



Popular Sociedad de Fondos de
Inversión S.A.

I Informe Trimestral

Fondo de Inversión Popular Inmobiliario ZETA No
Diversificado

Al 31 de Marzo del 2017

FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO

INFORME TRIMESTRAL DEL 01 DE ENERO AL 31 DE MARZO DEL 2017

RENDIMIENTOS

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO	
Fecha de inicio de operaciones:	12/08/2011
Fecha de vencimiento:	12/08/2041
Clasificación de riesgo 31/12/2016 :	SCR AA f3
Calificadora de riesgo :	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A
Moneda de participaciones :	Dólares
Serie:	Única
Inversión mínima :	US\$1.000,00
Custodio de valores :	BPDC
Comisión por Merc. Primario:	0.00%
Comisión de Administración:	1,25%
Participaciones Colocadas	68.833
Participaciones autorizadas	100.000
Precio por Part Merc Secundario:	\$ 985,03
Valor Nominal de participación al 31/03/2017:	\$ 1.058,05
Fecha del último precio Negoc. Mercado Secundario:	17/03/2017
Rendimiento precios de mercado últimos 12 meses:	2,25%
Gastos Totales del Trimestre:	US\$454.541,83

	FONDO INMOBILIARIO		PROMEDIO DE LA INDUSTRIA	
	Líquido	Total	Líquido	Total
Últimos 12 meses	5,79%	7,16%	8,53%	6,61%

“LOS RENDIMIENTOS PRODUCIDOS EN EL PASADO NO GARANTIZAN UN RENDIMIENTO SIMILAR EN EL FUTURO”

Relación Partic.Negoc. Último Año/ Total en Circulación Promedio
4,19%

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN	ZETA	Industria
	1,25%	1,78%

Los datos de la Industria son tomados del Informe trimestral de Fondos de Inversión a Marzo 2017 emitido por SUGEVAL

“LA AUTORIZACIÓN PARA REALIZAR OFERTA PÚBLICA NO IMPLICA UNA OPINIÓN SOBRE EL FONDO DE INVERSIÓN NI LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA”

OBJETIVO DEL FONDO

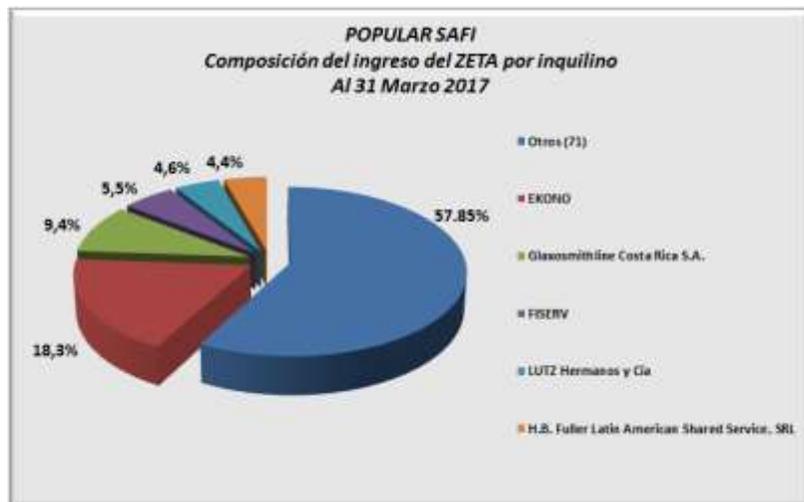
El fondo está dirigido a inversionistas cuyo objetivo primordial es la inversión en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento y complementariamente para su venta.

INDICADORES

Indicador	Datos al	Datos al	Industria
	31/03/2017	31/12/2016	
Porcentaje de Ocupación del Fondo	96,10%	83,99%	87,10%
Coeficiente de Obligaciones a Terceros	1,32%	2,59%	17,48%
Desviación Estándar de Rendimientos Totales Últimos 12 meses	0,90%	0,88%	0,35%

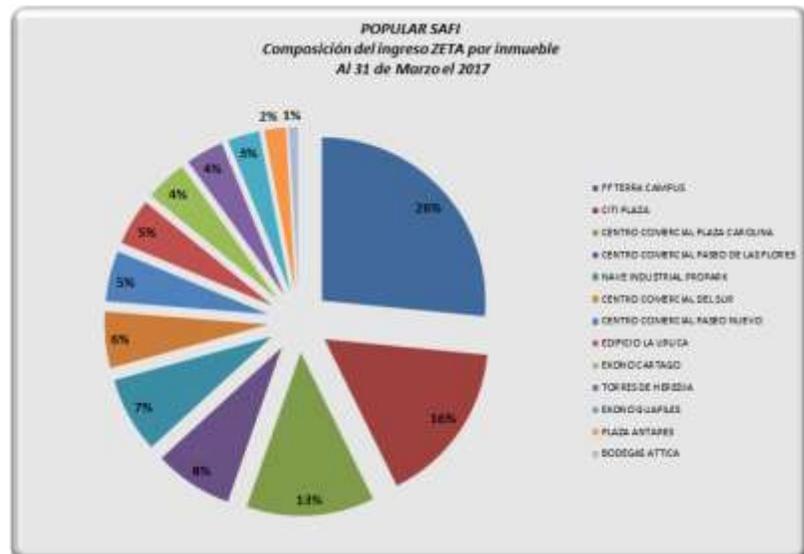
“LA GESTIÓN FINANCIERA Y EL RIESGO DE INVERTIR EN ESTE FONDO DE INVERSIÓN, NO TIENE RELACIÓN CON LOS DE ENTIDADES BANCARIAS O FINANCIERAS U OTRA ENTIDAD QUE CONFORMAN SU GRUPO ECONÓMICO, PUES SU PATRIMONIO ES INDEPENDIENTE”

ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO



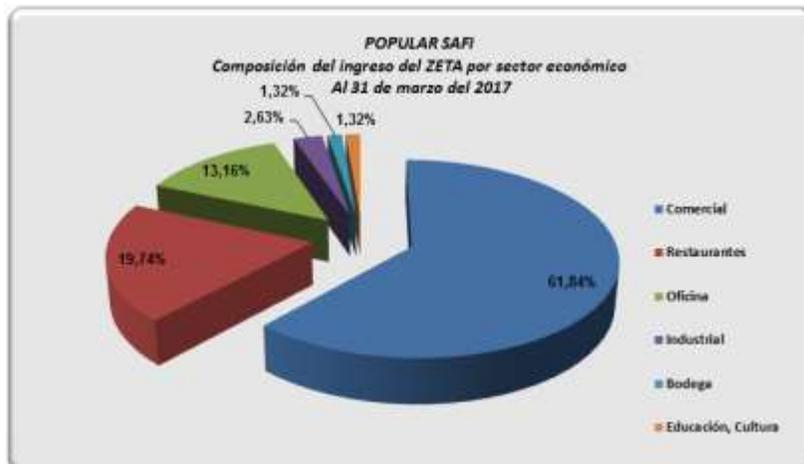
POR INQUILINOS

Al 31 de Marzo del 2017, el Fondo de Inversión cierra con un total de 76 inquilinos. Para este trimestre incrementa la cartera en 2 nuevos inquilinos debido a la compra realizada el 29 de marzo de 2017 del inmueble denominado Nave Industrial Propark, por su parte para este trimestre también se registró una salida de inquilino. Como se observa en el gráfico, este fondo cuenta con una gran diversificación siendo el inquilino Ekono el que presenta una mayor concentración de ingreso con un 19,5%, así como una distribución en 71 inquilinos del 55,4% de los ingresos.



