



Popular Sociedad de Fondos de
Inversión S.A.

III Informe Trimestral

Fondo de Inversión Popular Inmobiliario FINPO

No Diversificado

Del 1 de Julio 2017 al 30 de Setiembre 2017.

FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO FINPO NO DIVERSIFICADO

INFORME TRIMESTRAL DEL 01 DE JULIO 2017 AL 30 DE SETIEMBRE DEL 2017.

CARACTERISTICAS DEL FONDO

Dirigido a inversionistas agresivos, con alto grado de conocimiento de las características del mercado de valores costarricense, así como del mercado inmobiliario de este país. Los inversionistas cuentan con algún grado de asesoría sobre inversiones diferentes a los inversiones en activos financieros, de tal forma que son capaces de comprender como las técnicas de gestión de activos utilizadas por los administradores de carteras colectivas de inversión, son aplicadas en este caso a temas del mercado inmobiliario. Es un Fondo sin plazo definido.

CARACTERISTICAS DEL FONDO	
Fecha de inicio de operaciones:	17/5/2007
Fecha de vencimiento:	17/5/2037
Tipo de Fondo:	Cerrado
Moneda de Participaciones :	Dólares
Distribución:	Mensual
Clasificación de Riesgo (Al 30/06/2017) :	Scr A+3
Calificadora de Riesgo :	Riesgo Centroamericana S.A
Serie:	Única
Inversión mínima :	\$5.000,00
Custodio de valores :	BPDC

Comisión de Administración:	0,50%
Participaciones Colocadas:	7.022
Participaciones autorizadas:	20.000
Precio por Part Merc Secundario:	\$ 4,500,00
Valor Nominal de participación al 30/09/2017:	\$5.608,47
Fecha del último precio Negoc. Mercado Secundario.	18/9/2017
Rendimiento precios de mercado últimos 12 meses:	3,94%
Relación Partic.Negoc. Último Año/ Total en Circulación Promedio:	0,87%
Gastos Totales del Trimestre (No incluye Minusvalías por Revaloración)	US\$292 292,02

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.

Su principal objetivo es ofrecer una cartera de inmuebles con una diversificación por área geográfica, por industria de los inquilinos (comercio, bodegas, oficina), así como de inquilinos reconocidos, que permita mantener una ocupación constante y un precio de las participaciones estable que brinde confianza al inversionista, procurando a la vez buenos índices de riesgo.

Por otra parte, mantener una cartera de inmuebles vigente con las tendencias del mercado inmobiliario, a efecto de sustituir aquellos que por sus años de construcción, ubicación o cualquier otro factor, pueda generar riesgo de baja demanda de alquiler, una posible desocupación y una disminución en el monto de la renta, lo que implicaría un efecto directo en el rendimiento del Fondo, o bien que su valor de inmueble se vea afectado.

RENDIMIENTOS Y COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN

	FONDO INMOBILIARIO		PROMEDIO DE LA INDUSTRIA	
	Líquido	Total	Líquido	Total
Últimos 12 meses	4,59%	1,71%	8,01%	7,83%

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

Comisión de Administración	FINPO	Industria
	0,50%	1,76%

“LOS DATOS DE LA INDUSTRIA SON TOMADOS DEL INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS DE INVERSION A MARZO 2017 EMITIDO POR SUGEVAL”.

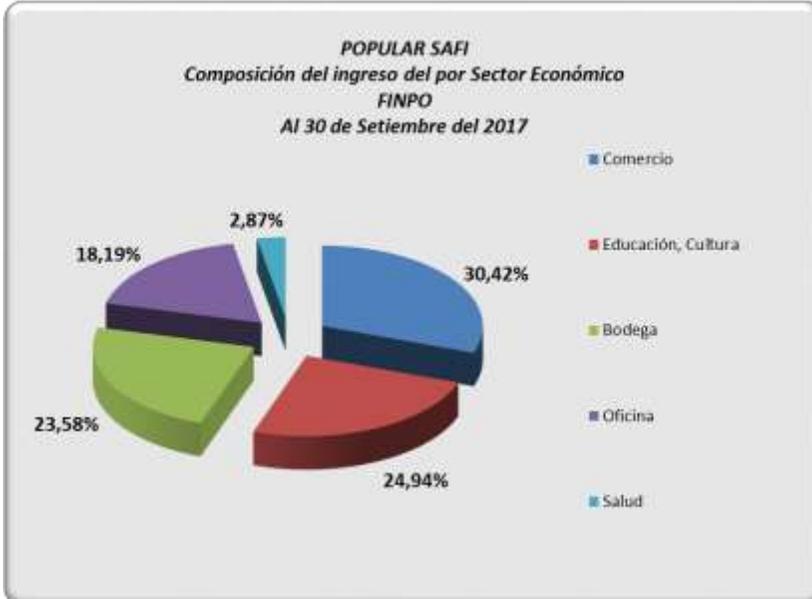
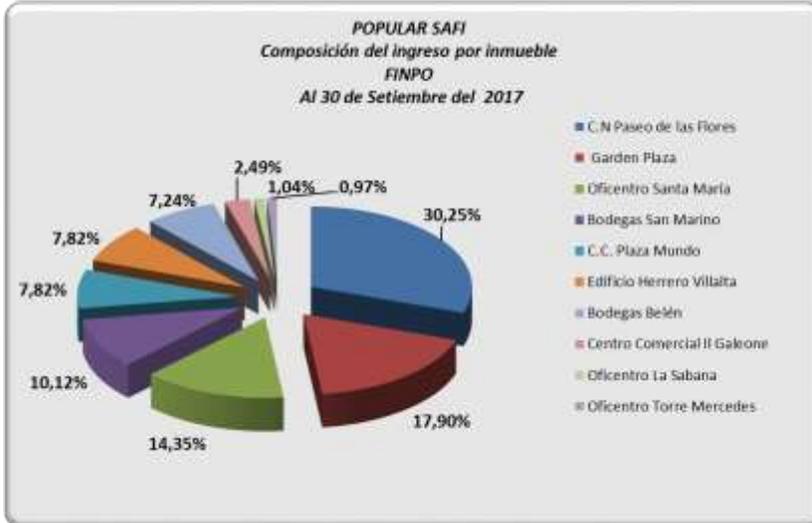
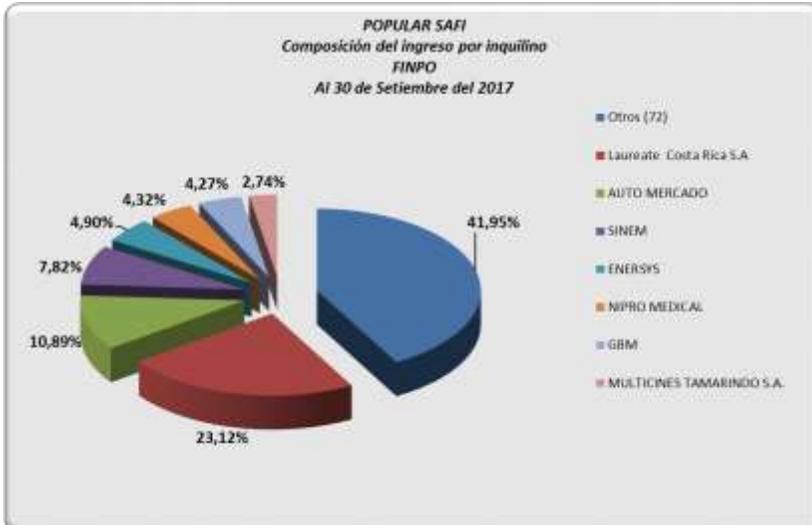
“LA AUTORIZACIÓN PARA REALIZAR OFERTA PÚBLICA NO IMPLICA UNA OPINIÓN SOBRE EL FONDO DE INVERSION NI LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA”

