



Popular Sociedad de Fondos de  
Inversión S.A.

IV Informe Trimestral

Fondo de Inversión Popular Inmobiliario ZETA No  
Diversificado

Del 01 de octubre al 31 de diciembre del 2017

## FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO

INFORME TRIMESTRAL DEL 01 DE OCTUBRE AL 31 DE DICIEMBRE 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:	12/8/2011
Fecha de vencimiento:	12/8/2041
Tipo de Fondo:	Cerrado
Moneda de Participaciones :	Dólares
Distribución:	Trimestral
Clasificación de Riesgo (Al 30/06/2017) :	SCR AA 3 Estable
Calificadora de Riesgo :	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana
Serie:	Única
Inversión mínima :	US\$1.000,00
Custodio de valores :	BPDC

Comisión de Administración:	1,25%
Participaciones Colocadas:	68.833
Participaciones autorizadas:	100.000
Precio por Part Merc Secundario:	\$ 974,99
Valor Nominal de participación al 30/09/2017:	\$ 1.081,92
Fecha del último precio Negoc. Mercado Secunda	18/12/2017
Rendimiento precios de mercado últimos 12 mes	3,18%
Relación Partic.Negoc. Último Año/ Total en	
Circulación Promedio	3,96%
Gastos Totales del Trimestre (No incluye Minusvalías por Revaloración)	\$ 474,636.89

## 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

Rendimiento	FONDO ZETA		PROMEDIO DE LA INDUSTRIA	
	Líquido	Total	Líquido	Total
Últimos 12 meses	6,20%	8,16%	8,46%	7,83%

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

Comisión de Administración	FONDO ZETA	PROMEDIO DE LA INDUSTRIA
	1,25%	1,74%

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

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

## INDICADORES

Indicadores	Datos al 30/09/17	Datos al 31/12/17	Industria
Porcentaje de Ocupación del Fondo	96,00%	95,14%	88,40%
Coefficiente de obligaciones a terceros	1,39%	1,50%	19,11%
Desviación Estándar de rendimientos	0,2	0,33	0,66

**“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”**

### POR INQUILINOS

Al 31 de diciembre el Fondo cierra con un total de 80 inquilinos, manteniéndose en comparación con el trimestre anterior. De este total el 16.60% de los ingresos corresponde a Ekono, un 8.80% para Glaxosmithline, un 5.10% a ingresos generados por FISERV y el 56.60% se encuentra distribuido en 74 inquilinos, lo que demuestra una buena distribución y diversificación de los ingresos del fondo.

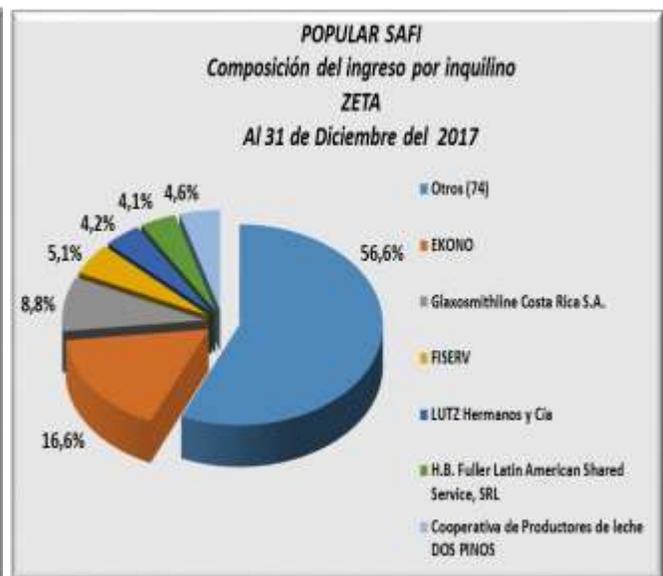
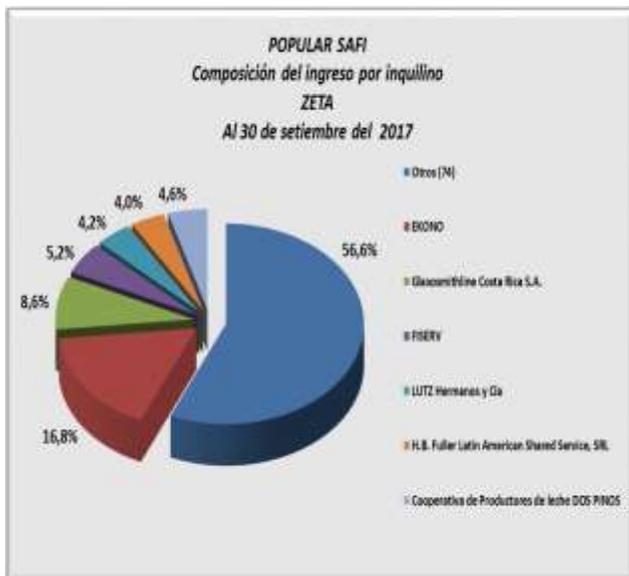
### POR INMUEBLE

En cuanto a los ingresos por inmueble, el que genera un mayor ingreso es el Terra Campus con un 24.79%, seguido de City Plaza que registra 15.10% y el Centro Comercial Plaza Carolina con un 11.87%. Esto representa el 51,76% del total de ingresos que se concentra en tres inmuebles, distribuido con un total de 43 inquilinos.

