

Fondo de Inversión
Popular Inmobiliario ZETA (No diversificado)
Del 1° de abril al 30 de Junio 2023
II Informe Trimestral



Tabla de contenido

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO	3
OBJETIVO DEL FONDO	4
CALIFICACIÓN DE RIESGO AL 30 DE JUNIO DEL 2023	4
RENDIMIENTOS E INDICADORES.....	5
ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO	7
NEGOCIACIONES EN MERCADO.....	8
PRINCIPALES FACTORES QUE INCIDIERON EN EL DESEMPEÑO DEL FONDO	9
DEFINICIONES Y CONCEPTOS DE INDICADORES	14
COMENTARIO DE LA ADMINISTRACIÓN	15
COMENTARIO LEGAL	17
ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS	17
ENTORNO ECONÓMICO.....	18

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Este fondo está 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 las 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.



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

CALIFICACIÓN DE RIESGO AL 30 DE JUNIO DEL 2023

Calificadora de Riesgo: Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

Calificación del Riesgo: scr AA- 3 (CR) Perspectiva Estable

scr AA (CR): la calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.

Las calificaciones desde “scr AA (CR)” a “scr C (CR)” 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:

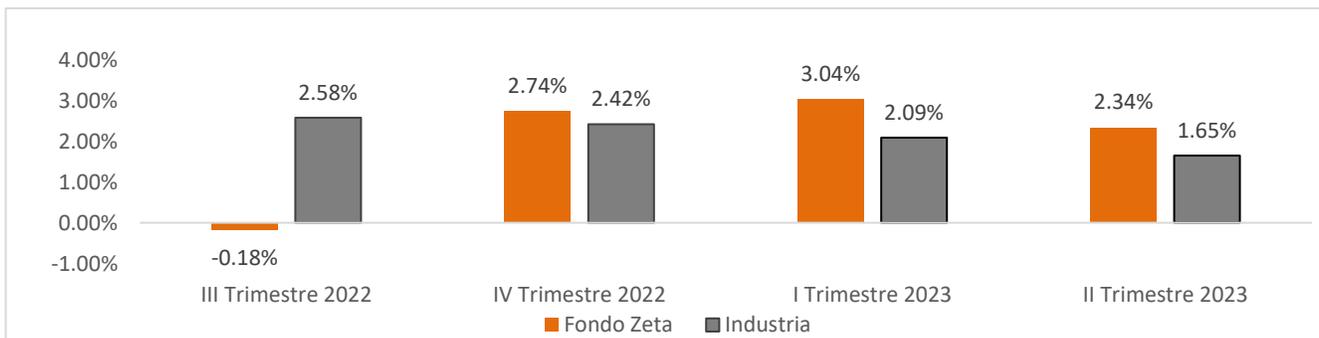
Categoría 3: alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Los fondos de inversión en la categoría 3, se considera con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.

Perspectiva Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

RENDIMIENTOS E INDICADORES

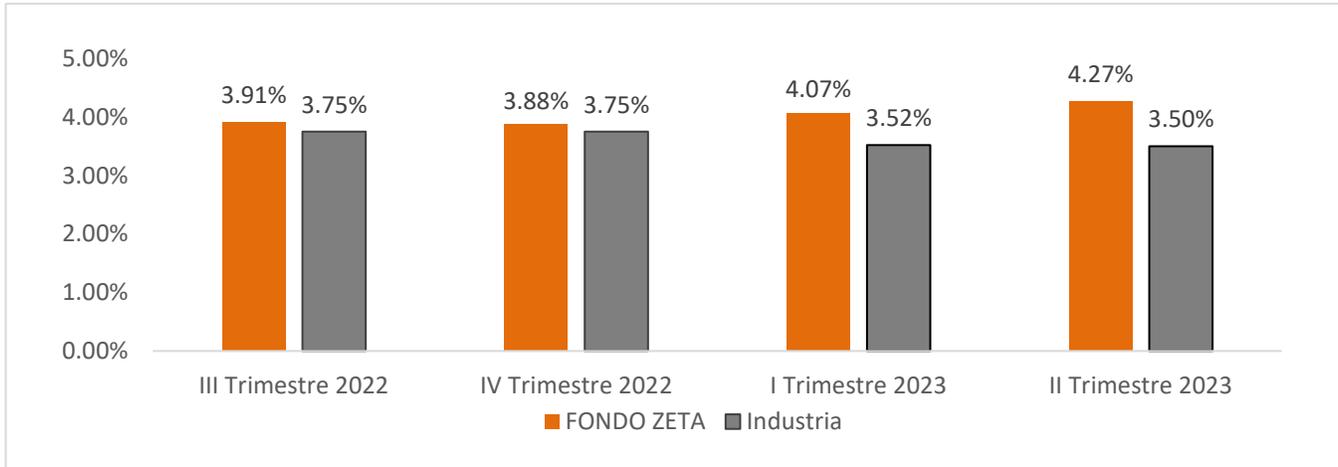
INDICADOR	FONDO ZETA		INDUSTRIA	
	31/03/2023	30/06/2023	31/03/2023	30/06/2023
Porcentaje de Ocupación	90.08%	88.17%	83.30%	84.00%
Coefficiente de obligación a terceros	3.71%	3.72%	27.05%	27.82%
Comisión de administración	0.25%	0.25%	1.31%	1.20%
Desviación estándar de los últimos 12 meses	0.01	0.01	0.49	0.36
Rendimiento líquido de los últimos 12 meses	4.07%	4.27%	3.52%	3.50%
Rendimiento total de los últimos 12 meses	3.04%	2.34%	2.09%	1.65%

Rendimiento Total: Se procede a detallar el comportamiento del rendimiento total de los últimos 12 meses con corte al presente informe



Rendimiento Líquido:

Se procede a detallar el comportamiento del rendimiento líquido de los últimos 12 meses con corte al presente informe:



Rendimientos distribuidos:

En la siguiente tabla se muestra el beneficio monetario por cada participación que se distribuyó durante los últimos doce meses:



Como se observa en el gráfico anterior, en el mes de junio 2023 se mantiene un rendimiento competitivo muy similar al del primer trimestre 2023.

ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO

Para el cierre del II trimestre del año 2023, la inversión en los inmuebles presenta una disminución en comparación al trimestre anterior, a continuación, el detalle de participación por inmueble, con corte a la fecha del presente informe:

Inmueble	Valor en libros 31/03/2023	Valor en libros 30/06/2023
Terra Campus	\$16 496 000.00	\$16 631 000.00
City Plaza	\$10 314 000.00	\$10 314 000.00
Plaza Carolina	\$7 950 000.00	\$7 950 000.00
Paseo de las Flores	\$5 963 000.00	\$5 963 000.00
Propark	\$4 529 000.00	\$4 154 000.00
Bodegas BES	\$3 724 079.37	\$3 552 740.00
CC del Sur	\$3 167 000.00	\$3 164 000.00
Paseo Nuevo	\$3 001 000.00	\$3 001 000.00
La Uruca	\$3 237 000.00	\$3 135 000.00
Torres de Heredia	\$2 347 000.00	\$2 347 000.00
Ekono Cartago	\$2 353 408.00	\$2 392 000.00
Ekono Guápiles	\$1 949 000.00	\$1 879 000.00
Torre Banco General	\$1 787 000.00	\$1 787 000.00
Torres del Lago	\$1 074 000.00	\$1 074 000.00
Plaza Antares	\$835 000.00	\$835 000.00
Bodegas Attica	\$487 000.00	\$487 000.00
Total	\$69 213 487,37	\$68 668 740,00

Adicionalmente se detalla la actividad económica de los inquilinos de cada uno de los inmuebles:



NEGOCIACIONES EN MERCADO

Participaciones colocadas	68 833.00
Valor nominal de la participación al 30/06/2023	\$905.37
Precio por participación en mercado secundario	\$823
Fecha del último precio negociado en mercado secundario	11/08/2022
Rendimiento precios de mercado de los últimos 12 meses	15.06%
Relación part.negoc. último año / Total en circulación promedio	0.00%
Gastos totales del trimestre (no incluye revaloraciones)	\$405 628

Durante el segundo trimestre de 2023 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.

PRINCIPALES FACTORES QUE INCIDIERON EN EL DESEMPEÑO DEL FONDO

1. Valoraciones de periodo:

Para este trimestre se realizaron las siguientes valoraciones correspondientes al Fondo de Inversión Popular Inmobiliario ZETA :

Fondo de Inversión Popular Inmobiliario ZETA			
Revaloración Anual			
Detalle	BODEGAS BES	PRO PARK	EDIFICIO LA URUCA
Valor libros actual	3,724,079.37	4,529,000.00	3,237,000.00
Valoración Unificada	3,544,000.00	4,154,000.00	3,135,000.00
Nuevo Valor en Libros	\$3,544,000.00	\$4,154,000.00	\$3,135,000.00
Total Plusvalía / Minusvalía	(\$180,079.37)	(\$375,000.00)	(\$102,000.00)
Total Plusvalías acumuladas	(13,817.85)	(157,547.61)	309,644.40
Impuesto diferido	(\$27,011.91)	(\$56,250.00)	(\$15,300.00)
Total Plusvalía/Minusvalía	(\$153,067.47)	(\$318,750.00)	(\$86,700.00)
Efecto en el rendimiento total anualizado	-0.22%	-0.46%	-0.13%

Fondo de Inversión Popular Inmobiliario ZETA			
Revaloración Anual			
Detalle	EDIFICIO CARTAGO	EDIFICIO GUAPILES	TERRA CAMPUS
Valor libros actual	2,353,408.00	1,949,000.00	16,496,000.00
Valoración Unificada	2,392,000.00	1,879,000.00	16,631,000.00
Nuevo Valor en Libros	2,392,000.00	1,879,000.00	16,631,000.00
Total Plusvalía / Minusvalía	38,592.00	(\$70,000.00)	135,000.00
Total Plusvalías acumuladas	112,902.98	\$69,601.49	\$1,990,770.79
Impuesto diferido	\$5,788.80	(\$10,500.00)	\$20,250.00
Total Plusvalía/Minusvalía	\$32,803.20	(\$59,500.00)	\$114,750.00
Efecto en el rendimiento total anualizado	0.05%	-0.09%	0.17%

Efecto en el rendimiento total anualizado: Plus/Min entre el total de participaciones y el resultado entre el valor nominal de participación

✓ **Motivos de las variaciones:**

- **Bodegas Bes:** La minusvalía generada se respalda principalmente por las variaciones en el tipo de cambio, aumento en el índice de construcción, actualización de los comparables del mercado e incremento en los gastos de mantenimiento y de seguros.
- **Bodega Propark:** La minusvalía generada se respalda principalmente por las variaciones en el tipo de cambio, aumento en el índice de construcción, actualización de los comparables del mercado y disminución en el precio de alquiler.
- **Edificio de la Uruca:** La minusvalía generada se respalda principalmente por las variaciones en el tipo de cambio (apreciación del colón de casi un 20%), actualización de los comparables del mercado y disminución en el precio de alquiler.
- **Edificio Cartago:** La Plusvalía generada se respalda principalmente por las variaciones en el tipo de cambio (apreciación del colón de casi un 20%) y actualización de los comparables del mercado.
- **Edificio Guápiles:** La minusvalía generada se respalda principalmente por las variaciones en el tipo de cambio (apreciación del colón de casi un 20%) y los cambios en el costo de los índices de construcción.
- **Terra Campus:** La minusvalía generada se respalda principalmente por las variaciones en el tipo de cambio (apreciación del colón de casi un 20%) y los cambios en el costo de los índices de construcción.

2. Ocupación

Como se aprecia en el siguiente gráfico, la ocupación del Fondo Zeta al cierre de junio 2023, supera en un 4.17% el promedio de la industria de fondos (información extraída de la página de la Superintendencia General de Valores), a continuación se presenta el histórico de los últimos 12 meses:



Ocupación: Total de metros cuadrados arrendados entre total de metros cuadrados arrendables.