INDICADORES

Indicador	Datos al 30/06/2017	Datos al 30/09/2017	Industria
Porcentaje de Ocupación del Fondo	83,14%	83,42%	88,00%
Coefficiente de Obligaciones a Terceros	2,18%	11,91%	20,16%
Desviación Estándar de Rendimientos	1,08%	0,78%	0,58%

“LA GESTIÓN FINANCIERA Y EL RIESGO DE INVERTIR EN ESTE FONDO DE INVERSION, 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 30 de setiembre el Fondo cierra con un total de 79 inquilinos, aumentando en veintidós inquilinos en comparación del cierre de trimestre anterior. El incremento obedece principalmente a los inquilinos que ingresaron producto de la compra del inmueble denominado Garden Plaza, realizada 9 de agosto 2017. Se aprecia que el 41,95% se encuentra distribuido en 72 inquilinos. Luego un 23,12% a la Universidad Latina en el Centro Negocios Paseo de Las Flores y un 10,89% al Auto Mercado ubicado en Garden Plaza.

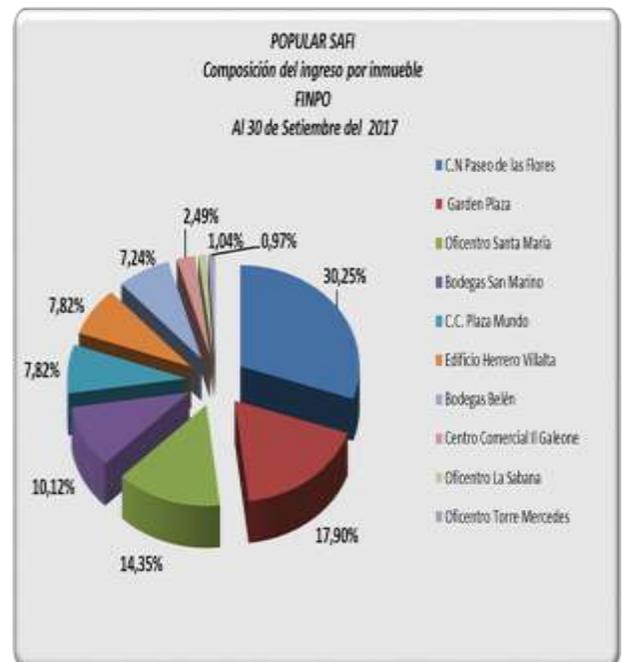
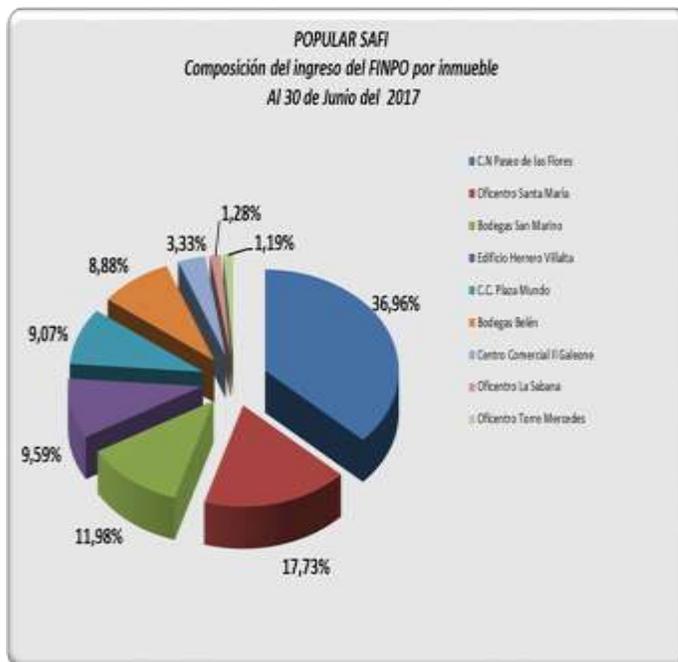
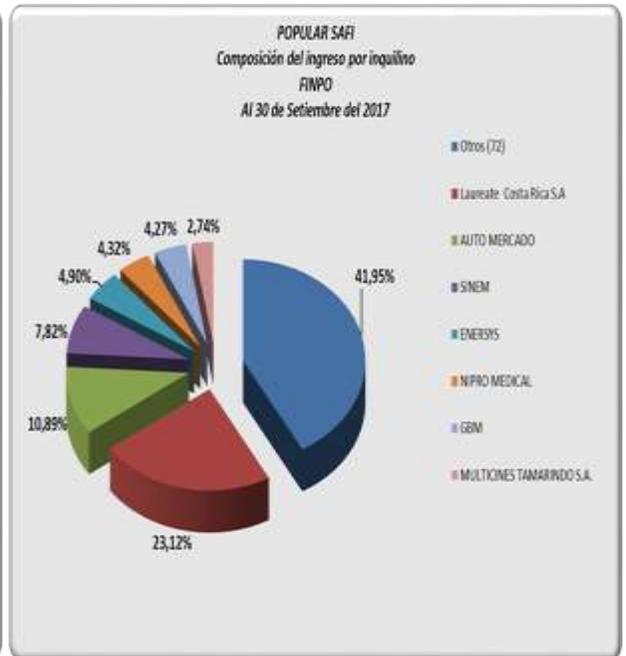
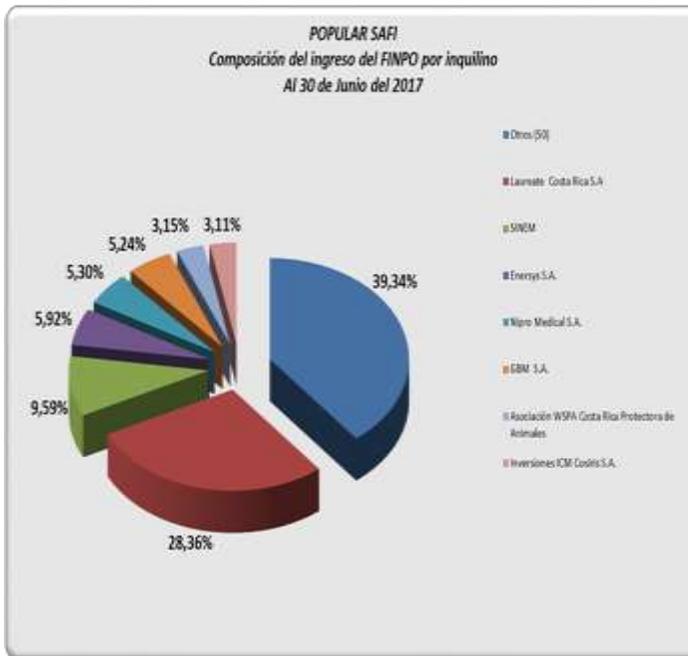
POR INMUEBLE

El inmueble que genera un mayor ingreso para el Fondo es el Centro de Negocios Paseo de las Flores, que actualmente posee 8 inquilinos, seguido por Garden Plaza que registra 20 inquilinos y le sigue Oficentro Santa María que continúa con un total de 15 inquilinos. Esto representa el 62,50% del total de ingresos que se concentra en tres inmuebles, distribuido en 43 inquilinos.