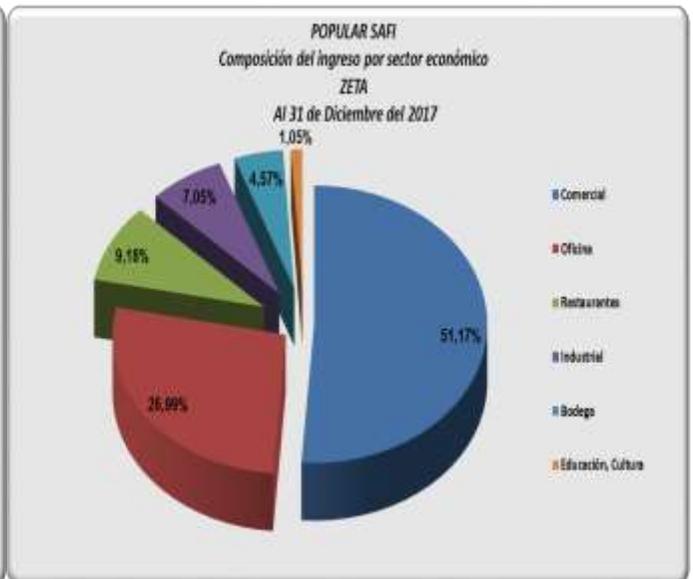
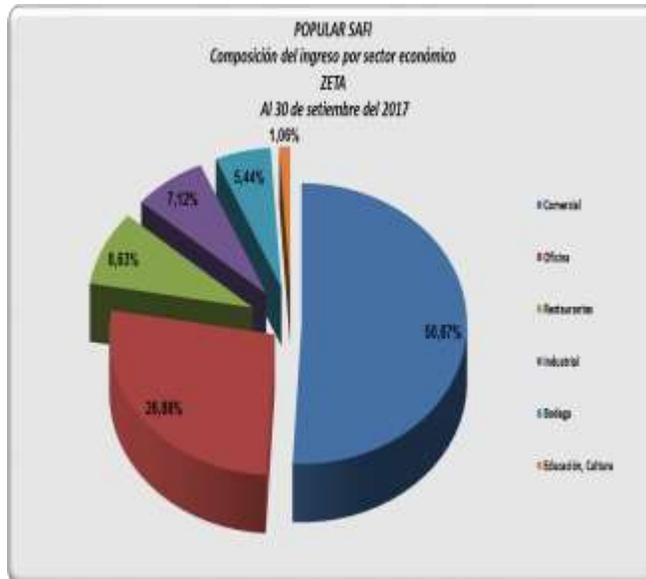
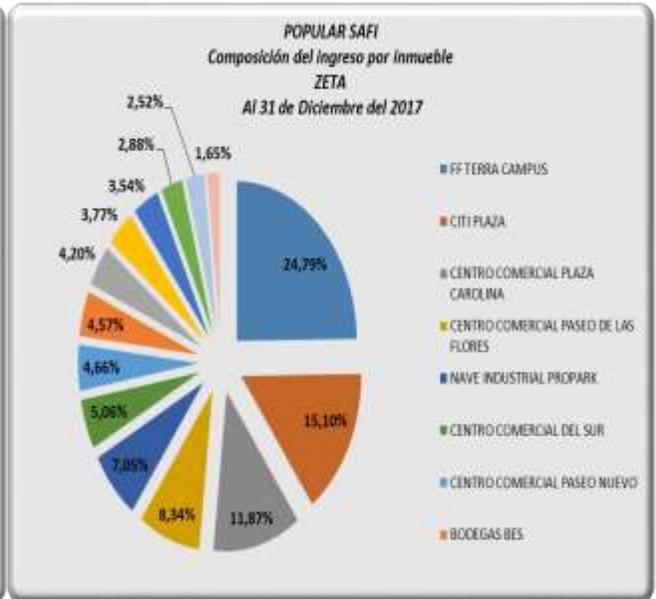
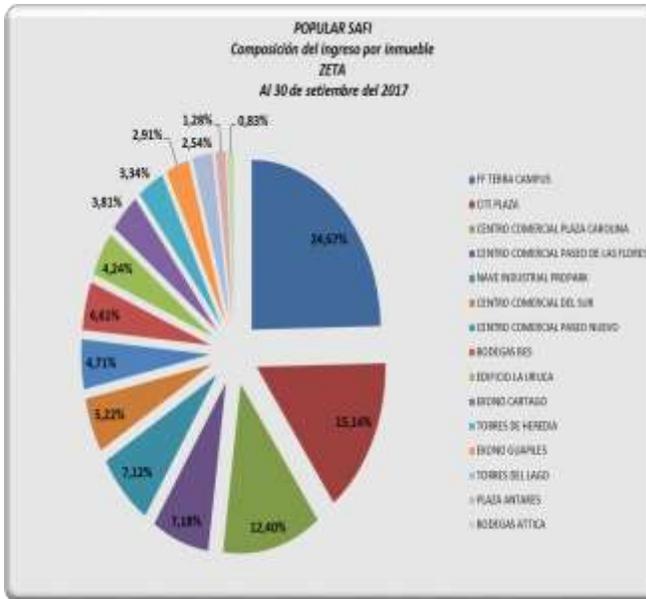
### POR SECTOR