Acciones para mantener y mejorar la ocupacion

En relación con las acciones para mantener la ocupación, la administración da seguimiento constante a los inquilinos actuales con la finalidad de atender sus solicitudes como mantenimiento a los inmuebles, disponibilidad de servicios, atención de emergencias y disminuciones en el precio de alquiler, especialmente este último que podría concluir en la finalización de la relación contractual.

Cuando un inquilino realiza una solicitud de disminución de renta, en la normativa interna vigente se establece que la misma debe ser presentada ante la Comisión Interna Inmobiliaria, donde se analiza a detalle cada caso para determinar la mejor propuesta para el Fondo; lo anterior con la finalidad de dar respuesta al inquilino que motive la permanencia en el inmueble, y a su vez que la afectación en el rendimiento del Fondo sea la menor posible.

El principal inquilino de este Fondo es una cadena de tiendas departamentales, el cual arrienda al fondo 4 distintos inmuebles. Este inquilino tiene una trayectoria de más de 7 años en el Fondo, realiza sus pagos de forma puntual y de parte de la administración se da seguimiento para atender cualquier necesidad o situación que se le presente.

El segundo inquilino más importante es una empresa transnacional que tiene parte de sus operaciones en el inmueble Bodegas Propark, este inquilino tiene una trayectoria de 1 año, y al cierre del trimestre realiza sus pagos de forma puntual y de parte de la administración se da seguimiento para atender cualquier necesidad o situación que se le presente.

Entre otros inquilinos relevantes para la cartera del Fondo, podemos mencionar una compañía farmacéutica, una compañía dedicada a la producción, distribución y venta de productos lácteos y otra especializada en la venta de vehículos livianos.

En aspectos relacionados a mejorar la ocupación, se informa que la administración da seguimiento mensualmente a los clientes interesados en arrendar a través de un informe de actualización del área comercial de Popular SAFI. Al cierre de mes se valida, la actividad o sector del que provienen, el inmueble en el cual están interesados y los metros cuadrados que se encuentran en negociación. Para este mes los interesados provienen de distintos sectores principalmente comercio y bodegas.

3. Cuentas por cobrar

El total de la cuenta por cobrar al cierre del segundo trimestre 2023 es el siguiente:

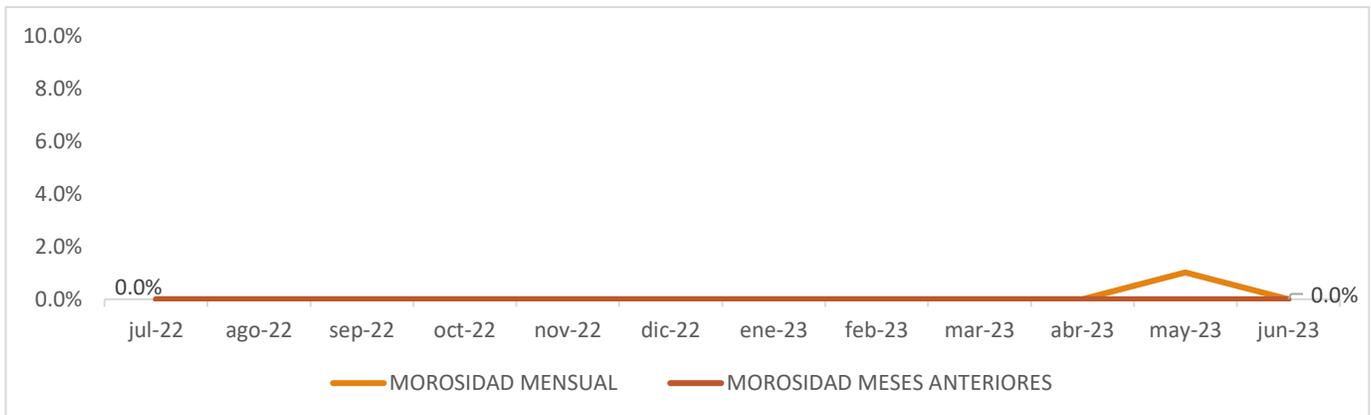
Al 30 de junio 2023	
Registrado en Balance*	\$96,269.72
Fuera de Balance**	\$792,175.66

**Incluye: Alquileres por cobrar, cuotas de mantenimiento por cobrar y otras cuentas por cobrar.*

***Incluye: Cuentas de orden por rentas supendidas y las cuentas de orden por cobro judicial.*

4. Morosidad

Para el calculo del indicador de morosidad sobre los alquileres, se incluyen unicamente las rentas que queden por cobrar 10 días posteriores al cierre del mes:



Morosidad: Saldo de alquileres por cobrar entre ingresos del mes.

Adicionalmente:

- No se incluyen las cuentas por cobrar que están en proceso judicial.
- No se incluyen cuentas por cobrar que se generan por los alquileres de instituciones públicas.

Las instituciones publicas cancelan el precio de renta por mes vencido y tiene 45 días para pagar, por lo cual, a nivel contable, siempre se mantiene una factura por cobrar hasta que la misma es cancelada.

Durante el último año, la administración ha logrado que todos los inquilinos cancelen la renta en tiempo y forma por lo cual se ha mantenido en cero,unicamente al cierre de mayo 2023, debido a un inquilino que se atrasó, el indice no quedo en cero, pero logró recuperarse para el cierre de junio 2023, tal y como se aprecia en el gráfico anterior. Adicionalmente, hace más de 3 años que no ha sido necesario iniciar procesos legales, pues se han logrado acuerdos con todos los inquilinos que han presentado atrasos para la cancelación de las deudas pendientes.