POR INMUEBLE

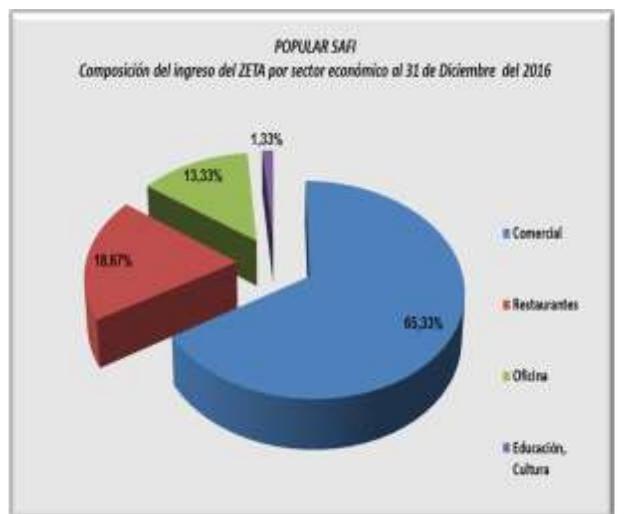
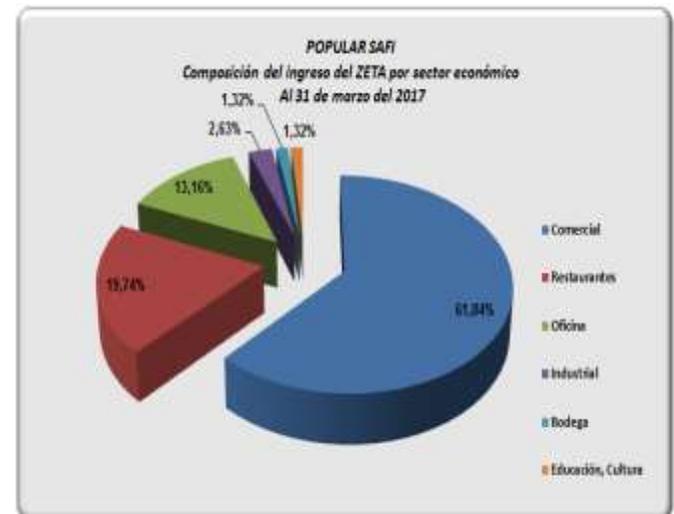
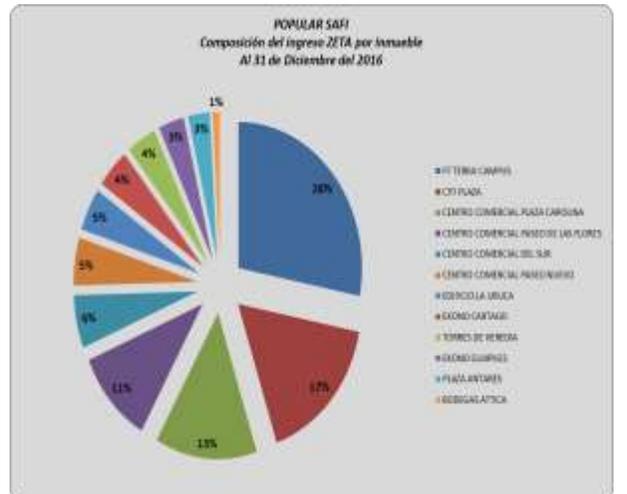
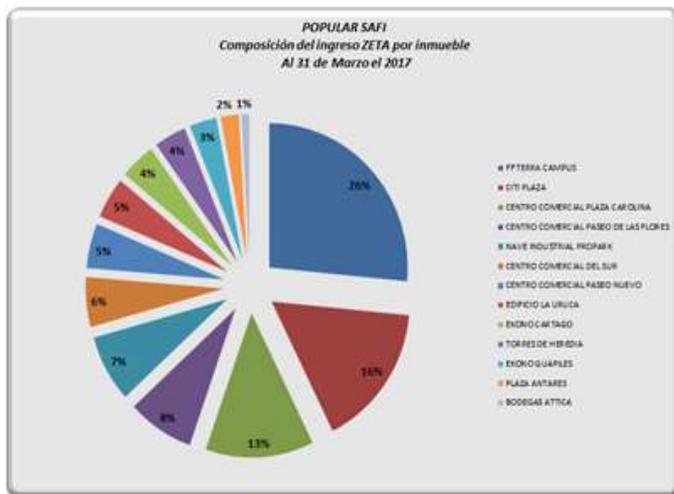
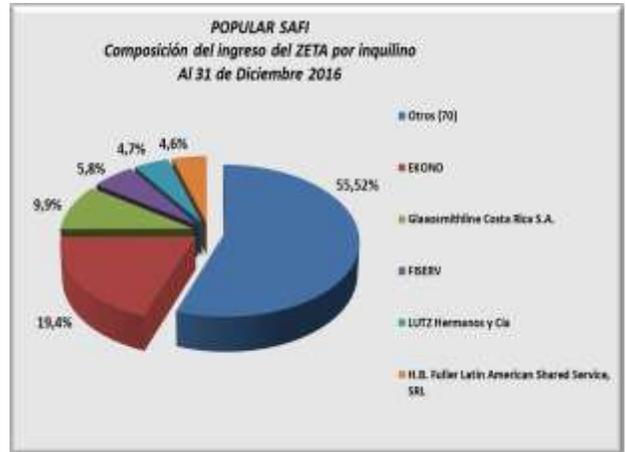
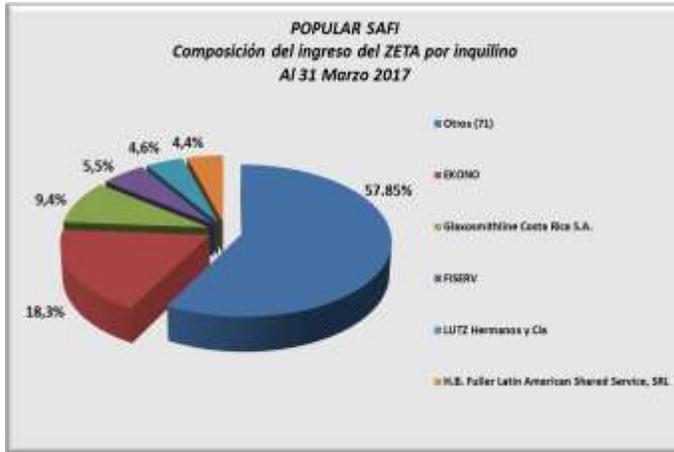
Al 31 de Marzo del 2017, el porcentaje mayor de ingresos proviene de Terra Campus el cual cuenta con 8 inquilinos, segundo el Centro Comercial City Plaza con 14 inquilinos, Plaza Carolina con 23 inquilinos y Paseo de Las Flores con 6 inquilinos, es decir, el 65% de los ingresos del fondo inmobiliario se diversifica en 51 inquilinos distribuidos en 4 inmuebles. Tal y como se mencionó a finales del trimestre se compró la Nave Industrial Propark que representa en la gráfica el 7% de la composición del ingreso del Fondo.