Por su parte, el sector que le genera un mayor ingreso al Fondo es el Sector Comercio con un 51.17%, le sigue el sector Oficina con un 26.99% y el sector restaurante representa un 9.18% del total de los ingresos.

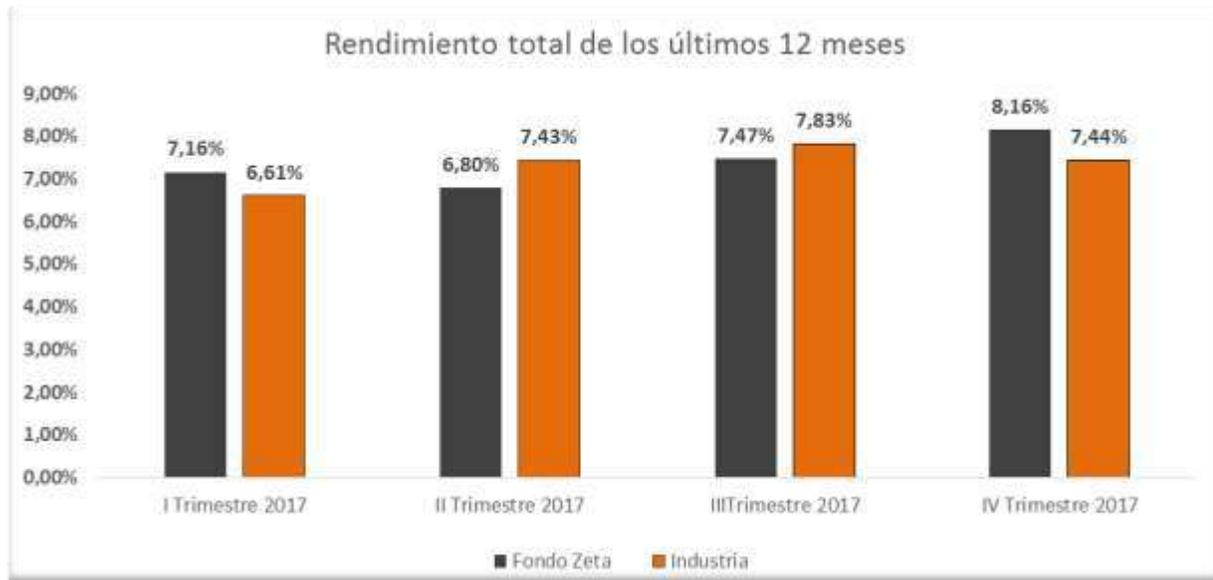
### COMPARATIVO ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO III TRIMESTRE Y IV TRIMESTRE 2017



COMPARATIVO ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO III TRIMESTRE Y IV 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

El Fondo enfoca sus esfuerzos de corto y mediano plazo en mejorar los índices de morosidad y colocación de espacios disponibles en general, con el objetivo de incidir positivamente en el patrimonio y rentabilidad del Fondo.

### **ACTIVO ADMINISTRADO:**

Para el cierre del IV Trimestre del año 2017, la inversión en inmuebles administrados aumenta respecto al trimestre pasado, pasando de poco más de US\$74,74 a US\$75,30 millones de dólares. Este aumento obedece principalmente a la revaloración del inmueble Torres de Heredia, debido a que, es la primera valoración que se realiza después de la compra, reflejando una plusvalía importante al valor en libros del Fondo.

A continuación el detalle de participación por inmueble, con corte a la fecha del presente informe:

### PARTICIPACION POR INMUEBLE

INMUEBLE	Valor en Libros 31/12/2017	Peso 31/12/2017	Variación valor en libros
<b>FF Terra Campus</b>	15 437 747,19	<b>20,50%</b>	0,03%
<b>EKONO Guadalupe</b>	11 549 811,01	<b>15,34%</b>	-
<b>Plaza Carolina</b>	8 933 866,86	<b>11,86%</b>	-
<b>Paseo de las Flores</b>	8 643 498,25	<b>11,48%</b>	0,62%
<b>Nave Industrial Propark</b>	4 686 547,61	<b>6,22%</b>	-
<b>Bodegas BES</b>	3 803 916,73	<b>5,05%</b>	0,67%
<b>Edificio La Uruca</b>	3 433 995,68	<b>4,56%</b>	-
<b>C.C. Paseo Nuevo</b>	3 126 797,04	<b>4,15%</b>	-
<b>Torres de Heredia</b>	3 111 072,33	<b>4,13%</b>	14,98%
<b>EKONO CC del Sur</b>	2 511 014,89	<b>3,33%</b>	-
<b>EKONO Cartago la Lima</b>	2 244 964,48	<b>2,98%</b>	-
<b>EKONO Guápiles</b>	2 103 744,57	<b>2,79%</b>	-
<b>Edificio Torre General</b>	1 882 216,17	<b>2,50%</b>	0,57%
<b>Plaza Antares</b>	1 639 292,81	<b>2,18%</b>	-
<b>Torres del Lago</b>	1 614 438,60	<b>2,14%</b>	-
<b>Bodegas Attica</b>	578 111,90	<b>0,77%</b>	-
<b>Total</b>	<b>75 301 036,12</b>	<b>100%</b>	

#### COMISIÓN DE MERCADO PRIMARIO:

Durante el cuarto 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 IV trimestre 2017 el monto distribuido por participación fue US\$16,15.

Mes	Intereses acumulados por participación	Rendimiento líquido acumulado
mar-17	\$13,99	5,67%
jun-17	\$16,36	6,63%
sep-17	\$15,45	6,13%
dic-17	\$16,15	6,41%

Estos rendimientos, vistos como promedio anual representan un 6,21%.



Durante este trimestre se refleja una mejoría en el rendimiento del Fondo en comparación del cierre del trimestre anterior, pasando de un 6.13% a un 6.41%.

### **OCUPACIÓN:**

Como puede observarse en el siguiente gráfico, el Fondo ZETA presenta una disminución en el índice de la ocupación promedio en comparación a la que reflejó en el trimestre anterior, producto de la desocupación del inmueble Attica ubicado en Escazú, con un metraje de 593.24 m2.

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 del periodo noviembre 2017.

✦ Nota: El porcentaje de ocupación de ZETA corresponde al último día del mes de diciembre 2017.



**VALORACIONES DEL PERIODO:**

Fondo de Inversión Popular Inmobiliario ZETA. Revaloración Anual. IV Trimestre							
Detalle	Terra Campus VI	Torre General	Plaza Carolina	Terra Campus V	Paseo de las Flores I	Torres de Heredia I	Total
Valor libros actual	\$3 175 571,00	\$1 788 148,58	\$8 717 420,69	\$804 048,86	\$3 675 688,18	\$2 159 793,40	<b>\$20 320 670,71</b>
Valoración financiera	\$4 081 707,00	\$1 869 255,00	\$9 849 142,60	\$1 093 482,00	\$3 729 464,00	\$2 638 360,00	<b>\$23 261 410,60</b>
Valoración Pericial	\$3 257 817,82	\$1 901 612,11	\$8 933 866,86	\$808 890,90	\$3 737 656,83	\$2 625 933,78	<b>\$21 265 778,30</b>
Menor de las dos	\$3 257 817,82	\$1 869 255,00	\$8 933 866,86	\$808 890,90	\$3 729 464,00	\$2 625 933,78	<b>\$21 225 228,36</b>
Total Plusvalía / Minusvalía	\$82 246,82	\$81 106,42	\$216 446,17	\$4 842,04	\$53 775,82	\$466 140,38	<b>\$904 557,65</b>
Total Plusvalías acumuladas	\$72 350,66	\$98 454,41	\$1 026 503,59	\$23 344,89	\$225 653,06	\$23 344,89	<b>\$1 469 651,50</b>
Impuesto diferido	\$4 112,34	\$4 055,32	\$10 822,31	\$242,10	\$2 688,79	\$23 307,02	<b>\$45 227,88</b>
<b>Total Plusvalía/Minusvalía a re</b>	<b>\$78 134,48</b>	<b>\$77 051,10</b>	<b>\$205 623,86</b>	<b>\$4 599,94</b>	<b>\$51 087,03</b>	<b>\$442 833,36</b>	<b>\$859 329,77</b>
<b>Total de participaciones emitidas</b>	<b>68 833</b>	<b>68 833</b>	<b>68 833</b>	<b>68 833</b>	<b>68 833</b>	<b>68 833</b>	<b>68 833</b>
<b>Disminución/ Aumento del valor por participación</b>	<b>\$1,14</b>	<b>\$1,12</b>	<b>\$2,99</b>	<b>\$0,07</b>	<b>\$0,74</b>	<b>\$6,43</b>	<b>\$12,48</b>

Las revaloraciones en la cartera inmobiliaria para este trimestre presentaron importantes plusvalías por la suma total de US\$859.329,77 que representó \$12,48 adicional en el valor de cada participación.

Como se ha mencionado, la plusvalía permite actualizar 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. Lo anterior, atendiendo lo establecido en el Reglamento General Sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, Artículo 87. Valoración de inmuebles y Artículo 88. Plazo para la valoración de inmuebles.