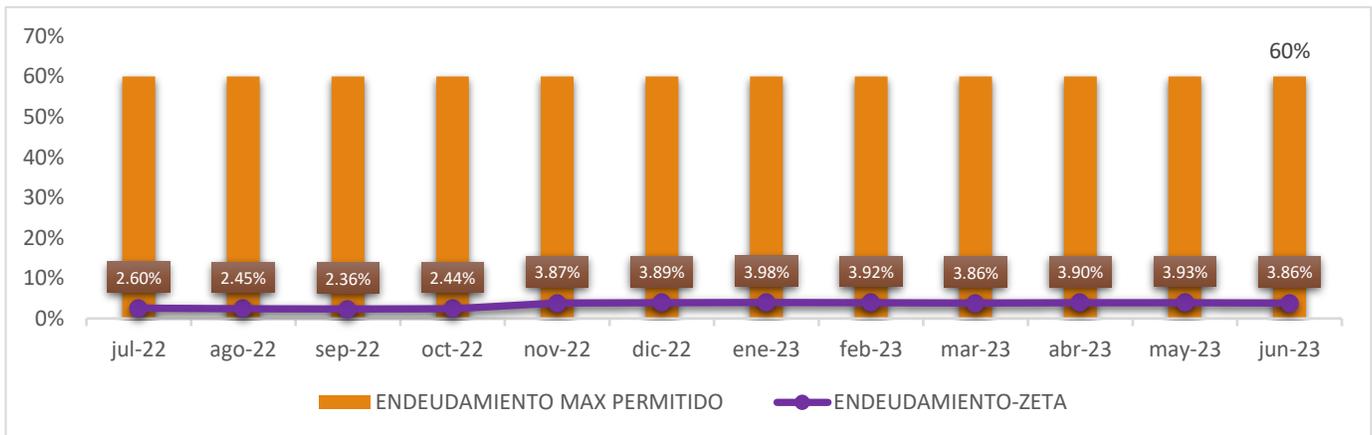
Cobros judiciales:

Respecto a las cuentas de orden por cobro judicial, se aclara que el 92% de este saldo corresponde a un único inquilino, el cual gracias al avance positivo en el proceso, se logró un embargo de bienes y además la recuperación del local, a la fecha el caso continúa en el juzgado y el departamento legal de Popular SAFI se encarga de dar seguimiento y continuidad al avance del proceso. El local se encuentra arrendado desde septiembre del 2021 a un nuevo inquilino el cual cancela la renta de manera puntual.

Adicionalmente se informa que las Políticas y lineamientos para la administración de atrasos en los alquileres se encuentran establecidas en el prospecto del fondo de inversión.

5. Endeudamiento

Respecto a este indicador, a continuación se muestra el nivel de endeudamiento de Fondo para los últimos 12 meses:

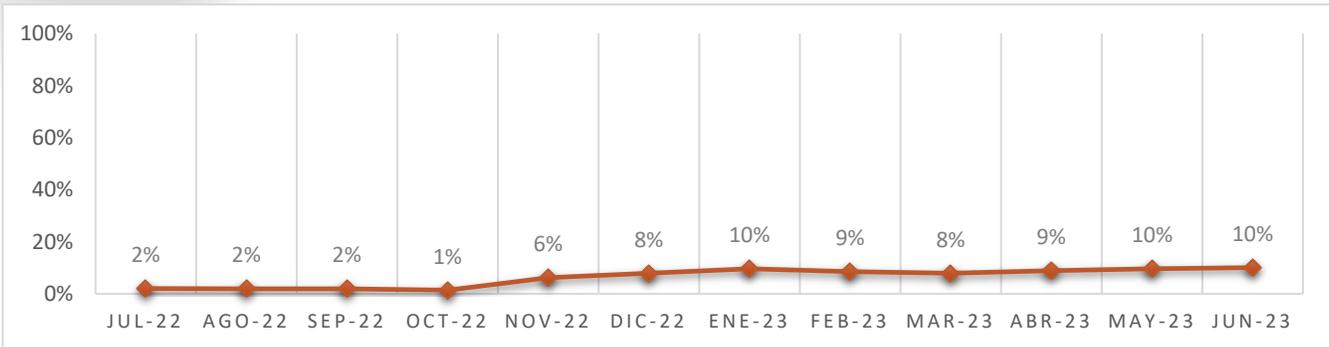


Endeudamiento: Total de Pasivos entre Activo Neto

Como se observa en el gráfico anterior, el endeudamiento del fondo ZETA se encuentra muy por debajo del máximo permitido por la normativa vigente de la Superintendencia General de Valores.

Dentro del endeudamiento del Fondo se encuentra un crédito requerido en mayo 2022 para la compra de una oficina, una bodega y 3 parqueos en Terra Campus Corporativo, además de una línea de crédito para realizar obras de mantenimiento y mejoras a los inmuebles del fondo.

Respecto al efecto del endeudamiento en la rentabilidad del Fondo, a continuación se presenta el siguiente gráfico el cual muestra el porcentaje que representa el gasto por intereses sobre el total de los gastos mensuales del fondo:



Gasto por intereses entre el total de gastos del fondo.

Como se observa en el mes de noviembre 2022 producto de la línea de crédito mencionada anteriormente, para el mes de junio 2023 se refleja un leve aumento respecto al último trimestre justificado principalmente por variaciones en el total de gastos mensuales.

La administración monitorea los créditos vigentes y mantiene comunicación constante con las distintas entidades bancarias para encontrar las mejores opciones de financiamiento.

Dentro de las negociaciones con los acreedores actuales, se ha logrado la extensión de los periodos de gracia para el pago de la amortización y se da seguimiento al comportamiento de las tasas para lograr que se aplique la mejor para el fondo.

Adicionalmente a la información anterior sobre los principales factores que incidieron en el desempeño del Fondo, podrá consultar en nuestra página web el informe mensual de gestión específicamente en el apartado NUESTROS FONDOS / FONDOS IMOBILIARIOS/ FONDO ZETA / INFORMES MENSUALES

DEFINICIONES Y CONCEPTOS DE INDICADORES

Endeudamiento:

El endeudamiento se calcula como la relación entre el total de pasivos, excepto las sumas recibidas de inversionistas por invertir o sumas de inversionistas por pagar, y el activo total del fondo de inversión.

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.

Calificación de Riesgo:

scr A (CR): la calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel bueno. Las calificaciones desde “scr AA (CR)” a “scr C (CR)” 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 Observación se percibe como el hecho de que la probabilidad de cambio en la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

COMENTARIO DE LA ADMINISTRACIÓN

A continuación, se presenta la tendencia para los sectores de oficinas, industria y comercio:

Oficinas:

En 2020, la pandemia provocó un fuerte aumento de la disponibilidad, alcanzando un máximo histórico del 22.3% en el segundo trimestre de 2022. El tercer trimestre produjo una caída sin precedentes en el espacio disponible de 25.920 m², pero la disponibilidad volvió a crecer en los últimos 6 meses.