POR SECTOR

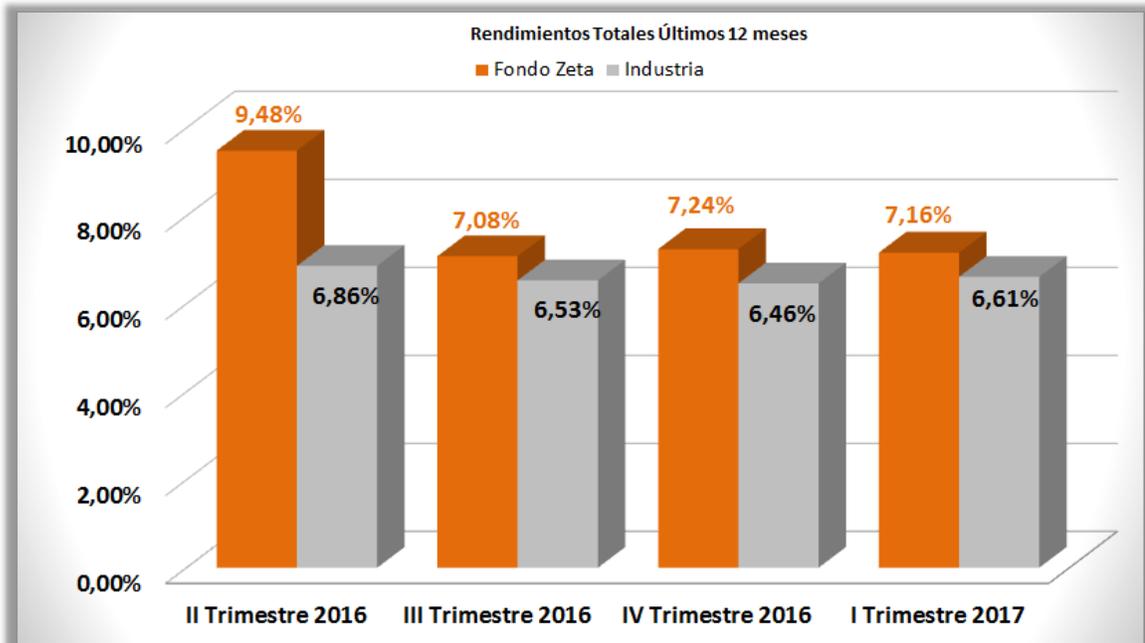
Al 31 de Marzo del 2017 se mantiene como mayor porcentaje de ingreso por sector económico los sectores de comercio y restaurantes con un 61,84%, siendo de los más diversificados en lo que a cantidad de inquilinos se refiere, siendo que este sector presenta una excelente demanda de locales, de manera que si bien su rotación es alta, el tiempo de recolocación es baja.

COMPARATIVO ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO IV TRIMESTRE 2016 Y I TRIMESTRE 2017.



RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES

AL FINAL DE CADA TRIMESTRE.



“ANTES DE INVERTIR SOLICITE EL PROSPECTO DEL FONDO DE INVERSIÓN”

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

INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

ACTIVO ADMINISTRADO:

Para el cierre del I Trimestre del año 2017, la inversión en inmuebles administrados aumenta respecto al trimestre pasado, pasando de poco más de \$66,74 a \$71,47 millones de dólares. Este aumento obedece principalmente a la compra realizada el pasado 29 de marzo del inmueble denominado Nave Industrial Propark por un monto de US\$4,6 millones de dólares más los costos adicionales por timbres y valoraciones.

PARTICIPACION POR INMUEBLE			
INMUEBLE	Valor en Libros	31/03/2017	31/12/2016
FF Terra Campus	15.194.631,19	21,26%	22,75%
EKONO Guadalupe	11.290.793,78	15,80%	16,92%
Plaza Carolina	8.717.420,69	12,20%	13,06%
Paseo de las Flores	8.504.681,71	11,90%	12,74%
Nave Industrial Propark	4.686.547,61	6,56%	-
Bodegas BES	3.754.588,46	5,25%	5,63%
Edificio La Uruca	3.317.826,89	4,64%	4,97%
C.C. Paseo Nuevo	3.086.589,52	4,32%	4,62%
EKONO CC del Sur	2.429.201,36	3,40%	3,64%
EKONO Cartago la Lima	2.224.619,48	3,11%	3,33%
Torres de Heredia	2.159.793,40	3,02%	3,24%
EKONO Guápiles	2.097.925,79	2,94%	3,14%
Edificio Torre General	1.788.148,58	2,50%	2,68%
Plaza Antares	1.639.292,81	2,29%	2,42%
Bodegas Attica	577.334,42	0,81%	0,86%
Total	\$71.469.395,69	100%	100%

Adicionalmente, durante I trimestre se realizó la revaloración anual de los siguientes inmuebles de la cartera del fondo: Terra Campus III y Plaza Antares I y II. El análisis de estas valoraciones se detalla más adelante en la sección de Valoraciones del Período.