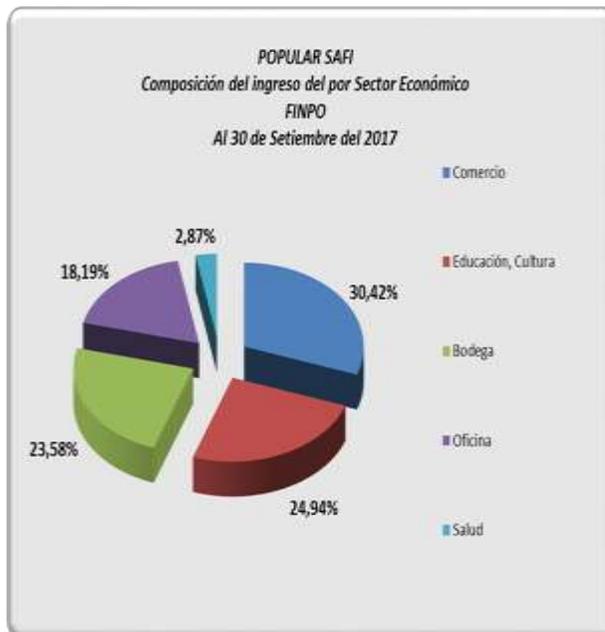
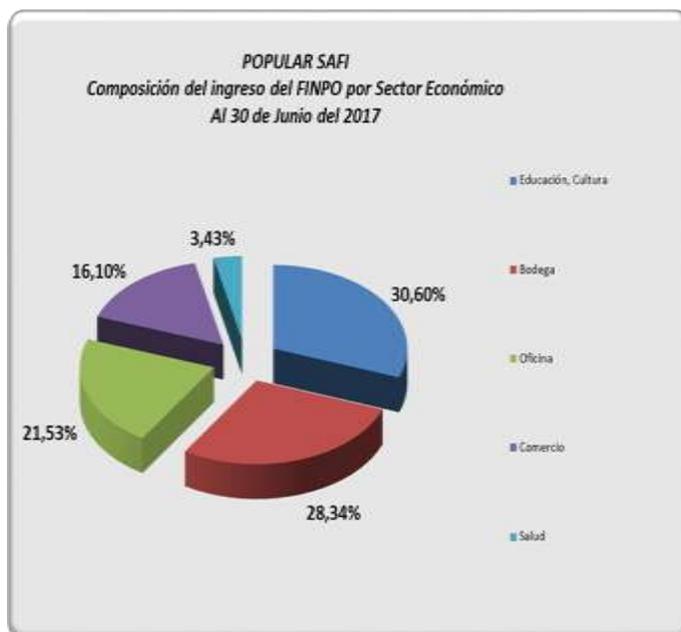
POR SECTOR

El sector que le genera un mayor ingreso al Fondo es el Sector Comercio con la incorporación del inmueble Comercial Garden Plaza, cuyo principal inquilino es el Auto Mercado, le sigue el sector Educación con la Universidad Latina ubicada en el inmueble Centro de Negocios Paseo de las Flores, luego el Sector Bodegas (Bodegas Belén y San Marino entre las principales) por último el sector Oficinas y salud.

COMPARATIVO ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO II y III TRIMESTRE 2017



COMPARATIVO ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO II y III TRIMESTRE 2017

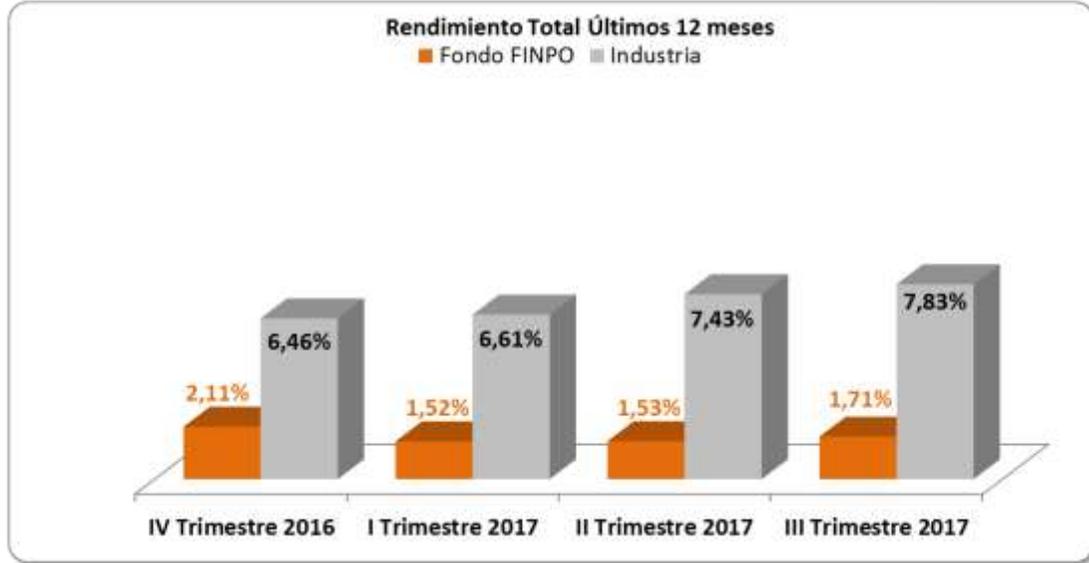


RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES AL FINAL DE CADA TRIMESTRE

En el siguiente gráfico se aprecia el rendimiento total de los últimos doce meses comparado con la industria. Se aprecia la minusvalías que han acumulados algunos inmuebles de la cartera, principalmente en Il Galeone, Santa María y Centro de Negocios Paseo de las Flores. Es importante mencionar que el rendimiento total es un rendimiento de referencia, donde las plusvalías o minusvalías acumuladas se materializan hasta el momento de la venta de un inmueble.

Recordar que Popular SAFI implementó la creación de la Reserva Patrimonial en FINPO en enero 2016-2017; con la cual se ha venido ejecutando un plan de mantenimiento preventivo y correctivo de las edificaciones; en aras de minimizar el impacto de la depreciación acumulada en las edificaciones y el rendimiento de los inversionistas.