Según datos estadísticos de la fuente InmoInfo, el mercado de oficinas comenzó el año con una base débil, reportando más de 12.000 m2 de absorción negativa, una disponibilidad ligeramente mayor y una mayor erosión de los precios. La construcción nueva estuvo limitada durante el trimestre, pero se espera que se completen 82.000 m2 en total para el año, lo cual es consistente con el promedio histórico.

El año pasado, el mercado de oficinas salió de la caída de la pandemia como lo indica el regreso de la absorción neta positiva y una tasa de disponibilidad que terminó el año por debajo de su máximo histórico, que se alcanzó en el segundo trimestre del año. Sin embargo, como se mencionó anteriormente, el 2023 comenzó con una absorción negativa y una mayor disponibilidad.

Con respecto a la tendencia por clase en el 2023, las caídas de precios en lo que va del año se produjeron en todas las clases; sin embargo, la Clase A+ registró la mayor caída debido a la baja de precios por parte de varios fondos de inversión en el Edificio Meridiano. La disponibilidad de Clase A+ aumentó considerablemente debido al Centro Corporativo el Tobogán, mientras que la disponibilidad de Clase A ha disminuido constantemente durante 9 meses.

Industrial y Logística

La relación entre la oferta y la demanda fue saludable en el primer trimestre de 2023 con un poco más de oferta nueva. La tasa de disponibilidad continúa cayendo y ha caído por debajo del 6%, un nivel que no se veía desde mediados de 2018.

Según datos estadísticos de la fuente InmoInfo, luego de tener su año más fuerte en la historia el año pasado, el mercado industrial inició el 2023 con muy buenos resultados. Si bien no se estableció un récord, la nueva construcción y la absorción neta fueron saludables, al igual que la reducción del espacio disponible. Los precios de alquiler aumentaron un 0.41 %, lo que está en línea con nuestras expectativas para el año.

En cualquier otro año, 44,411 m2 de absorción en el primer trimestre sería un gran comienzo para el mercado industrial, que promedió aproximadamente 100,000 m2 de absorción anual en los 10 años anteriores a 2022. Sin embargo, después de los casi 300,000 m2 de absorción del año pasado, el primer trimestre de 2023 puede considerarse simplemente como un buen comienzo.

Comercio

La tendencia de disminuciones sistemáticas en la disponibilidad se detuvo este trimestre, debido principalmente a la salida a la venta de Plaza Cemaco Zapote, que agregó 6,138 m2 al inventario disponible. Los precios reanudaron su tendencia a largo plazo de caídas constantes.

Según datos estadísticos de la fuente InmoInfo, el mercado Local Comercial ha registrado su sexto trimestre consecutivo de absorción positiva con 20,471 m2 absorbidos durante el cuarto trimestre de 2022. Sin embargo, el espacio disponible aumentó y nuevamente los precios de alquiler promedio disminuyeron durante el trimestre.

En 2022, el mercado comercial local superó al año anterior con casi 70,000 m² en absorción, lo que superó la nueva oferta en casi 45,000 m². La tasa de disponibilidad cayó por debajo del 11% por primera vez desde 2019. Sin embargo, el mercado aún está buscando un punto de equilibrio que revierta la tendencia a largo plazo de precios a la baja. Al menos, el ritmo de las caídas se está desacelerando. Los precios medios de alquiler cayeron un 3.4% en 2019, un 2.8% en 2020, un 1.3% en 2021 y un 1.4% este año.

El pronóstico de InmoInfo para 2023, indica que la nueva oferta se mantendrá baja con 17,825 m² de nueva construcción esperada. Sin el impacto de nuevas aperturas de Smart Fit, esperamos que la absorción neta anual caiga a 50,000 m². Mientras tanto, una mejora en la tasa de disponibilidad está desacelerando, pero aun no revirtiendo la caída de los precios.

Fuente: Informes de valoración empresa ICICOR

COMENTARIO LEGAL

Para el trimestre con corte 30 de junio 2023, no se presentaron ni se prevén cambios normativos de mayor relevancia que afecten a los fondos de inversión inmobiliarios administrados.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Mensualmente se da seguimiento por parte de la Unidad de Riesgo de Popular SAFI al comportamiento de variables claves de los fondos inmobiliarios como morosidad, ocupación, concentraciones, seguros de inmuebles y valoraciones, aunado al detalle de riesgos materializados, estableciéndose recomendaciones cuando corresponda.

ENTORNO ECONÓMICO

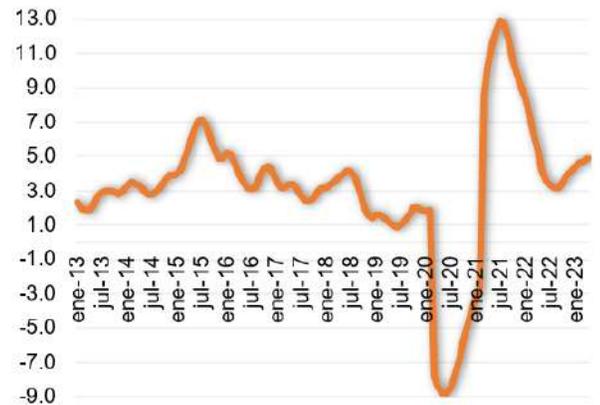
➤ Mercado Local

Actividad económica: El índice mensual de actividad económica (IMAE) registró un incremento interanual de 4,9 % en abril del 2023; inferior en 0,3 puntos porcentuales (p.p.) al del mismo periodo del año previo y superior en 0,2 p.p. respecto al del mes inmediato anterior.

El crecimiento de la producción de abril se explica por el desempeño de los implementos médicos, los servicios profesionales y los de desarrollo informático por parte de empresas ubicadas en los regímenes especiales (21,4 %). Sin embargo, por segundo mes consecutivo se mantiene una ligera desaceleración en el nivel de actividad de este conjunto de empresas, debido a un menor ritmo de crecimiento de algunos servicios como los de informática e investigación y desarrollo.