COMISIÓN DE MERCADO PRIMARIO:

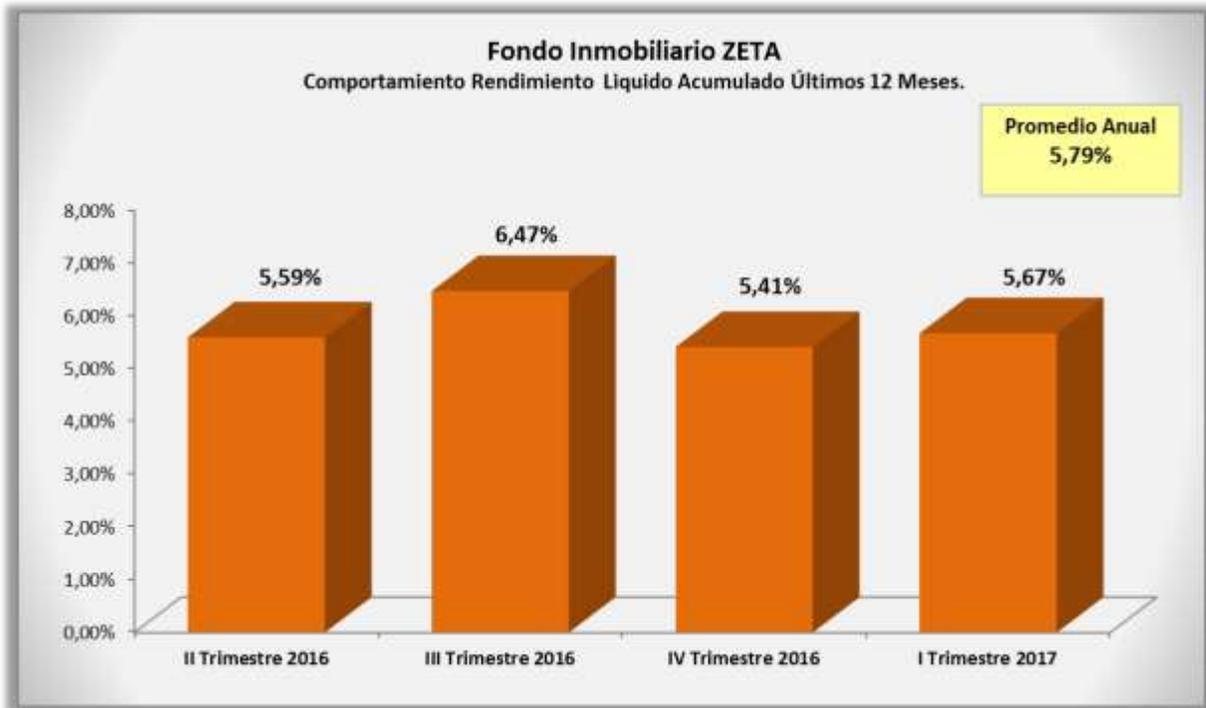
Durante el primer trimestre de 2017 no hubo colocación de mercado primario. La determinación de las comisiones se analiza y decide en una comisión de Popular SAFI para cada una de las colocaciones.

RENTABILIDAD DEL TRIMESTRE:

Para este trimestre el monto distribuido por participación fue US\$13,99.

Fondo de Inversión Popular Inmobiliario ZETA		
Mes	Monto en Dólares por Participación	Rendimiento Líquido Acumulado Porcentual
jun-16	\$13,94	5,59%
sep-16	\$16,31	6,47%
dic-16	\$13,62	5,41%
mar-17	\$13,99	5,67%

Estos rendimientos, vistos como promedio anual representan un 5,79%.



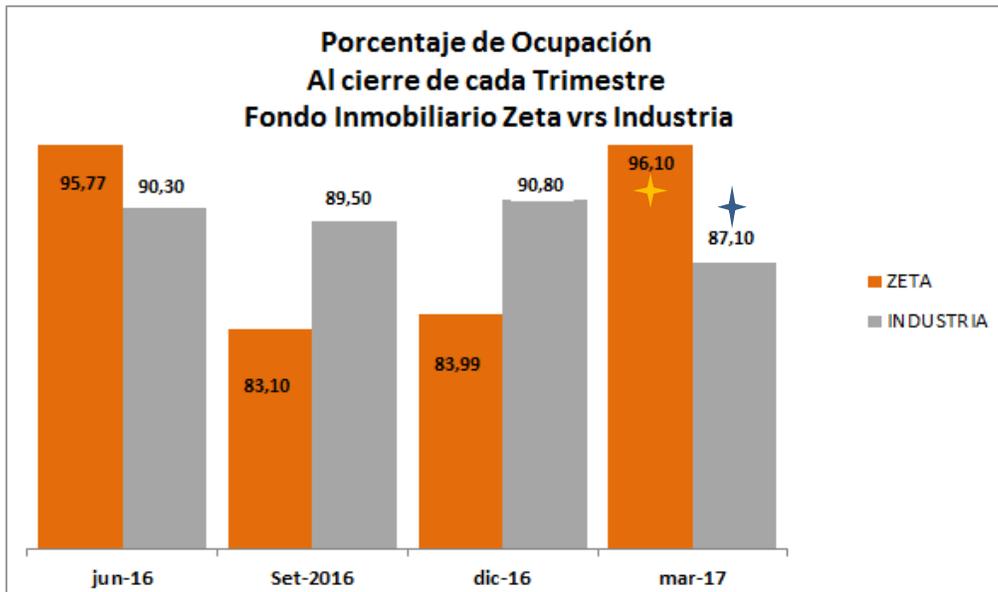
“Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro.”

Para este I trimestre se refleja un incremento en el rendimiento del fondo, que obedece principalmente a la ocupación de varios locales producto de la gestión de colocación de inmuebles desocupados que realiza la administración. Tal y como se informó en el informe del trimestre anterior, se informa que se logró alquilar la totalidad del inmueble conocido como Bodegas Bes ubicada en el Coyal de Alajuela, cuyo ingreso por el alquiler generado se reflejará a partir del mes de abril 2017. La renta mensual es por un monto de US\$24.480,50 que representa un 5,20% de los ingresos del Fondo, con plazo de arrendamiento de un año renovable por periodos iguales.

OCUPACIÓN:

Como puede observarse en el siguiente gráfico, el fondo ZETA presenta una gran recuperación en el índice de la ocupación promedio en comparación a la que reflejó en el trimestre anterior. Esto provocado por la colocación de la Bodega Bes, en el Coyal de Alajuela, cuya área es de 4.541m² y representa el 13% del área arrendable del fondo.

En la siguiente gráfica se muestra el comportamiento de la ocupación del período en análisis, tanto para el fondo ZETA como de la industria.



★ Nota: El porcentaje de ocupación de la industria corresponde al dato otorgado por la SUGEVAL en Indicadores de la industria, el cual corresponde al último día hábil de periodos febrero 2017.

★ Nota: El porcentaje de ocupación de FINPO corresponde al último día del mes de marzo 2017.