Cabe mencionar, que aunque los edificios cuenten con buen mantenimiento, los términos de mercado y devaluación de las edificaciones podrían eventualmente marcar una disminución de valor.



“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

El Fondo enfoca sus esfuerzos de corto y mediano plazo en mejorar los índices de morosidad y colocación de espacios disponibles en general, con especial atención en inmuebles como el Centro Comercial Il Galeone y el edificio San Sebastián, con el objetivo de incidir positivamente en el patrimonio y rentabilidad del Fondo.

En un estudio del Perfil del Comprador Costarricense en el que analizan las nuevas tendencias del mercado; evidenciándose por medio de dicho estudio algunos de los elementos que es importante analizar y tener en cuenta, como marco de referencia, a la hora de gestionar los portafolios de activos que conforman los fondos inmobiliarios. Dentro de los aspectos que se desarrollaron en el estudio, vale resaltar algunos de los resultados publicados de mayor relevancia y que a continuación se citan:

- Las personas consideran como una de las principales razones para ir a un centro comercial la cercanía de este con su casa, seguido de si tiene variedad de tiendas y negocios.
- Visitan los centros comerciales principalmente para asistir al cine y llevar a cabo actividades para compartir en familia.
- Queda evidenciado también que mucho de las visitas a los centros comerciales están asociadas con la visita a restaurantes de comidas rápidas y en menor medida a restaurantes de comida casual.

- d. En cuanto a la compra de ropa y artículos de vestir, si bien es cierto hay un importante número de personas que compran a lo interno de los centros comerciales, la mayoría prefiere comprar fuera de estos.
- e. Por su parte en cuanto a la forma de pago que mayormente se utiliza, sobresalen y repuntan las compras a crédito, con la particularidad de que en su mayoría se hacen a través de la empresa que vende el artículo.
- f. Se presenta, como es de esperar, una población principalmente bancarizada en un 72% del estudio.

Sin bien el Centro Comercial Il Galeone está ubicado en una zona muy diferente y fuera del GAM, los anteriores elementos nos pueden servir como complemento y reflexión sobre lo que está sucediendo en el mercado de centros comercial para evaluar con detenimiento el giro de negocio que en línea con este comportamiento local y a las tendencias internacionales quisiéramos para dicho centro comercial.

Las acciones que involucra mantener una cartera de inmuebles sana en los Fondos de Inversión Inmobiliarios, en materia de ocupación y calidad de los inquilinos conlleva un alineamiento en diferentes áreas de gestión y por lo general visibles a mediano o largo plazo. Con los dos principales activos referidos en este documento, pertenecientes al mismo Fondo, La Administración de Popular SAFI planea acciones importantes para su posible colocación dentro de lo cual se valora un cambio del perfil de estos activos, consciente de que debemos realizar esfuerzos importantes en el corto plazo. Como parte de lo que se valora está incluido también la posibilidad de venta de algunos activos, dejando claro que esta alternativa involucra un análisis de mayor profundidad por los impactos que puedan traer al Fondo; teniendo presente que si bien es necesario contar con activos de buena calidad también lo es el que estos generen una rentabilidad que cumpla con las expectativas del inversionista.

ACTIVO ADMINISTRADO:

Para el cierre del III Trimestre del año 2017, las inversiones en inmuebles aumentaron en comparación al trimestre anterior, pasando de poco más de \$39,86 a \$43,99 millones de dólares. Como se ha comentado, este aumento en la cartera de inmuebles se origina principalmente por la compra que realizó el Fondo el pasado 9 de agosto del inmueble denominado Garden Plaza, ubicado en Tamarindo Guanacaste. La compra fue por un monto de US\$4.221.000,00 y se adquirió 100% financiado.

Al cierre del trimestre el inmueble Garden Plaza representa el 9,76% del total de los inmuebles que componen la cartera del Fondo. A continuación el detalle de participación por inmueble:

PARTICIPACIÓN POR INMUEBLE

INMUEBLE	Valor en Libros	30/9/2017	30/6/2017
PASEO DE LAS FLORES	\$15 090 554,90	34,30%	38,03%
EDIFICIO OFICENTRO SANTAMARIA	\$4 947 760,29	11,25%	12,76%
EDIFICIO PLAZA MUNDO	\$4 304 231,30	9,78%	10,80%
GARDEN PLAZA	\$4 292 412,82	9,76%	-
SAN MARINO	\$4 172 287,61	9,48%	10,47%
EDIFICIO HERRERO VILLALTA/DAVINCI	\$3 338 175,51	7,59%	8,37%
ILGALEONE	\$3 005 514,34	6,83%	7,53%
BODEGAS BELEN	\$2 669 612,15	6,07%	6,70%
SAN SEBASTIAN	\$1 158 222,26	2,63%	2,91%
EDIFICIO FINCA FILIAL T. MERCEDES	\$605 816,06	1,38%	1,41%
EDIFICIO OFICENTRO LA SABANA	\$413 800,00	0,94%	1,04%
Total	\$43 998 387,24	100%	100%

COMISIÓN MERCADO PRIMARIO:

Durante el III 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.

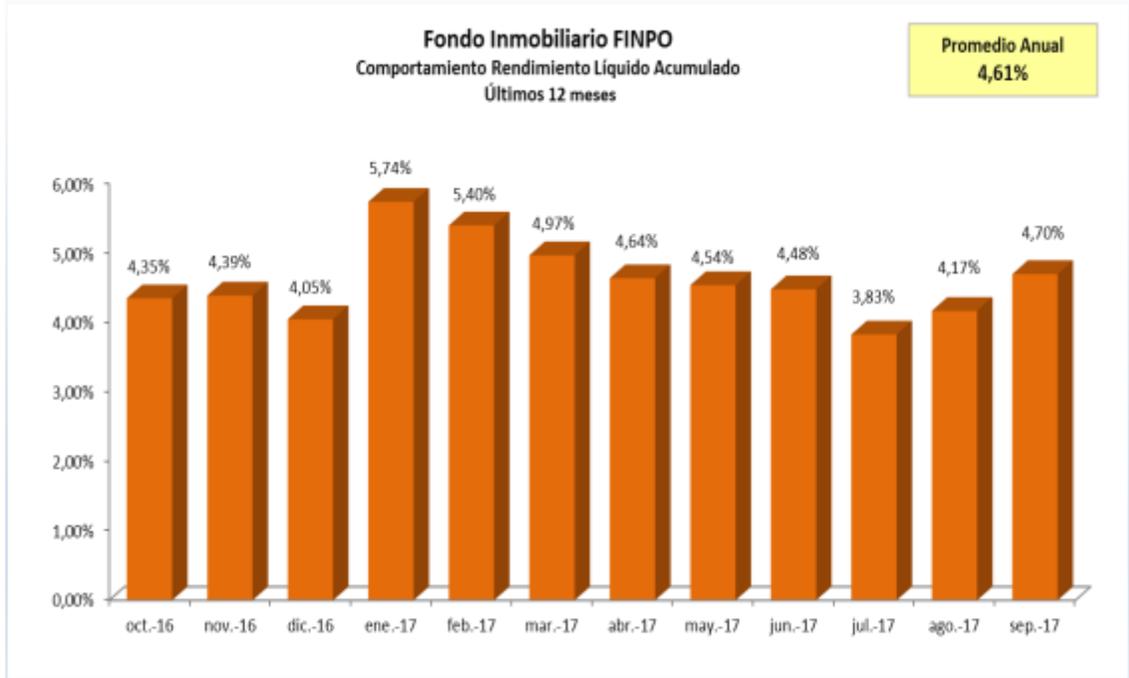
RENTABILIDAD DEL TRIMESTRE:

- a) En la siguiente tabla se muestra el beneficio monetario por cada participación, tanto el monto en dólares como el rendimiento porcentual que se distribuyó a los inversionistas en el tercer trimestre del año 2017.