Por su parte, el régimen definitivo en el mes de abril creció 2,0 %; con un comportamiento disímil por industria. En abril sobresalen (i) el aporte positivo de la construcción, que después de doce meses consecutivos de caídas presenta un crecimiento de 3,8 %, (ii) los crecimientos de dos dígitos de las agencias de viajes y los servicios de publicidad y contabilidad del grupo de servicios profesionales, (iii) la mayor producción de hoteles y restaurantes. Este dinamismo fue parcialmente contrarrestado por el conglomerado de las empresas manufactureras cuya caída en el agregado fue de 2,1 % para acumular trece meses de contracción y, también por la administración pública con una caída de 1,8 %.

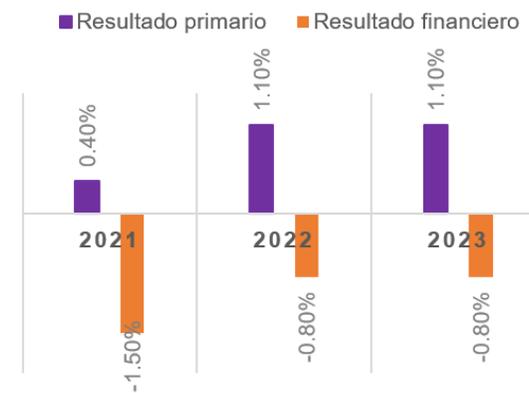
Índice Mensual de Actividad Económica, serie tendencia-ciclo (variación % interanual)

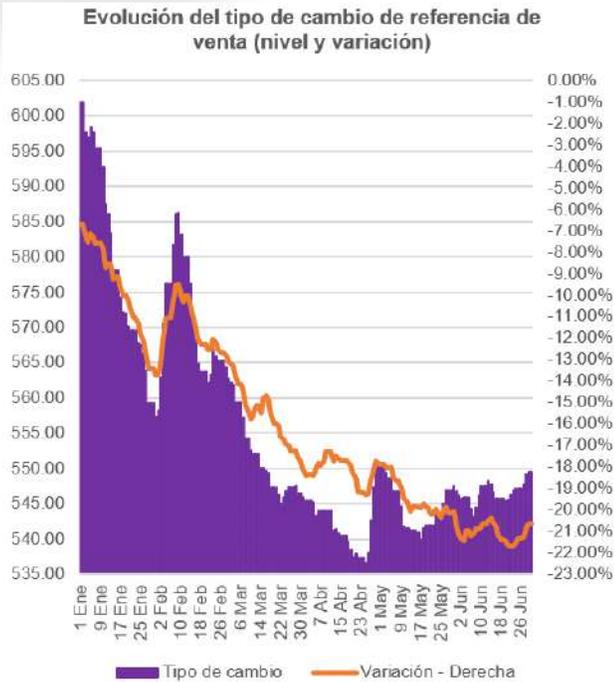


Finanzas públicas: El comportamiento de las finanzas públicas a mayo, de manera resumida, es el siguiente:

1. Al cierre de mayo 2023 se logró alcanzar un superávit primario de 1,1% del PIB, equivalente a ¢497.473 millones, resultado que permite afianzar el cumplimiento de la meta evaluativa pactada con el FMI al primer semestre del año, cuando dicho indicador debe alcanzar al menos ¢305.000 millones.
2. El déficit financiero registró un leve deterioro, alcanzó ¢395.773 millones (0,8% del PIB 2023), ¢53.937 millones más si se compara con el mismo periodo del año anterior, cuando se registró un déficit de ¢341.835 millones (0,8% del PIB 2022). Este resultado obedeció, en gran medida, al pago de intereses de la deuda que registró ¢893.246 millones (1,9% del PIB 2023), el monto más alto de los últimos 18 años registrado a mayo.
3. El pago de intereses alcanzó ¢893.246 millones (1,9% del PIB 2023), presentó una tasa de crecimiento de 10,3% si se compara con el mismo periodo 2022 (¢809.873 millones, 1,8% del PIB 2022). Dicha cifra representó el 29,6% del total de ingresos registrados a mayo, mientras que en el mismo periodo del año anterior fue 28,02%, una diferencia de 1,6 puntos porcentuales (p.p).

GOBIERNO CENTRAL: BALANCE PRIMARIO, INTERESES Y BALANCE FINANCIERO COMO PORCENTAJE DEL PIB (ABRIL DE CADA AÑO)





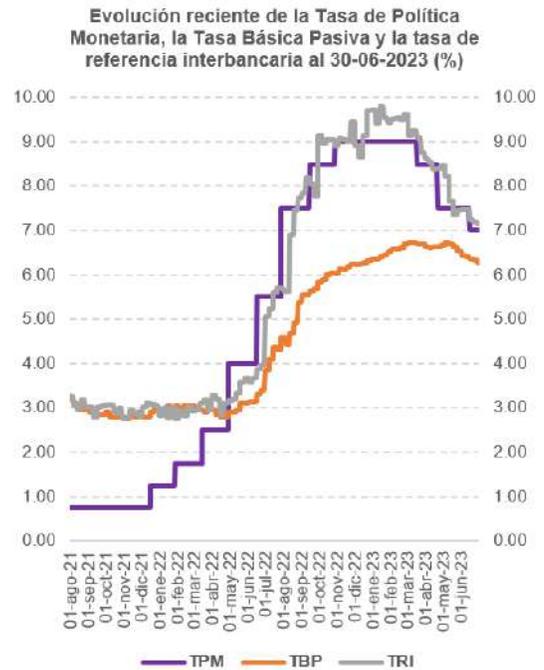
Tipo de cambio: El tipo de cambio cierra el primer semestre en un nivel de $\text{C}\$549,48$, lo que equivale a una variación interanual del $-20,62\%$.

El mercado sigue presentando excesos de oferta que mantienen el tipo de cambio sin presiones importantes para subir. Sin embargo, y como lo muestra el gráfico siguiente, el tipo de cambio ha tendido a mantener una relativa estabilidad en las últimas semanas, lo que es fruto de una oferta de dólares que tendió a disminuir desde el mes de mayo, pero sin llegar al punto de presentar resultados netos demandantes, razón por la que, se reitera, aún no se observan presiones alcistas.