VALORACIONES DEL PERIODO:

Fondo de Inversión Popular Inmobiliario ZETA Revaloración Anual.				
Detalle	TERRA III	Plaza Antares I	Plaza Antares II	Total
Valor libros actual	\$2.010.622,83	\$1.045.149,26	\$570.548,26	\$3.626.320,35
Valoración financiera	\$2.022.081,38	\$1.072.958,00	\$661.202,47	\$3.756.241,85
Valoración Pericial	\$2.199.190,00	\$1.058.487,10	\$580.805,71	\$3.838.482,81
Menor de las dos	\$2.022.081,38	\$1.058.487,10	\$580.805,71	\$3.661.374,19
Total Plusvalía	\$11.458,55	\$13.337,84	\$10.257,45	\$35.053,84
Impuesto diferido	\$572,93	\$666,89	\$512,87	\$1.752,69
Total Plusvalías registrar	\$10.885,62	\$12.670,95	\$9.744,58	\$33.301,15
Total de participaciones emitidas	68.833,00	68.833	68.833	68.833
Disminución/ Aumento del valor por participación	\$0,16	\$0,18	\$0,14	\$0,48



CONSTRUIMOS
BIENESTAR



Como se aprecia, durante el primer trimestre del año 2017 se revaloraron los inmuebles conocidos como: Terra Campus III, Plaza Antares I y Plaza Antares II.

Las revaloraciones en la cartera inmobiliaria para este trimestre presentaron plusvalías por la suma de US\$35.053,84 que representó \$0,48 adicional en el valor de cada participación.

Como se ha mencionado, el tema de la plusvalía es un concepto de mantener actualizado el valor de los inmuebles de acuerdo a una serie de variables determinadas por los valuadores externos, tanto pericial como financiero, de manera que este dato va siendo registrado en el valor de cada inmueble, al menos una vez al año. Periódicamente se registran plusvalías o minusvalías de cada inmueble según su fecha de compra.

Tal y como se ha venido informando en boletines anteriores, a partir del primer trimestre del 2017 se adicionaron dos nuevas empresas valoradoras, una pericial y otra financiera, con la cual se espera diversificar criterios y ampliar el espectro de valoración de nuestros inmuebles.

ENTORNO PARA I TRIMESTRE 2017

Entorno para I trimestre-2017

Economía nacional

- **Producción**

- ✓ La actividad económica, medida por la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), registró en enero de 2017 una tasa interanual de 3,8%2, inferior en 0,7 puntos porcentuales (p.p.) respecto a igual mes del año previo. El comportamiento de la producción continuó siendo explicado por la evolución favorable de las actividades vinculadas a las industrias de servicios, manufacturera, construcción y agropecuaria. Según el aporte al crecimiento interanual del indicador, el 63% fue explicado por las actividades de servicios, 18,3% la manufactura, 12,1% la construcción y 6,2% la agropecuaria.
- ✓ Revisando el comportamiento de los principales sectores, el Banco Central indica lo siguiente:
- ✓ La industria manufacturera registró un crecimiento interanual de 3,8%. Al igual que el mes previo, el incremento obedeció a la mayor actividad productiva de las empresas que conforman los regímenes especiales (en especial, para atender la demanda externa por instrumentos médicos y odontológicos).
- ✓ La industria agropecuaria creció 4,3%, explicado principalmente por el buen desempeño de la producción para el consumo interno y, en menor medida, por productos exportables.
- ✓ La construcción presentó una variación interanual de 6,1% (-5,0% en Ene-16), explicado por la evolución de la construcción con destino privado6, en particular de edificaciones residenciales, aunque la edificación no residencial también mejoró respecto a los meses previos. En contraste, la construcción con destino público se contrajo 12,0% como resultado de la menor ejecución presupuestaria por parte de las instituciones públicas.

- ✓ Los servicios de intermediación financiera y seguros crecieron 6,1% (12,1% a Ene-16). Esta desaceleración se asoció al menor crecimiento del crédito en moneda extranjera y de la captación de depósitos a la vista (ahorro y cuenta corriente).

El siguiente cuadro muestra el comportamiento sectorial:

Índice Mensual de Actividad Económica por industrias						
Tendencia ciclo						
2012=100						
Sector	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17
IMAE	3.85	4.21	4.52	4.58	4.30	3.80
Agricultura, silvicultura y pesca	3.89	4.90	5.40	5.33	4.93	4.31
Extracción de Minas y Canteras	-6.23	-3.50	-0.82	0.76	0.64	-0.19
Industria manufacturera	4.82	4.85	4.72	4.48	4.15	3.82
Electricidad, agua y servicios de saneamiento	1.89	2.24	1.94	0.81	-0.30	-0.81
Construcción	-8.56	-2.82	2.57	5.84	6.85	6.11
Comercio	4.14	4.22	4.26	4.20	4.06	3.90
Transporte, Almacenamiento	7.29	6.92	6.31	5.37	4.19	3.00
Actividades de alojamiento y servicios de comida	3.13	2.77	2.23	1.58	1.40	1.37
Información y comunicaciones	7.05	7.12	7.24	7.30	7.18	6.93
Actividades financieras y de seguros	7.59	8.38	9.00	8.62	7.34	6.13
Actividades inmobiliarias	2.01	1.94	1.86	1.77	1.67	1.58
Actividades profes, cient, téc, admi y servicios de apoyo	9.25	9.58	10.48	11.57	12.24	12.13
Administración pública y planes de seguridad social	1.26	1.12	0.95	1.03	1.48	2.16
Enseñanza y actividades de la salud humana	2.01	2.01	2.01	2.02	2.06	2.11

Otras actividades	5.70	5.62	5.52	5.41	5.31	5.62
-------------------	------	------	------	------	------	------

Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

Expectativas: Se espera que la producción a diciembre 2017 cierre con un crecimiento del 4,30%.

- Reservas internacionales**

Al cierre de marzo las RIN disminuyen en 6,89%, correspondiente a un nivel de US\$7.273,8 millones.

Durante el trimestre enero – marzo, las RIN tuvieron un nivel promedio de US\$7.440,9 millones, con un máximo de US\$7.574,1 millones el 2 de enero, y un mínimo de US\$7.260,2 el 29 de marzo.

Buena parte de esta disminución se debe a los costos de importación de combustibles, lo que se une a la intervención del Banco Central para fines de política cambiaria.