Mes	Intereses Acumulados Por Participación	Rendimiento Líquido Acumulado
jul-17	\$16,264	3,83%
ago-17	\$17,712	4,17%
sep-17	\$18,671	4,70%

A partir del mes de agosto se refleja un importante crecimiento en el rendimiento líquido distribuido a los inversionistas. Este aumento obedece a la compra del inmueble Garden Plaza, sin embargo, pese a este aumento en la rentabilidad del Fondo, la administración continúa realizando esfuerzos importantes para lograr ocupar en el menor tiempo posible los locales desocupados, con la finalidad de ofrecer un rendimiento más competitivo a los inversionistas.

- b) En el siguiente gráfico se presenta el comportamiento de los rendimientos acumulados a distribuir de los últimos doce meses. Como se observa, el rendimiento promedio anual es de 4.61%.



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

OCUPACIÓN:

A continuación un gráfico que muestra la ocupación trimestral de FINPO vrs el Mercado.



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 Agosto 2017.

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

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

La ocupación del Fondo Inmobiliario FINPO presenta un leve incremento en relación con la registrada para el trimestre anterior, pasando de 83,14% a un 83,42% al cierre de setiembre 2017. Como se mencionó en el informe del trimestre anterior, la ocupación del Fondo se ha visto afectada principalmente por la salida del inquilino que arrendaba el inmueble denominado Bodega San Sebastián con un área arrendable de 1.646,38 metros cuadrados, quien desocupó la bodega el 1 de abril de 2017. Es importante mencionar que hay negociaciones bastante avanzadas con un posible inquilino para arrendar este inmueble. Por su parte, la administración continúa con las gestiones para ocupar los espacios disponibles, principalmente en el Centro Comercial II Galeone, ubicado en la provincia de Puntarenas.

VALORACIONES DEL PERIODO:

Revaloraciones Anuales realizadas en el Periodo (III Trimestre 2017)					
Detalle	Ofic.Sabana	Ofic. Santa Maria	Torre Mercedes	CN Paseo de las Flores	Total
Valor libros actual	\$412 797,93	\$5 095 118,39	\$562 011,60	\$15 161 981,88	\$21 231 909,80
Valoración financiera	\$413 800,00	\$6 141 543,91	\$631 913,00	\$15 331 334,00	\$22 518 590,91
Valoración Pericial	\$417 631,90	\$4 947 760,29	\$605 816,06	\$15 090 554,90	\$21 061 763,15
Menor de las dos	\$413 800,00	\$4 947 760,29	\$605 816,06	\$15 090 554,90	21 057 931,25
Total Plusvalía / Minusvalía	\$1 002,07	(\$147 358,10)	\$43 804,46	(\$71 426,98)	(\$173 978,55)
Impuesto diferido	\$0,00	(\$7 367,90)	\$2 190,22	(\$3 571,35)	(\$8 749,03)
Total Plusvalía/Minusvalía a registrar	\$1 002,07	(\$139 990,20)	\$41 614,24	(\$67 855,63)	(\$165 229,52)
Total de participaciones emitidas	7 022	7 022	7 022	7 022	7 022
Aumento / Disminución en el Valor por Participación	\$0,14	(\$19,94)	\$5,93	(\$9,66)	(\$23,53)

Como se aprecia en el cuadro anterior, para el III trimestre se registraron plusvalías en los inmuebles de Oficentro La Sabana y en Torre Mercedes. Para los inmuebles del Centro de Negocios Paseo de las Flores y el Oficentro Santa María se registraron minusvalías que se explican a continuación:

- a) Oficentro Santa María: La ley de la oferta y la demanda para Ofibodegas o Bodegas de almacenamiento de las cualidades del inmueble en mención marca una tendencia a la baja para edificaciones similares en la zona.

El estudio de mercado realizado por la empresa valuadora en el 2016 y 2017 (referencias) muestra valores de venta que oscilan de \$785 por m² a \$1318 m² para edificaciones de características similares, pero con un área arrendable menor. Para este año el valor promedio a mercado para el Oficentro SantaMaría sobre el área arrendable fue de \$838 /m².

Como referencia a esta tendencia de mercado se indica que para un inmueble con mayores amenidades en su ubicación, zona de almacenaje, infraestructura y arquitectura, accesibilidad y composición dentro de un condominio industrial ronda a los \$1000 m2.

Cabe rescatar que si bien es cierto que el valor de mercado del inmueble disminuye, el valor de las edificaciones (costo de reposición de las edificaciones) mantiene estados de conservación y su efecto remanente de depreciación es mínimo. Lo anterior producto al constante mantenimiento que se le realiza a los inmuebles del Fondo.

- b) Centro de Negocios Paseo de las Flores: El mercado de Paseo de Las Flores ha reflejado una tendencia a la disminución, posiblemente a manera especulativa por la próxima inclusión de CC Oxígeno, así como el desarrollo aledaño de zonas comerciales con valores de venta y alquiler menor.

Si bien es cierto, la administración de Paseo de las Flores está realizando un esfuerzo grande en tratar de revertir esta tendencia, los precios que históricamente han manteniendo el centro comercial se están ajustando a la realidad del mercado.

La inclusión de Oxígeno al mercado marca un punto importante de homologación dada la “agresividad” con la que se ingresan, tanto en venta como en alquiler.

Recordar que Popular SAFI implementó la creación de la Reserva Patrimonial en FINPO en enero 2016-2017; con la cual se ha venido ejecutando un plan de mantenimiento preventivo y correctivo de las edificaciones; en aras de minimizar el impacto de la depreciación acumulada en las edificaciones y el rendimiento de los inversionistas.

Cabe mencionar, que aunque los edificios cuenten con un muy buen mantenimiento, los términos de mercado y devaluación de las edificaciones podrían eventualmente marcar una disminución de valor.

Popular SAFI como parte de una estrategia integral, analiza la posibilidad de sustitución de este tipo de inmuebles en situaciones similares, así como propuestas viables para generar un aumento en la rentabilidad del fondo por medio de distintas estrategias, las cuales son catalogadas como prioritarias para la Administración.

ANALISIS LEGAL, Popular SFI, S.A:

Durante el presente trimestre, a partir del 25 de julio, entró en vigencia la La Ley Nº 9343 Ley de Reforma **Procesal Laboral**, que fue aprobada el 9 de diciembre de 2015 en la Asamblea Legislativa. Esta ley viene a evolucionar y modernizar la legislación laboral de Costa Rica, con efectos directos en las relaciones con los colaboradores de Popular SAFI y los fondos administrados, e indirectos sobre las empresas administradoras de inmuebles.