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

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

Durante el presente trimestre, se consultó por parte de la Asamblea Legislativa un proyecto de ley tendente a eliminar trámites innecesarios con el fin de mejorar la Administración Pública, en el ejercicio de cumplimiento del Principio de Eficiencia y Eficacia que plantea la Ley General de la Administración Pública. La posición de Popular SAFI fue congruente con dicha iniciativa para dichos fines.

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 de mayor relevancia.

En cuanto a los fondos inmobiliarios administrados por Popular SAFI, la gestión legal de los mismos continúa desarrollándose en la atención y revisión de los contratos de arrendamiento y sus adendas, con el fin de que toda relación inquilinaria cuente con un contrato actualizado y vigente.

De igual forma, se continúa la tratativa para llegar a un arreglo conciliatorio con la empresa Yobel Logistics S.A. en relación a la finalización del proceso judicial de ejecución de sentencia (laudo arbitral), que se tramita en el Juzgado Civil de Alajuela. Se está en espera de la resolución por parte de dicha empresa a la propuesta presentada.

## **ENTORNO PARA IV TRIMESTRE 2017, Informe elaborado por Popular Valores**

### **Entorno para IV trimestre-2017**

#### **Economía nacional**

- ***Producción***

La serie de tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) presentó en octubre de 2017 una variación interanual de 2,3%, inferior en 2 puntos porcentuales (p.p.) respecto a la variación observada un año antes. Por su parte, el crecimiento medio a este mes fue 3,1% y la variación de los últimos 12 meses se ubicó en 3,3%. La desaceleración observada responde principalmente a los efectos climatológicos adversos de la tormenta tropical Nate, que afectó en mayor medida las actividades de la construcción y de alojamiento, así como la producción agrícola destinada al mercado local.

De acuerdo con las series de la tendencia ciclo, la mayoría de actividades económicas presentó variaciones interanuales positivas en octubre de 2017, a excepción de las industrias de la construcción y, minas y canteras.

Por tipo de actividad los principales sectores presentan el siguiente comportamiento:

- ✓ La industria manufacturera creció 3,9%, debido a una mayor actividad de empresas adscritas a regímenes especiales, en especial las dedicadas a la producción de alimentos e implementos médicos.
- ✓ La industria de la construcción disminuyó casi 20% interanual. Este comportamiento estuvo concentrado en obras con destino privado (-21,6%), cuyo efecto fue compensado parcialmente por el incremento en las obras con destino público (10,2%).
- ✓ La actividad agropecuaria aumentó 2,9%, impulsada principalmente por la producción de piña y banano; sin embargo, este resultado fue atenuado por la disminución de productos orientados al mercado local (arroz, cebolla, papa, entre otros), producto del impacto negativo de la tormenta tropical Nate.

**Expectativas:** Se espera que la producción a diciembre 2017 cierre en un crecimiento aproximado al 4,30%. Preliminarmente se espera que la economía crezca en un rango de 3,50%-4% en el 2018.

• **Reservas internacionales**

En 2017 las RIN cierran con una variación interanual de -5,60%, llegando a un nivel de US\$7.149,8 millones, alcanzando un nivel promedio en el último trimestre del año de US\$6.820,7 millones, con un máximo de US\$7.318,6 millones, y un mínimo de US\$6.754,9.

La variación porcentual osciló entre -11,92% y -3,38%, con un promedio de -9,57%.



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

- **Tipo de cambio**

La depreciación promedio observada del tipo de cambio de referencia de venta durante el último trimestre del año siguió la tendencia a la desaceleración ya observada algunos meses atrás, llegando a 2,04%, con un máximo de 3,23% y un mínimo de 1,43%.

En cuanto al nivel del tipo de cambio, durante el trimestre promedió ₡571,43, con un rango de ₡577,87 y ₡568,04.

Durante 2017 la depreciación cambiaria osciló entre 1,43% y 9,94%, para un promedio de 3,84%, de acuerdo a lo esperado.



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

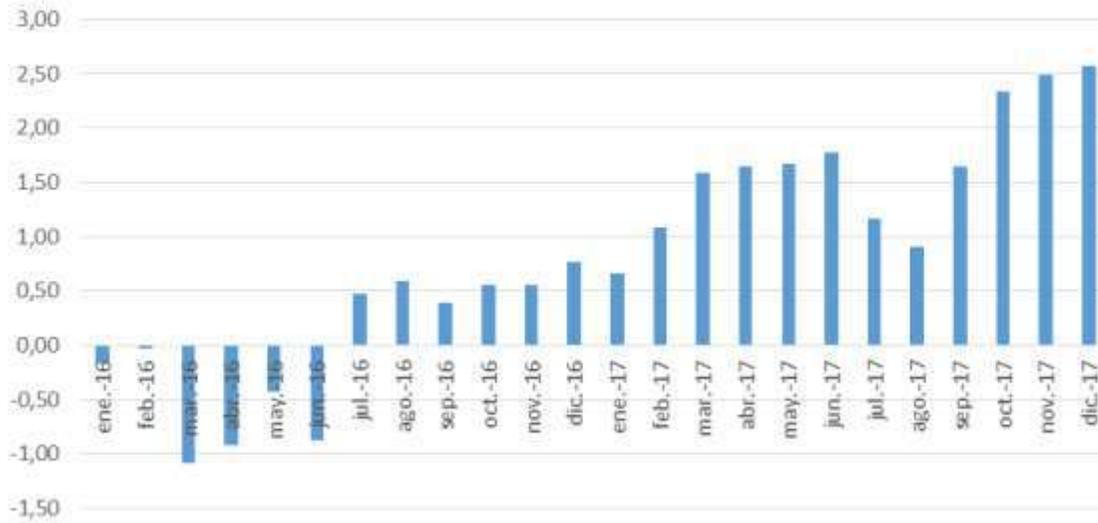
**Expectativas:** Preliminarmente se esperaba que el tipo de cambio de referencia de venta promedie ₡574,69, por lo que la depreciación promedio estaría en torno al 0,45%