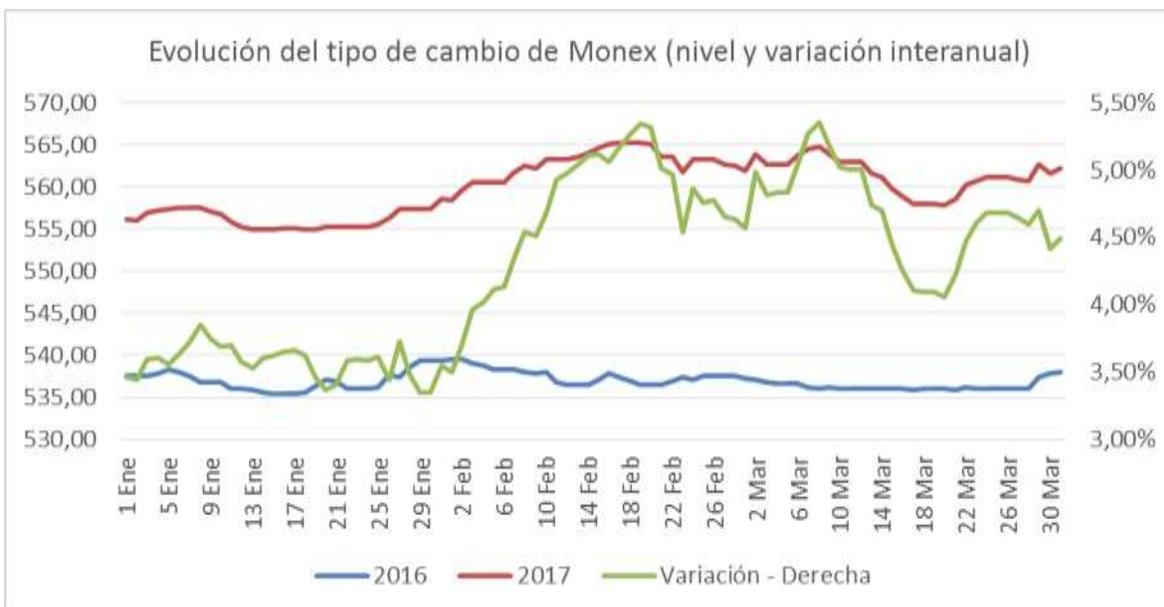


Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica

- **Tipo de cambio**

El tipo de cambio ha seguido al alza en este primer trimestre del año. De hecho, el tipo de cambio de Monex ha tenido una depreciación promedio del 4,29%, con un mínimo del 3,35% a finales de enero, y un máximo de 5,36% el 8 de marzo.

Sin embargo, fue muy notable un descenso en el tipo de cambio a partir precisamente del 8 de marzo, cuando llegó a $\text{C}\$564,84$ bajando hasta $\text{C}\$557,80$ el 20 de marzo. Este descenso se explica en un exceso de dólares observado a raíz de mayores ventas del sector privado, esto por cuanto marzo es típicamente un mes de provisiones para pago de impuestos.



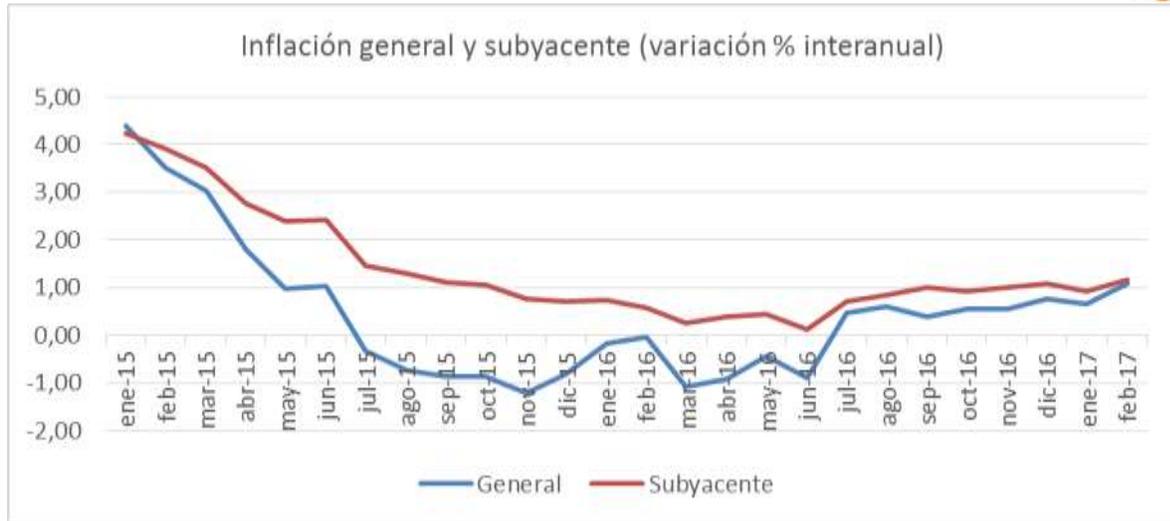
Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

Expectativas: Se mantiene la estimación de una depreciación cambiaria del 3%

- **Inflación**

Al mes de febrero la inflación se mantiene en niveles bajos, acumulando una variación del 0,97%, en tanto la variación interanual es del 1,09%.

La inflación subyacente, por su parte, ya llega al 1,16%, confirmando que para este año es muy probable que veremos alguna presión al alza en los precios, lo que terminaría ubicando la inflación dentro del rango meta del Banco Central de Costa Rica.



Fue

nte: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

Expectativas: Se espera que la inflación cierre en torno al 3%.

- **Tasas de interés**

Tasa de política monetaria: Conforme a lo esperado, esta tasa ha permanecido estable en 1,75% durante todo el primer trimestre.

Tasa Básica Pasiva: Durante este primer trimestre la TBP ha oscilado entre un máximo de 4,60% y un mínimo de 4,35%, para un promedio de 4,52%.

Expectativas: Se mantienen la expectativa y el fundamento de la misma, tal y como se expusieron en el informe presentado a principios de año: *“Dado que el Banco Central en su Programa Macroeconómico 2017-2018 empieza a mencionar el riesgo de aumento de tasas por la falta de aprobación de proyectos fiscales, es de esperar que este año sí suban las tasas por dicha causa. Ahora bien, dado que se proyecta que el resultado del Gobierno Central sea un déficit equivalente al 5,90% del PIB, y que el año anterior cerró en 5,10%, inferior al 6% originalmente esperado, entonces la presión sobre la tasa de interés no debería ser muy grande, por lo que se espera que en el 2017 la TBP tienda a subir y a ubicarse entre 5% y 6%.”*

- **Situación fiscal**

Con cifras preliminares de enero de 2017, el déficit financiero del Sector Público Global Reducido¹ fue equivalente a 0,6% del PIB, similar al de 12 meses atrás. El menor déficit del Gobierno Central fue compensado por la desmejora en el resto del sector público no financiero.

En particular, el desbalance financiero del Gobierno Central alcanzó 0,5% del PIB (0,1 p.p. menos que en 2016), que excluido el servicio de intereses ubicó el déficit primario en 0,4% del PIB. En esta oportunidad los gastos totales crecieron 6,9% (-0,1% en 2016), resultado de la aceleración en los gastos por transferencias corrientes (en especial con recursos externos para universidades) y de capital (mayormente para Juntas de Educación); lo anterior atenuado por la caída en el pago de intereses de la deuda interna.

Por su parte, los ingresos gubernamentales registraron una variación interanual de 13,8% (9,1% un año antes), debido al buen desempeño en la recaudación de casi todos los impuestos, pero especialmente por concepto de renta (10,4%) y aduanas (8,9%).

Finalmente, el saldo de la deuda pública total fue €19,9 billones en enero de 2017, lo que en términos absolutos implicó un incremento de €494.094 millones con respecto al mes anterior, y de €2,0 billones en relación con el de enero de 2016.