Por lo demás, se mantiene 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 desarrollándose en la atención de los cobros administrativos y judiciales. De igual forma, se está presentando un informe sobre la revisión de inquilinos (personas jurídicas) con el fin de determinar cuáles fueron disueltas o estarían en riesgo de ser disueltas legalmente por no haber cancelado el impuesto a las personas jurídicas.

De igual forma, se encuentra en vigencia el nuevo impuesto a las sociedades mercantiles, el cual contempló un período de amnistía para el pago de impuestos atrasados, sin recargos o multas hasta el mes de diciembre de este año.

Durante el mes de setiembre del presente año, la Asesoría Legal tramitó dentro de los asuntos más relevantes los siguientes el desalojo de un inquilino en el Centro Comercial Il Galeone en Garabito, Puntarenas, manifestando una negativa a cancelar las mensualidades adeudadas y a desocupar el local. La demanda judicial fue presentada en el Juzgado de Civil de dicha jurisdicción, no obstante no se pudo realizar la notificación al representante dado que éste no se localizaba en ninguno de los sitios o domicilios establecidos para este fin. Por medio de un administrador del local, quien en apariencia ejercía un subarriendo, vía telefónica se pudo tener comunicación con el representante de la sociedad inquilina, a quien también se le informó sobre la no renovación del contrato, procediendo a coordinar las acciones del desalojo, lo cual fue realizado con resultados positivos.

ENTORNO PARA III TRIMESTRE 2017, Informe elaborado por Popular Valores

Entorno para III trimestre-2017

Economía nacional

- Producción

La serie de tendencia ciclo (TC) del Índice Mensual de Actividad Económica (Imae), presentó en julio de 2017 una variación interanual de 4,4%, superior en 0,9 puntos porcentuales (p.p.) a la observada en igual periodo del año previo y, el crecimiento medio se ubicó en 4,3%. Por su parte, el indicador de la producción de bienes y servicios sin regímenes especiales (zona franca y perfeccionamiento activo) alcanzó una tasa interanual de 3,7%; superior en 1,1 p.p. al observado en igual periodo del año previo.

Revisando el comportamiento de los principales sectores, el Banco Central indica lo siguiente:

- ✓ La actividad financiera y de seguros creció a una tasa interanual de 7,8%, en especial asociado a las comisiones recibidas por las sociedades de depósito por operaciones de

tarjetas de crédito y cambio de divisas. Además, en menor medida, influyó la expansión del crédito en moneda nacional para consumo, vivienda y servicios, así como la mayor captación de depósitos a la vista de hogares y empresas privadas.

- ✓ La actividad agropecuaria creció en julio 3,6%, lo que obedece a la evolución positiva de productos orientados principalmente al mercado interno (frijol, hortalizas, raíces y tubérculos). Adicionalmente, se mantiene el dinamismo en la producción de banano y piña, en ambos casos, debido a una mayor productividad por hectárea.
- ✓ La construcción presentó un crecimiento interanual de 1,7%, explicado principalmente por la construcción con destino público que creció 15,7%, lo cual representa una recuperación de 8,4 p.p. con respecto al mismo periodo del año anterior. En este resultado influyó la mayor ejecución de proyectos de edificaciones para educación (por ejemplo, Universidad de Costa Rica); sistemas de abastecimiento de agua potable y alcantarillado sanitario (ambas actividades con el 50% del aporte a la tasa de variación) y, obras de infraestructura vial. Además, la Terminal de Contenedores de Moín reportó un incremento de 3,5% interanual, asociado al avance en el dragado y conformación de la isla, el muelle, los sistemas electromecánicos y el patio de contenedores.
- ✓ La manufactura registró una variación interanual de 4,0%. Este crecimiento se asoció a la mayor actividad de las empresas de los regímenes especiales, en especial las dedicadas a la fabricación de implementos médicos (catéteres, equipo de transfusión, implantes mamarios y prótesis oculares) y, en menor medida, de las empresas de productos alimenticios (jugo de piña, naranja, conservas de frutas, aceite de palma).

El siguiente cuadro muestra el comportamiento medio por sector:

Índice Mensual de Actividad Económica por industrias						
Tendencia ciclo, variación media						
2012=100						
Sector	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17
IMAE	3.09	3.96	3.60	3.74	4.00	4.15
Agricultura, silvicultura y pesca	-3.76	0.41	0.81	1.42	2.65	2.85
Industria manufacturera	1.84	3.64	2.47	2.62	3.44	4.01
Electricidad, agua y servicios de saneamiento	-0.44	-1.20	-2.32	-2.01	-1.50	-1.03
Construcción	0.63	1.71	1.51	1.69	1.98	2.06

Comercio	3.06	3.73	3.64	3.44	3.31	3.28
Transporte, Almacenamiento	5.30	5.53	5.62	5.55	5.62	5.63
Actividades de alojamiento y servicios de comida	0.59	1.39	1.05	1.18	1.32	1.14
Información y comunicaciones	6.53	6.57	6.41	6.55	6.57	6.59
Actividades financieras y de seguros	8.40	8.00	7.13	7.68	7.71	7.76
Actividades inmobiliarias	0.67	0.54	0.41	0.36	0.34	0.34
Actividades profes, cient, téc, admi y servicios de apoyo	9.74	9.78	9.94	10.62	10.19	10.46
Administración pública y planes de seguridad social	3.02	3.18	3.22	2.98	2.97	2.95
Enseñanza y actividades de la salud humana	2.91	3.43	3.15	2.98	3.07	2.96

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

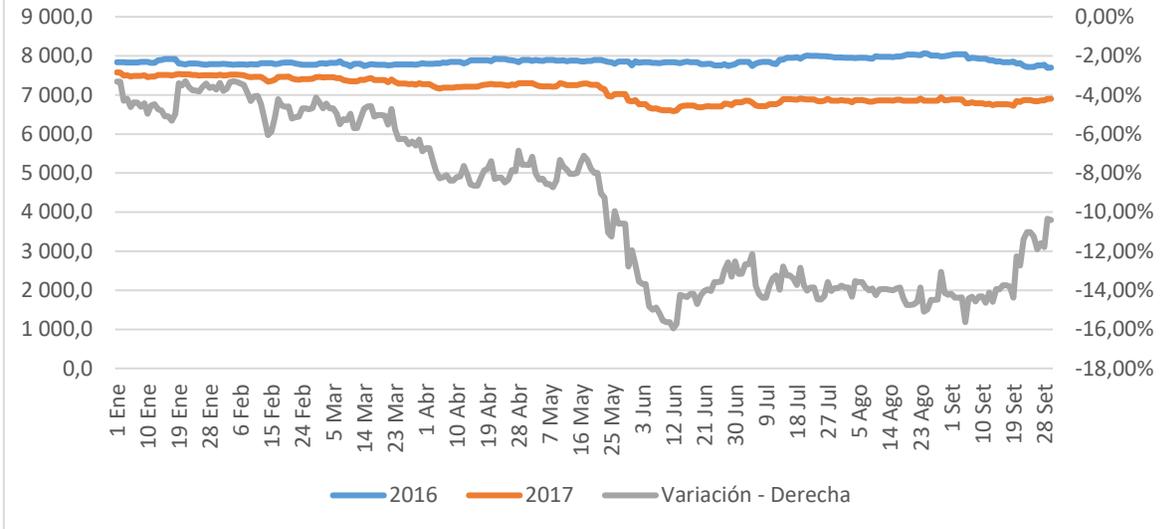
Expectativas: Se espera que la producción a diciembre 2017, cierre con un crecimiento del 4,30%.