- **Inflación**

Tal y como se esperaba, la inflación de noviembre fue relativamente baja (0,16%), pero mientras la de octubre fue de 0,56%, la de diciembre fue de 0,47%, lo que hizo que la inflación finalmente cerrara en 2,57%.

La aceleración de la inflación del último trimestre fue sorpresiva, e impulsó la velocidad relativamente tranquila que el indicador mostró durante la mayor parte del año.

Inflación de los precios al consumidor (% interanual)



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

**Expectativas:** Se espera que la inflación cierre 2018 en un rango entre 3,50% y 4%.

- **Tasas de interés**

Tasa de política monetaria (TPM):

El 30 de noviembre el Banco Central sorprendió subiendo la TPM a 4,75% con los siguientes argumentos macroeconómicos:

1. Si bien a octubre de 2017 la inflación general (interanual de 2,3%) se encuentra dentro del rango meta de la programación macroeconómica del Banco Central de Costa Rica, en meses recientes aumentó su ritmo de crecimiento, situación también manifiesta en la inflación subyacente.
2. Aun cuando las expectativas de inflación han estado en el rango meta por 31 meses consecutivos (información hasta octubre último), sistemáticamente, se han ubicado por encima del valor medio de ese rango.

3. En lo que transcurre del segundo semestre del año en curso, el precio del petróleo en el mercado internacional registra aumentos moderados, pero sostenidos. Este comportamiento, con rezago, se traslada al precio local de los combustibles, con una potencial transmisión en los próximos meses hacia otros precios (efectos de segunda ronda) y hacia las expectativas de inflación.
4. La dolarización de la economía, tanto en términos del ahorro financiero como del crédito al sector privado, disminuye la efectividad de la política monetaria e introduce vulnerabilidades al sistema financiero y a la estabilidad macroeconómica.
5. En semanas recientes la evolución de los indicadores de ahorro financiero y crédito da indicios de una contención en la preferencia de los agentes económicos por instrumentos en colones, con respecto de los denominados en dólares. Ello introduce señales de alerta en un entorno de previsiones crecientes de aumento en la tasa de interés de referencia por parte del Sistema de Reserva Federal de Estados Unidos de América.
6. En meses recientes el comportamiento del mercado cambiario ha sido consecuente con los patrones de regularidad temporal y las condiciones macroeconómicas que determinan el tipo de cambio. En razón de ello se estima que las condiciones de provisión de liquidez son neutrales para el comportamiento del mercado cambiario.
7. Existen rezagos variables en la transmisión de las acciones de política monetaria.

#### Tasa Básica Pasiva (TBP):

La TBP durante el último trimestre osciló entre un máximo de 5,95% y un mínimo de 5,75%, para un promedio de 5,85%. Sin embargo, luego del aumento de la TPM, la TBP promedió 5,88% y estuvo mucho más tiempo en 5,90% o más, que por debajo de dicho nivel.