Expectativas: Considerando que el año 2017 es un año muy cargado de temas políticos por la cercanía de las elecciones presidenciales, optamos por mantener una expectativa conservadora de que este año el déficit fiscal oscile entre 6% y 7% del PIB.

Economías internacionales

Expectativas actualizadas de OCDE

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico calcula que el crecimiento económico global sería de un 3,3 por ciento en 2017 y de un 3,6 por ciento en 2018, sin modificaciones desde sus proyecciones de noviembre.

La economista jefe de la OCDE, Catherine Mann, sostuvo que tasas de interés más altas en Estados Unidos podrían desatar una volatilidad dañina en los mercados financieros para algunos deudores, potencialmente impulsando al dólar.

"El nacionalismo económico es una carta mucho más peligrosa porque en este punto no sabemos cómo el lenguaje se traduce a la política", dijo Mann a Reuters.

Las promesas de campaña del presidente Donald Trump del año pasado de poner a "Estados Unidos" primero en el comercio y sus llamados a aplicar aranceles en importaciones desde México y China provocaron consternación entre los principales socios comerciales de Estados Unidos.

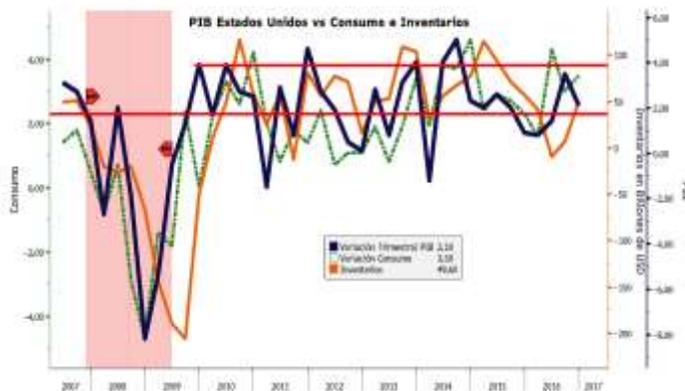
¹ Banco Central y al Sector Público no Financiero Reducido, compuesto a su vez por el Gobierno Central, CCSS, ICE, CNP, RECOPE, JPS e ICAA

Si bien Washington no es el único país que usa ese lenguaje nacionalista, Mann dijo que la OCDE había estimado que un incremento de 10 por ciento en los costos de las importaciones de Estados Unidos se filtraría a través de la economía y al final provocaría un incremento de 15 por ciento en los costos de las exportaciones.

La organización dijo también que, dado que se prevé que la Reserva Federal realizará alzas sostenidas de sus tasas, pueden esperarse movimientos en las tasas cambiarias.

Eso podría dejar en riesgo a los deudores de mercados emergentes, que tomaron créditos en dólares a bajo costo en los últimos años, en particular en países con niveles excesivos de deuda del sector privado, como China.

Estados Unidos



Actividad económica del cuarto trimestre del 2016: El crecimiento económico de Estados Unidos se desaceleró menos de lo reportado previamente durante el cuarto trimestre, ya que el impulso entregado por un robusto gasto del consumidor fue parcialmente compensado por el mayor incremento de las importaciones en dos años.

El Producto Interno Bruto (PIB) estadounidense se expandió a una tasa anualizada de 2,1 por ciento en lugar del ritmo informado anteriormente de 1,9 por ciento, dijo el Departamento del Comercio en su tercera estimación sobre el desempeño de la actividad. La economía creció a un ritmo de 3,5 por ciento en el tercer trimestre.

El incremento del gasto del consumidor, que representa más de dos tercios de la actividad económica del país, fue revisado al alza a una tasa de 3,5 por ciento en el cuarto trimestre, frente a la tasa de 3 por ciento informada anteriormente.

La demanda interna creció a una sólida tasa de 3,4 por ciento, en mayor ritmo en dos años. Cierta alza en la demanda fue saciada por las importaciones, que se incrementaron a una tasa del 9 por ciento, su mayor aumento desde el cuarto trimestre del 2014 y una revisión al alza del 8,5 por ciento informado en febrero.

Las exportaciones cayeron más de lo previamente estimado, con lo que el déficit comercial sustrajo 1,82 puntos porcentuales del PIB en vez de los 1,70 puntos porcentuales informados anteriormente.

Inflación al consumidor a febrero: El Departamento del Trabajo dijo que su índice de precios al consumidor (IPC) avanzó un 0,1 por ciento en febrero debido a que una caída en los precios de la gasolina contrarrestó alzas en el costo de los alimentos y del alquiler de





CONSTRUIMOS
BIENESTAR



viviendas. Fue la lectura más débil del IPC desde julio de 2016.

En 12 meses hasta febrero, el IPC se aceleró a un 2,7 por ciento, el mayor incremento interanual desde marzo de 2012.

La Reserva Federal de Estados Unidos tiene una meta de inflación de un 2 por ciento y sigue una medición que se ubica actualmente en un 1,7 por ciento.

Política monetaria: La Reserva Federal de Estados Unidos subió el miércoles 15 de marzo las tasas de interés por segunda vez en tres meses, una decisión impulsada por el continuo crecimiento económico, el sólida incremento del empleo, y la confianza en que la inflación avanza hacia la meta del banco central estadounidense.

La decisión de subir en 25 puntos básicos la tasa de interés para situarla en un rango de 0,75-1,00 por ciento resalta una de las más convincentes medidas de la Fed en su esfuerzo por llevar la política monetaria a un sendero más normal.

La Fed, además, mantuvo su perspectiva de dos incrementos adicionales en el costo del crédito este año y otros tres en 2018. El banco central subió las tasas sólo una vez en el 2016.

Las proyecciones de la Fed apuntan a un crecimiento de la economía del 2,1 por ciento en 2017, sin cambios respecto a diciembre. La mediana de las estimaciones para la tasa de interés a largo plazo, donde se consideraría que la política monetaria tendría un efecto neutral en la economía, se mantuvo estable en 3,0 por ciento.

Según el comunicado de la Fed, los riesgos permanecen "bastante balanceados".

Zona Euro

Actividad empresarial a marzo: La actividad empresarial en la zona euro se aceleró al final del primer trimestre al ritmo más veloz en casi seis años para satisfacer la creciente demanda que se produjo a pesar de los aumentos más agudos de los precios, según un sondeo publicado el viernes 24 de marzo.

El índice compuesto preliminar de gerentes de compras de IHS Markit -considerado como una buena orientación sobre el crecimiento- subió a 56,7 en marzo desde 56,0 en febrero, su lectura más alta desde abril de 2011. Cualquier cifra por encima de 50 indica expansión económica.

En tanto, el PMI manufacturero de la zona euro fue de 56,2 en marzo, superando fácilmente al 55,4 de febrero.