- Reservas internacionales

Al cierre de setiembre las RIN totalizan US\$6.898,10 millones, lo que implica una disminución interanual del 10,40%.

Durante el trimestre de julio - setiembre, las RIN tuvieron un nivel promedio de US\$6.837,5 millones, con un máximo de US\$6.942,4 millones, y un mínimo de US\$6.715,2.

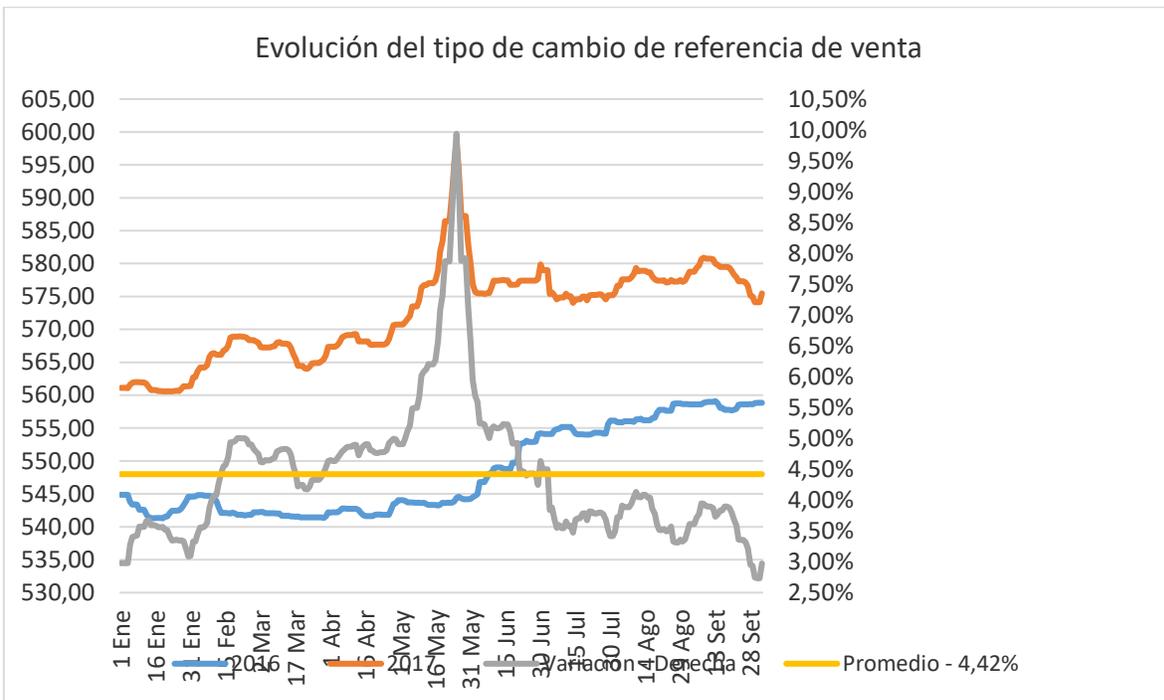
Evolución de las Reservas Internacionales Netas a setiembre 2017 (millones de US\$)



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

- Tipo de cambio

Luego de la importante volatilidad reportada en el informe trimestral anterior, el tipo de cambio presentó un comportamiento más tranquilo en el tercer trimestre del año; véase el siguiente gráfico:



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

En el trimestre julio - setiembre el tipo de cambio de venta ha mostrado una relativa estabilidad, logrando que la variación promedio observada durante el año sea 4,42%.

Las negociaciones de dólares en ventanilla cambiaron sus resultados, y luego de ser excesos de demanda durante el primer semestre, ya llevan tres meses con excesos de oferta, lo que permite la estabilidad cambiaria observada. El siguiente cuadro muestra los excesos de demanda de dólares desde el segundo semestre del año 2016:

Excesos de oferta (positivos) o de demanda (negativos) de dólares en las ventanillas de los intermediarios cambiarios al 29-09-2017 (millones de US\$)			
	2015	2016	2017
Enero	49,559	6,634	(43,294)
Febrero	(5,050)	51,702	(53,361)
Marzo	214,533	189,964	(227)
Abril	214,524	78,049	69,888
Mayo	144,129	58,852	(251,149)
Junio	90,632	(5,688)	(228,120)
Julio	127,428	(28,674)	57,038
Agosto	83,538	(79,321)	56,322
Setiembre	20,456	(84,168)	64,964
Octubre	95,223	(48,282)	
Noviembre	118,628	14,315	
Diciembre	70,262	(92,104)	
Neto	1,223,862	61,279	(327,939)

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

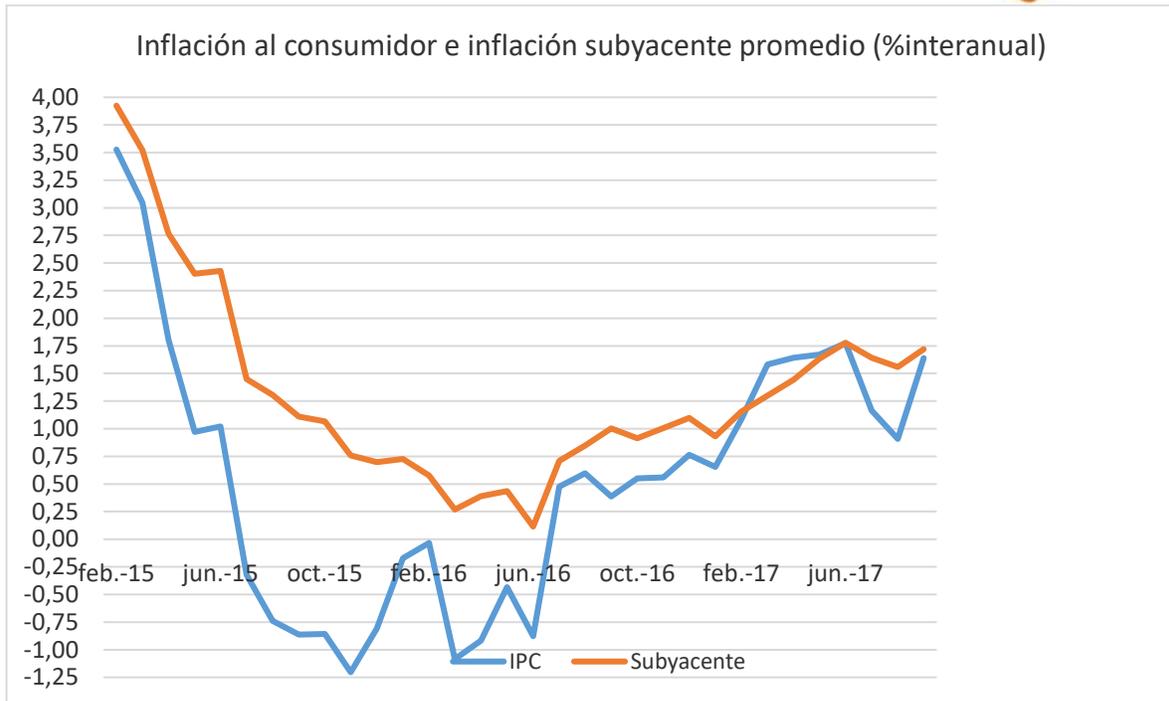
Expectativas: Se estima que el 2017 presentará una depreciación promedio del 4%.