**Expectativas:** Se espera que la tasa básica pasiva se ubique entre 6,50% y 7% durante el año 2018.

- Situación fiscal

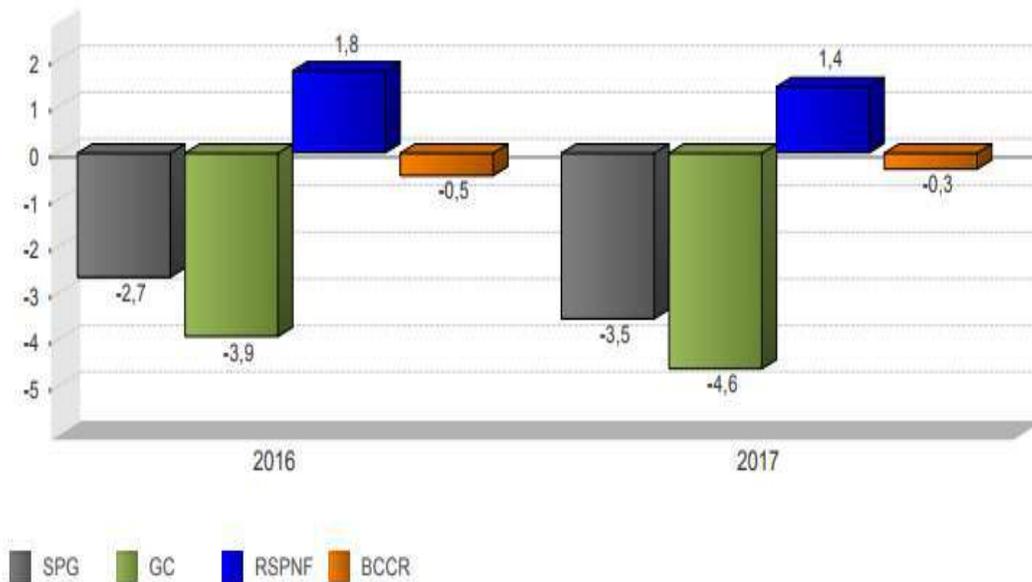
El déficit financiero del Sector Público Global Reducido<sup>1</sup> en octubre de 2017 se ubicó en 3,5% del PIB, superior en 0,8 p.p. al observado en igual periodo de 2016; explicado por el mayor déficit del Gobierno Central y el menor superávit del resto de las instituciones del sector público no financiero, parcialmente compensado por el menor déficit del Banco Central de Costa Rica (BCCR). En particular, el Gobierno Central acumuló durante este periodo un déficit equivalente a 4,6% del PIB (3,9% a

octubre de 2016). En este resultado influyó tanto el mayor déficit primario (2,0% del PIB contra 1,7% hace un año), como la mayor carga del servicio de intereses de la deuda (2,6% contra 2,2%).

La variación interanual del gasto gubernamental se ubicó en 10,3% (3,6% en octubre 2016) como resultado del mayor crecimiento en las transferencias corrientes, los gastos de capital para el Consejo Nacional de Vialidad y, el servicio de intereses; aunque en menor medida, también contribuyó el incremento en las remuneraciones (5,0%).

Por último, la razón de la deuda del Sector Público Global 8 en octubre de 2017 se ubicó en 63,1% del PIB, superior en 1,0 p.p. a la registrada 12 meses antes y 0,8 p.p. con respecto a diciembre 2016.

SECTOR PÚBLICO GLOBAL REDUCIDO: Resultado financiero  
-Cifras acumuladas a Oct, como porcentaje del PIB-





CONSTRUIMOS  
BIENESTAR



## **Entorno internacional**

### ***CEPAL: Economías de América Latina y el Caribe tendrán moderada recuperación en 2018 y crecerán 2,2%***

Las economías de América Latina y el Caribe experimentarían una moderada recuperación en 2018 y crecerían 2,2% el próximo año, luego de anotar 1,3% promedio en 2017, señala la CEPAL en su informe Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2017.

Las proyecciones de actividad para la región se dan en un contexto internacional más favorable que el de los últimos años. Según el informe, en 2018 se espera que la economía global se expanda a tasas cercanas a las de 2017 (en torno al 3%) y que exista un mayor dinamismo relativo de las economías emergentes frente a las desarrolladas. En el plano monetario se mantendrá una situación de amplia liquidez y bajas tasas de interés internacionales.

Adicionalmente, la demanda interna jugará un papel importante en la aceleración del crecimiento en 2018, aunque con diferencias entre componentes. El consumo privado sigue siendo un motor de la demanda interna pero en 2018 se destacará el mayor aporte de la inversión, producto de la recuperación de la formación bruta de capital fijo.

A pesar del contexto internacional más favorable persisten, según la CEPAL, algunos desafíos y riesgos latentes que pueden afectar la consolidación del crecimiento en el mediano plazo. En el ámbito financiero se presentan incertidumbres originadas por la normalización de las condiciones monetarias que han venido implementando o anunciando la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), el Banco Central Europeo y el Banco de Japón. A estas se agrega la tendencia hacia una mayor desregulación financiera (leyes de reforma de Wall Street y de protección al consumidor en Estados Unidos).

La eventual reforma tributaria en Estados Unidos podría traer aparejada una mayor volatilidad financiera producto del aumento de los flujos de capitales hacia ese país. También se presentan riesgos geopolíticos, en especial aquellos derivados del mayor proteccionismo observado en algunos países y que se reflejan en el creciente apoyo a partidos anti-globalización en algunas naciones de Europa y la votación a favor del Brexit en el Reino Unido el año pasado.

El resultado regional en 2018 se explicará en parte por el mayor dinamismo que presentará el crecimiento económico de Brasil (2%, comparado con el 0,9% de 2017). Además, varios países que venían creciendo a tasas moderadas tendrán una aceleración de la actividad económica (por ejemplo Chile, de 1,5% en 2017 a 2,8%; Colombia, de 1,8% a 2,6%; y Perú, de 2,5% a 3,5%). En América Latina,

Panamá será la economía que anotará la mayor tasa de expansión el próximo año (5,5%), seguida de República Dominicana (5,1%), y Nicaragua (5,0%). Cuba, Ecuador y Venezuela marcarán cifras de 1%, 1,3% y -5,5%, respectivamente, mientras que el resto de las economías de América Latina crecerán entre 2% y 4%.