Tasas de interés: La Tasa de Política Monetaria (TPM) llega en junio al 7% ; la Tasa Básica Pasiva, por su parte, cierra el mes en $6,28\%$, mientras la Tasa de Referencia Interbancaria a seis meses, lo hace en $7,14\%$.

El Banco Central inició un proceso de disminución de la Tasa de Política Monetaria, desde el 9% con que inició el año la llevó al $8,50\%$ el 16 de marzo, a $7,50\%$ el 21 de abril y a 7% el 15 de junio.

La razón principal del Banco Central para esta disminución del mes de junio, es que sus modelos estiman que para lo que resta del 2023 la inflación se ubicará por debajo del límite inferior del rango de tolerancia, de hecho no se descarta que en el corto plazo se observen variaciones interanuales negativas; para el 2024 el Banco Central proyecta que la inflación estará dentro del rango de tolerancia desde inicios del año.





Inflación: La inflación en mayo llegó al 0,88%. Varios elementos están colaborando para estos resultados marcadamente desacelerados: el Índice de Precios del Productor de la Manufactura presenta una variación del -2,83%, la inflación promedio de los socios comerciales llegó a 4,12%, y el índice de precios de las materias primas importadas presenta una variación de -25,63%, este último dato producto de que los precios de la energía han caído 40,75% y los alimentos lo han hecho en 21,33%.

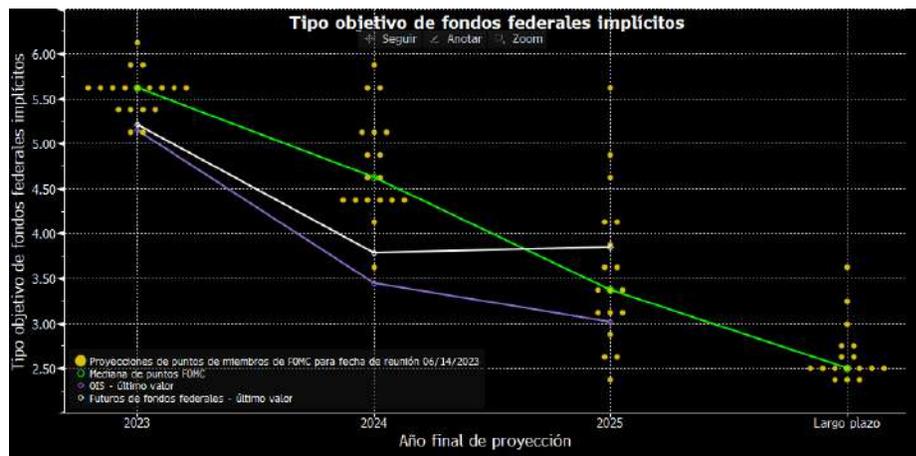
No obstante lo anterior, es importante considerar que la marcada disminución del tipo de cambio también ha colaborado con estos resultados, así como la política monetaria restrictiva del Banco Central durante el año pasado, que logró ajustar la inflación subyacente a la baja, cerrando mayo en 2,50%, luego de un máximo de 7% en agosto del 2022.

➤ Mercado Internacional

En julio tuvimos la reunión de dos días por parte de la Reserva Federal (Fed) y acá los puntos más relevantes de la rueda de prensa por parte de Jerome Powell:

- En decisión unánime, el Comité de Política Monetaria de la Reserva Federal dejó inalterado el rango efectivo de política monetaria entre 5.00%-5.25%.
- Para el FOMC, mantener estable el rango objetivo permite evaluar información adicional y sus implicaciones para la política monetaria. El Comité reiteró que para evaluar la necesidad de eventuales nuevos ajustes tendrá en cuenta el efecto acumulado del endurecimiento ya realizado, los rezagos con los que esta afecta la actividad económica y la inflación, así como los desarrollos económicos y financieros.

- El comunicado fue enfático en señalar que la autoridad monetaria está comprometida con alcanzar el objetivo de inflación del 2.0%. Como prueba de esto, el consenso de los miembros del FOMC ajustó al alza en 50pb el punto medio del rango de política considerado como apropiado para 2023. En general el gráfico de puntos sugiere una senda más exigente que la considerada en mar-23.
- Lo anterior está relacionado con un ajuste al alza en la estimación de crecimiento del PIB para este año desde el 0.4% en mar-23 a 1%. En general, el comunicado destaca que los indicadores sugieren que la actividad económica ha continuado expandiéndose a un ritmo moderado, en medio de lo que se considera como una “solida creación de puestos de trabajo”.
- Se podría considerar que la decisión de ayer bien puede ser el fin del actual ciclo de normalización, pero la autoridad monetaria buscó desestimular la hipótesis de que se relajarán las condiciones financieras al ajustar al alza la senda esperada para el rango efectivo de la tasa de política.
- La Fed sigue atenta a lo que considera es un fuerte desequilibrio entre la demanda laboral y la oferta de trabajadores. Además de los interrogantes metodológicos que han generado los últimos reportes de empleo, la información líder los precios de los servicios sugiere que en los próximos meses la inflación de vivienda debe reportar un retroceso considerable.
- La autoridad monetaria buscaría mantener las condiciones financieras ajustadas para reducir el dinamismo del mercado laboral al reiterar que las decisiones se tomarán reunión por reunión haciendo uso de la información disponible.