- **Inflación**

Al cierre de setiembre la inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) cerró en 1,64% interanual, con la inflación del mes en 0,25%, y acumulando 1,37%.

Es importante indicar que la inflación se desaceleró de manera importante en julio y agosto, cuando tuvo resultados por 1,16% y 0,91%, respectivamente, lo cual quita presión a la evolución esperada para el cierre del año.

La inflación subyacente, por su parte, llega al 1,72% al cierre del trimestre, confirmando la tendencia inflacionaria que esperamos desde principios de año.



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

Expectativas: Se espera que la inflación cierre 2017 en torno al 2%.

- Tasas de interés



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

Tasa de política monetaria (TPM): A partir de la política monetaria restrictiva que inició en abril, la TPM se ha mantenido en un nivel del 4,50%.

Tasa Básica Pasiva (TBP): Durante este tercer trimestre la TBP ha oscilado entre 5,70% y 6%, para un promedio de 5,87.

Expectativas: En vista de la política monetaria restrictiva, se estima que la TBP puede ubicarse en un rango de 5,50%-6,50%, cerrando el año en torno al 6%.

- Situación fiscal

Según cifras preliminares, en los primeros siete meses de 2017 el Sector Público Global Reducido acumuló un déficit financiero de 2,2% del PIB, superior en 0,7 puntos porcentuales (p.p.) al observado en igual lapso del 2016. Este resultado estuvo asociado a la desmejora relativa que presentaron los componentes del sector público no financiero.

Específicamente, el Gobierno Central registró en julio ingresos por ¢321.735 millones y gastos por ¢472.616 millones, lo que originó un déficit de ¢150.881 millones, que contribuyó a que los desbalances financiero y primario acumulados en el año fueran de 2,9% y 1,2% del PIB, respectivamente (2,6% y 1,1% un año antes).

Los gastos totales aumentaron 9,1% interanual, comportamiento explicado, según el aporte a la variación, por las transferencias corrientes y de capital (11%) y el servicio de intereses de deuda (21,4%). En el caso de las transferencias corrientes sobresalieron las giradas al sector público (Fondo Especial de Educación Superior, Caja Costarricense del Seguro Social y Fondo de Desarrollo Social y Asignaciones Familiares) y, en las de capital las giradas al Consejo Nacional de Vialidad y a los gobiernos locales. Por su parte, en el pago de intereses destacó el servicio por deuda interna (26% contra -1,4% un año atrás).

En cuanto al crecimiento de los ingresos (5,6% contra 10,5% en julio 2016), incidió la desaceleración en la recaudación de los principales tributos a saber, impuesto a los ingresos y utilidades, aduanas y ventas internas. Lo anterior, fue parcialmente compensado por la mayor recaudación de “otros ingresos tributarios” (5,2%).

Finalmente, el saldo de la deuda del Sector Público Global ascendió en julio de 2017 a ¢20,6 billones (62,1% del PIB), para un incremento en la razón de deuda de 1,0 p.p. con respecto a lo observado un año antes; en términos absolutos aumentó ¢1,6 billones.

Expectativas: Se mantiene la expectativa de que este año el déficit fiscal oscile entre 6% y 7% del PIB.

Economías internacionales

Expectativas revisadas OCDE

Las tasas de crecimiento de las principales economías del mundo se están sincronizando a niveles no vistos en años y la zona euro se puso al día con Estados Unidos, dijo el miércoles 20 de setiembre la OCDE en una actualización de sus pronósticos.

La economía mundial anotaría este año una expansión de un 3,5 por ciento antes de alcanzar un 3,7 por ciento en el 2018, ligeramente por debajo de las estimaciones de junio y la mejor tasa desde el 2011, dijo la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

La organización considera que hay un impulso a corto plazo, y enfatiza en que nadie se está contrayendo por primera vez desde el 2008. De hecho, anota que una recuperación sincronizada es una señal importante para que las empresas inviertan.

El organismo elevó su perspectiva para el crecimiento de la zona euro este año a un 2,1 por ciento, frente al 1,8 por ciento en su previsión anterior, y lo puso a la par con Estados Unidos.

Expectativas de comercio de la OMC

El comercio mundial se está recuperando con fuerza aunque persisten algunos riesgos, dijo el jueves 21 de setiembre la Organización Mundial del Comercio (OMC), que proyectó un crecimiento del 3,6 por ciento para 2017, casi tres veces mayor al del año pasado.

El pronóstico marca una importante revisión al alza de la estimación de abril, cuando la OMC preveía una expansión del 2,4 por ciento en un rango de 1,8-3,6 por ciento, debido al alto nivel de incertidumbre política y económica.

Ese rango ahora ha sido ajustado a 3,2-3,9 por ciento en base a una aceleración del crecimiento económico y a una mayor demanda de importaciones en China y Estados Unidos, que dispararon el comercio dentro de Asia.

Los factores de riesgo para el comercio incluyen medidas comerciales restrictivas, las tensiones geopolíticas y el perjuicio económico por los recientes desastres naturales.

Precisamente por dichos factores, es posible que el ritmo acelerado de expansión de este año, tras un 2016 muy débil, probablemente no se sostendrá en 2018. Todos esos factores contribuirían a una moderación del crecimiento comercial en el 2018 en torno al 3,2 por ciento.

CONCEPTOS Y DEFINICIÓN DE INDICADORES

DEFINICIÓN DE INDICADORES

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.

Plusvalía: Aumento del valor de una cosa, especialmente un bien inmueble, por circunstancias extrínsecas e independientes de cualquier mejora realizada en ella.

Minusvalía: Disminución del valor de una cosa, especialmente un bien inmueble, por circunstancias extrínsecas e independientes de cualquier mejora realizada en ella.

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 conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente."

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

Estimado Inversionista ante cualquier consulta adicional recuerde que usted puede contactar a su Asesor de Fondos de Inversión o bien, si tiene alguna queja o denuncia está a su disposición los siguientes medios de servicio; central telefónica (506) 2010-8900 o escribirnos a la dirección clientesafi@popularvalores.com"

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