En el análisis por subregión, para el próximo año la CEPAL espera un mayor dinamismo en las economías de América del Sur, que crecería al 2% (comparado con el 0,8% registrado en 2017). Centroamérica, por su parte, tendría una tasa de crecimiento de 3,6%, por encima del 3,3% de 2017. En tanto, para el Caribe de habla inglesa u holandesa se estima un crecimiento promedio de 1,5% para 2018 (comparado con la casi nula expansión que registrará en 2017), a lo cual contribuiría el gasto en reconstrucción de los daños causados por los huracanes Irma y María en algunos de los países isleños.

En materia laboral, se espera que la tasa de desempleo comience disminuir a partir del 2018, en consonancia con la mejora del crecimiento económico. Entre 2016 y 2017 la desocupación urbana aumentó de 8,9% a 9,4% por un aumento de la tasa de participación y un estancamiento en la tasa de ocupación. Para 2018 el desempleo bajaría a 9,2% por el aumento de la ocupación producto de la mayor demanda agregada, indica el informe.

La tabla de expectativas se encuentra en la siguiente página.

**América Latina y el Caribe: proyecciones de crecimiento, 2017-2018**

País o región	Crecimiento del PIB	
	2017	2018
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>1.3</b>	<b>2.2</b>
Argentina	2.9	3.0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3.9	4.0
Brasil	0.9	2.0
Chile	1.5	2.8
Colombia	1.8	2.6
Ecuador	1.0	1.3
Paraguay	4.0	4.0
Perú	2.5	3.5
Uruguay	3.0	3.2
Venezuela (República Bolivariana de)	-9.5	-5.5
<b>América del Sur</b>	<b>0.8</b>	<b>2.0</b>
Costa Rica	3.9	4.1
Cuba	0.5	1.0
El Salvador	2.4	2.5
Guatemala	3.2	3.5
Haití	1.3	2.2
Honduras	3.9	3.9
México	2.2	2.4
Nicaragua	4.9	5.0
Panamá	5.3	5.5
República Dominicana	4.9	5.1
<b>América Central y México</b>	<b>2.5</b>	<b>2.7</b>
<b>América Central</b>	<b>3.3</b>	<b>3.6</b>
<b>América Latina</b>	<b>1.3</b>	<b>2.2</b>
Antigua y Barbuda	4.5	5.8
Bahamas	1.2	2.0
Barbados	1.5	1.5
Belize	2.5	2.4
Dominica	-8.3	7.6
Granada	3.5	2.5
Guyana	2.9	3.5
Jamaica	1.2	1.3
Saint Kitts y Nevis	2.1	3.8
San Vicente y las Granadinas	0.8	1.5
Santa Lucía	2.8	3.6
Suriname	-0.7	0.7
Trinidad y Tabago	-2.3	0.5
<b>El Caribe</b>	<b>0.1</b>	<b>1.5</b>

Fuente: CEPAL, Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2017 (diciembre 2017)

Nota: América Central incluye a Caribe hispanoparlante

### ***Fitch: Expectativas para América Latina***

La agencia calificadora Fitch proyecta que la economía de América Latina se expandirá un 2,2 por ciento en el 2018, el doble que lo esperado para el 2017, pero alertó que existen riesgos que podrían presionar a la baja las calificaciones de algunos países.

La mejora se apoyaría en el impacto favorable en la región de una recuperación de la actividad mundial, una mayor demanda interna y precios de las materias primas relativamente estables, precisó Fitch en su informe “2018, Soberanos de América Latina: un rebote cíclico en medio de la estabilización de precios de los productos básicos”.

No obstante, el crecimiento esperado estaría muy por debajo del nivel promedio de 4,1 por ciento observado entre el 2010 y el 2013.

Fitch resaltó que los principales riesgos que enfrenta la región son un mayor proteccionismo comercial y controles migratorios más duros de Estados Unidos, condiciones del financiamiento externo más estrictas por políticas monetarias más conservadoras, y elecciones en varios países de la región.

El periodo electoral podría afectar la confianza y provocar volatilidad en los precios de los activos, así como distraer de las reformas y pesar sobre la recuperación económica, especialmente en Brasil y México.

Una incertidumbre mayor con respecto a las políticas comerciales de Estados Unidos, especialmente en lo que se refiere al Tratado de Libre Comercio de América del Norte, podría tener implicaciones negativas.

Fitch señaló además que si bien las notas soberanas se estabilizarían en 2018, el menor crecimiento potencial y las cargas crecientes de endeudamiento significan que, sin reformas adicionales, los países permanecerán vulnerables a shocks y las calificaciones podrían volver a verse presionadas a la baja.

## CONCEPTOS Y 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.

**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.

**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.

**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."*

**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 [clientessafi@popularvalores.com](mailto:clientessafi@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](http://www.popularsafi.com)

 Popular  
FONDOS DE INVERSIÓN