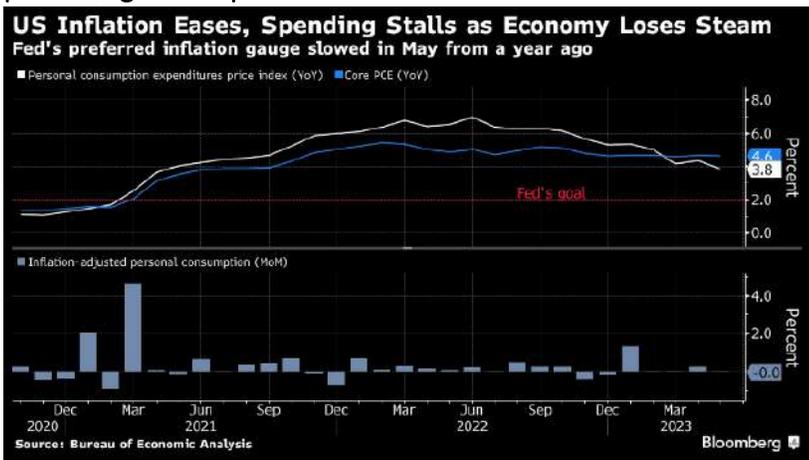


El Banco Central Europeo (BCE) elevó su tasa de interés de referencia en un cuarto de punto porcentual, ya que busca reducir un nivel de inflación que los políticos creen que todavía es demasiado alto. Como se esperaba, el BCE aumentó su tasa de depósito en 25 puntos básicos, o 0,25 puntos porcentuales, hasta el 3,5%. Eso llevó la tasa de refinanciación hasta el 4% y su facilidad marginal de crédito hasta el 4,25%.

“La inflación ha estado bajando, pero se prevé que permanezca demasiado alta durante demasiado tiempo”, dijo el Consejo de Gobierno del BCE en su declaración posterior a la reunión. “Los indicadores de las presiones de precios subyacentes siguen siendo fuertes, aunque algunos muestran signos tentativos de suavizarse”. Los economistas del BCE prevén que la inflación subyacente aumente al 5,1 % este año antes de caer al 3 % en 2024 y al 2,3 % en 2025. Al igual que la Reserva Federal de EE.UU., el BCE tiene como objetivo una inflación del 2 % anual.

El banco central de China aumentó el estímulo monetario, reduciendo su principal tasa de interés por primera vez en 10 meses, en un intento por dar un impulso a la economía luego de que nuevos datos mostraran que la actividad se debilitó en mayo. La tasa de los préstamos a un año cayó 10 puntos básicos a 2,65%, tal como se estimaba. Los economistas esperan que Pekín reduzca aún más las tasas este año y dé a los bancos un impulso de efectivo para que puedan seguir prestando.

Las medidas preferidas de la Reserva Federal sobre la inflación de EE.UU. se enfriaron en mayo y el gasto de los consumidores se estancó, lo que sugiere que el motor principal de la economía está comenzando a perder algo de impulso.



El índice de precios de gastos de consumo personal subió un 0,1% en mayo, según mostraron las cifras del Departamento de Comercio. Desde hace un año, la medida bajó al ritmo más lento en más de dos años.

Gasto del consumidor, ajustado por los precios, cambió poco después de una ganancia de 0,2% revisada a la baja en abril. De febrero a mayo, el gasto de los hogares se ha estancado esencialmente después de un aumento de principios de año. El gasto en mercancías disminuyó, mientras que los desembolsos en servicios aumentaron. Excluyendo alimentos y energía, el llamado índice de precios de PCE subyacente aumentó un 4,6% de mayo de 2022. Eso está en línea con las lecturas anuales hasta fines de 2022 y muestra un alivio mínimo de las elevadas presiones de precios. Los economistas consideran que este es un mejor indicador de la inflación subyacente.

Los 23 bancos más grandes pasaron la prueba de estrés anual de la Reserva Federal, aunque los resultados variaron en todos los ámbitos. Este año, los bancos enfrentaron un escenario de “recesión global severa” que incluyó un salto al 10% de desempleo y una caída del 38% en los precios de la vivienda. La prueba de estrés se produjo cuando el sector bancario se enfrenta a las consecuencias de las quiebras de bancos regionales de marzo, incluida la posibilidad de una regulación más estricta. “Debemos ser humildes sobre cómo pueden surgir los riesgos y continuar nuestro trabajo para garantizar que los bancos sean resistentes a una variedad de escenarios económicos, shocks del mercado y otras tensiones”, dijo Michael Barr, vicepresidente de supervisión de la Fed.

La economía de EE.UU. mostró un crecimiento mucho más fuerte de lo esperado en el segundo trimestre de lo que se pensaba anteriormente, según una gran revisión al alza realizada por el Departamento de Comercio. El producto interno bruto aumentó a un ritmo anualizado del 2% durante el período de abril a junio, por encima de la estimación anterior del 1,3% y por encima del pronóstico del consenso Dow Jones del 1,4%.

China probablemente decepcionará a quienes esperan que el Gobierno implemente un estímulo masivo para apuntalar la debilitada recuperación económica, dijo Zhu Min, ex subdirector gerente del FMI. Por su parte, UBS se unió a sus homólogos en la reducción de sus proyecciones para las acciones chinas este año, citando la desaceleración del impulso del crecimiento.

Fuente: Bloomberg, El País CNN, CNBC, Reuters, Ministerio de Hacienda, BCCR.

DISCLAIMER

El presente boletín se trata de comunicación comercial que no constituye asesoría ni debe ser considerado un sustituto de este servicio, y ha sido elaborado con un fin informativo general, sin tomar en cuenta los objetivos de inversión, situación financiera, aversión al riesgo y las necesidades particulares de un inversionista. De tal manera que este documento no se constituye en una recomendación explícita de inversión, calificación o bondad de un valor. Asimismo, no se da garantía, ni se acepta responsabilidad sobre la exactitud o detalle de la información aquí suministrada. Todas las afirmaciones que no estén basadas en hechos constituyen únicamente opiniones actuales que puedan sufrir modificaciones y no necesariamente representan la opinión o punto de vista de este Popular Valores Puesto de Bolsa S.A

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 inquietud, 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”

Reiterarle nuestro interés de mantener un canal de comunicación abierto para ampliar sus inquietudes, directamente al teléfono celular 89179494 con Dalianela Redondo Cordero, Gerenta de Negocios de Popular SAFI.



Popular FONDOS DE INVERSIÓN



UBICACIÓN

Edificio Torre Mercedes Octavo Piso.



HORARIO

De lunes a jueves de 8:00 a.m. a 5 p.m.

Viernes de 8:00 a.m. a 4:00 p.m.



CONSULTAS

clientesafi@popularvalores.com



TELÉFONOS

(506) 2010-8900 / 2010-9101



SITIO WEB

www.popularsafi.com



WHATSAPP

8979-8383



GESTIONES Y TRÁMITES

tramitesafi@popularvalores.com