Inflación a marzo: La inflación de la zona euro se ralentizó en marzo más de lo que esperaba el mercado, lastrada principalmente por un menor crecimiento de los precios de la energía, mostraron el viernes 31 de marzo estimaciones de la oficina europea de estadísticas Eurostat.

Los precios al consumo para la zona euro de 19 países aumentaron un 1,5 por ciento interanual en marzo, frente al 2,0 por ciento del mes anterior, que fue un máximo en cuatro años.

La inflación subyacente, que excluye los volátiles precios de la energía y los alimentos sin procesar, se situó en el 0,7 por ciento interanual en marzo, frente al 0,9 por ciento de febrero y las estimaciones de un crecimiento de precios en el mismo nivel.

La inflación subyacente fue la más baja en cinco meses y la última vez que bajó del 0,7 por ciento fue hace dos años.

Política monetaria: El Banco Central Europeo prometió el jueves 9 de marzo mantener su política de agresivo estímulo monetario al menos hasta fin de año, argumentando que las presiones inflacionarias en la zona euro seguían flojas pese a las expectativas de un crecimiento más rápido de los precios.

El BCE ahora ve una inflación principal de 1,7 por ciento este año comparado con una proyección anterior de 1,3 por ciento, y de 1,6 por ciento el próximo año comparado con un estimado de 1,5 por ciento. Para 2019 anticipó un alza de precios de 1,7 por ciento, sin cambios desde el cálculo previo.

El BCE tiene programado reducir el ritmo de sus compras de bonos en un cuarto a partir del próximo mes pero continuarlas al menos hasta fin de año, o después, si piensa que no alcanzó aún su objetivo de inflación de mediano plazo de al menos 2 por ciento.

Mercados accionarios al mes de Marzo 2017

Luego de un convulso mes de febrero, las acciones intentaron retomar su comportamiento durante el mes de marzo:

Desviación estándar por mes - 2017			
	DJIA	Nasdaq	S&P 500
Enero	102.13	71.79	13.68
Febrero	326.30	80.47	31.06
Marzo	153.93	32.53	14.95

Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de BCCR.

Como puede notarse en el cuadro anterior, la volatilidad en estos índices se desaceleró de manera importante durante el mes de marzo, no obstante, estuvieron un tanto más agitados que en el mes de enero.

Sin embargo, es de notar que la volatilidad acumulada del primer trimestre también presentó un menor nivel comparado con el año 2016, aunque sí fue mayor a la del 2015:

Desviación estándar comparativa al primer trimestre de cada año			
	2015	2016	2017
DJIA	270.54	591.16	440.04
Nasdaq	131.32	173.36	147.03
S&P 500	34.22	66.36	44.54

Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de BCCR.

En lo que ha rentabilidad interanual se refiere, los datos observados acusan un menor, aunque siempre alto, porcentaje de variación, durante el mes de marzo, siendo febrero el que presentó una mayor rentabilidad, acorde a su nivel de volatilidad:



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de BCCR.

Variación interanual del Índice Nasdaq



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de BCCR.

Variación interanual del Índice Nasdaq



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de BCCR.

ANÁLISIS LEGAL (Elaborado por Popular SAFI, S.A.)

Durante el Primer Trimestre del año 2017 se mantuvo invariable la normativa de carácter legal que atañe tanto a los fondos de inversión como a las sociedades financieras, sin que se hayan presentado en consulta modificaciones legislativas, tributarias o de la SUGEVAL.

En cuanto a los fondos inmobiliarios administrados por Popular SAFI, la gestión legal de los mismos continúa centrándose en la atención de los cobros administrativos y judiciales, así como en una revisión contractual no solo con los inquilinos sino también con los administradores de los centros comerciales propiedad de estos.



CONSTRUIMOS
BIENESTAR

Popular
SOCIEDAD AGENCIA
DE SEGUROS

Popular
VALORES

Popular
PENSIONES

Popular
FONDOS DE INVERSIÓN

Banco
Popular

CONCEPTOS Y DEFINICIÓN DE INDICADORES

Duración del Portafolio: Este indicador presenta en promedio el plazo al vencimiento de la cartera, medido en años, de esta forma si se tiene una duración de 1, la cartera vence en promedio a un año, si la duración es 0.25, la cartera vence en promedio en 90 días, en otras palabras una cuarta parte del año completo.

Duración Modificada del Portafolio: Este indicador estadístico nos muestra la sensibilidad del precio del portafolio ante cambios en un 1% de las tasas de interés aproximadamente, lo anterior significa que una duración modificada del 0.50 de un título valor con un precio de 0.98, ante un cambio de un 1% hacia arriba en las tasas de interés, disminuirá aproximadamente a 0.975

Plazo de permanencia de los inversionistas: Nos indica en promedio y medido en años, cada cuanto están renovando o liquidando las inversiones los clientes que poseen participaciones en el fondo de inversión. Se analiza de forma muy similar a la duración del portafolio, en este caso si el plazo de permanencia es 1, esto quiere decir que en promedio los clientes mantienen sus inversiones un año.

Endeudamiento: Muestra el porcentaje del activo neto que está siendo financiado por recompras de corto plazo, el endeudamiento le permite al fondo de inversión comprar inmueble en condiciones normalmente mejores a las condiciones del financiamiento para mejorar el rendimiento, este porcentaje vía reglamento podrá ser no mayor a 60% del activo neto.

Desviación estándar de los rendimientos: Nos muestra cuanto se alejan en promedio los rendimientos diarios del fondo de inversión tanto hacia arriba como hacia abajo, con respecto al rendimiento promedio mostrado por el fondo de inversión.

Rar: (Rendimiento ajustado por riesgo): Es un indicador que muestra cuanto está pagando en términos de rendimiento el fondo en cuestión por unidad de riesgo asumida.

Porcentaje de ocupación: Define de forma porcentual los metros cuadrados que se encuentran arrendados, respecto al total de metros arrendables de que dispone el fondo.

Morosidad de arrendamientos: Define de forma porcentual el resultado de dividir las rentas no canceladas al final de un mes, entre el total de ingresos de los últimos doce meses.

Calificación de Riesgo: La calificación scrAAF 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 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 desde "scr AAF" a "scr CF" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías. Con relación al riesgo de mercado la categoría 2 se refiere a fondos con "moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado" y la categoría 3 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.

Señor inversionista: "Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión."

"La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el fondo de inversión ni de la sociedad administradora".

"La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforma su grupo económico, pues su patrimonio es independiente."

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

Señor Inversionista, para expresar sus inquietudes, quejas y denuncias, puede realizarlo por los siguientes medios:

OFICINAS CENTRALES SAN JOSÉ, COSTA RICA

Teléfono: (506) 2010-8900/2010-8901

Fax: (506) 2010-8971

Paseo Colón, Edificio Torre Mercedes, Piso Dos.

www.popularsafi.com


Popular
FONDOS DE INVERSIÓN