportaciones han crecido un 7.6% respecto al mismo mes del año anterior, explicado por el régimen especial con 9.7% de crecimiento interanual.

Por el lado de las importaciones destaca la menor dinámica en el régimen definitivo y una ligera mejora en el régimen especial (0% entre julio y agosto mientras que un -11.3% en el primer semestre)

Al 18 de setiembre último, el nivel de las reservas internacionales ascendió a USD 14.081,1 millones (mayor en USD 862,2 millones al registrado a finales del 2023); ese monto equivale a 14,9% del PIB del 2024 y a 145,4% del nivel mínimo, definido como adecuado por la Junta Directiva.

### Finanzas Públicas

Las cifras fiscales en julio mostraron una evolución baja en los ingresos totales, que crecieron un 1.9% interanual a mayo, mientras que los ingresos tributarios apenas lo hicieron modestamente un 1.2% (frente al 2.1% y 4.7% respectivamente en el año anterior).

Los gastos son un 7.9%, mayores que en el mismo período del año anterior, con el gasto por intereses siendo el principal problema para el Ministerio de Hacienda pues representa el 2.8% del PIB del mes de mayo. El gasto sin intereses representó el 7.5% del PIB.

El Balance Primario alcanzó un 1.0% del PIB, menor que el año anterior en términos nominales, y el déficit financiero registró 1.8% del PIB, principalmente debido al alto costo en intereses. La razón deuda/PIB alcanzó un 59.4%.

Se conoció que el Ministerio de Hacienda no podrá cumplir con las metas fiscales propuestas en la Ley de

## INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS II TRIMESTRE 2024

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

Eurobonos, inhibiéndolo de hacer las colocaciones previstas para este segundo trimestre del 2024 y para el 2025. Además, implicaría un cambio en la senda de consolidación fiscal que postergaría alcanzar el escenario C de la regla fiscal hasta el 2026.

### Inflación

Después de registrarse inflaciones positivas en julio y agosto, este indicador volvió a cifras negativas en septiembre, alcanzando un  $-0.14\%$ , principalmente a caídas en los precios de los alimentos y en menor medida en la división de transporte, que incluye los precios de combustibles.

La inflación se ha ubicado por debajo de la meta del Banco Central por 17 meses, proceso que es explicado por los precios favorables de materias primas, principalmente combustibles que a su vez disminuyen su precio en colones por el menor tipo de cambio; 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.

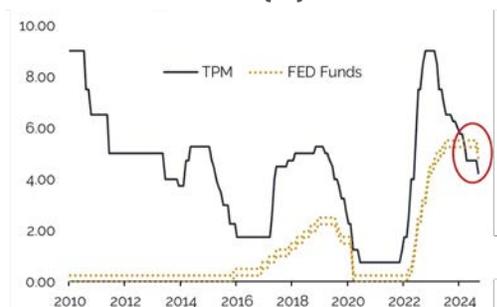
### Política Monetaria

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  $4.25\%$ , concretando una disminución de 475 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 agosto en  $4.25\%$ .

La coyuntura internacional de tasas de interés ha cambiado con la decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos de disminuir su tasa de referencia en 50 p.b., un paso agresivo para lo que acostumbra esta institución; esto generó más espacios para que el pudiera seguir disminuyendo la TPM sin tener que profundizar en el diferencial de tasas de interés internas contra las externas.

Por otra parte, las expectativas de inflación se han acercado al piso del rango de referencia (cerca del  $2\%$ ), abriendo otro frente para que el banco siga disminuyendo su tasa de interés, pues la tasa real neutral es menor cuanto más caigan las expectativas.

**Gráfico 2: Tasa de Política Monetaria, tasa de referencia de la FED (%)**



Fuente: MVCR, datos del BCCR y FED.

### INTERNACIONAL

El Fondo Monetario Internacional estima que la variación del PIB mundial en 2024 será de  $3.2\%$ , el bloque de las economías avanzadas se mantiene en  $1.7\%$  y en conjunto las economías emergentes crecerán un  $4.3\%$  (una revisión de 0.1 p.p respecto a lo proyectado en abril), entre ellas la región latinoamericana un aceptable  $1.9\%$ .

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. En Estados Unidos el PIB del segundo trimestre creció un sólido  $3.0\%$  respaldado por el consumo, a su vez que en la Eurozona los indicadores empiezan a tener un ligero repunte que ubicaría el crecimiento de esa región cercana al  $1\%$  en 2024. En China se han anunciado medias de estimulación económica en varios frentes para ayudar a alcanzar el crecimiento del PIB propuesto a inicios de año en  $5.0\%$

Se han presentado eventos puntuales de volatilidad que se asociaron con miedos recesivos para la economía norteamericana y a las decisiones del Banco Central de Japón (BoJ) sobre los aumentos en la tasa de política monetaria, lo que afectó el carry trade hacia otras bolsas (apalancarse en una moneda con tasas de interés bajas para invertir en mercado con mejor rendimiento). Estos miedos recesivos rápidamente fueron rebatidos por los datos macroeconómicos y las decisiones del BoJ fueron asumidas en las nuevas negociaciones del mercado, lo que ha retornado una relativa estabilidad en las negociaciones de las bolsas internacionales, que están anuentes a las próximas decisiones de política monetaria y la evolución de los conflictos geopolíticos.