

Fondo de Inversión  
Popular Inmobiliario ZETA (No diversificado)  
Del 1° de Julio al 30 de Septiembre 2023  
**III Informe Trimestral**



## Tabla de contenido

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO .....	3
OBJETIVO DEL FONDO .....	4
CALIFICACIÓN DE RIESGO AL 30 DE SEPTIMBRE 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 .....	15
COMENTARIO DE LA ADMINISTRACIÓN .....	16
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 SEPTIMBRE 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:

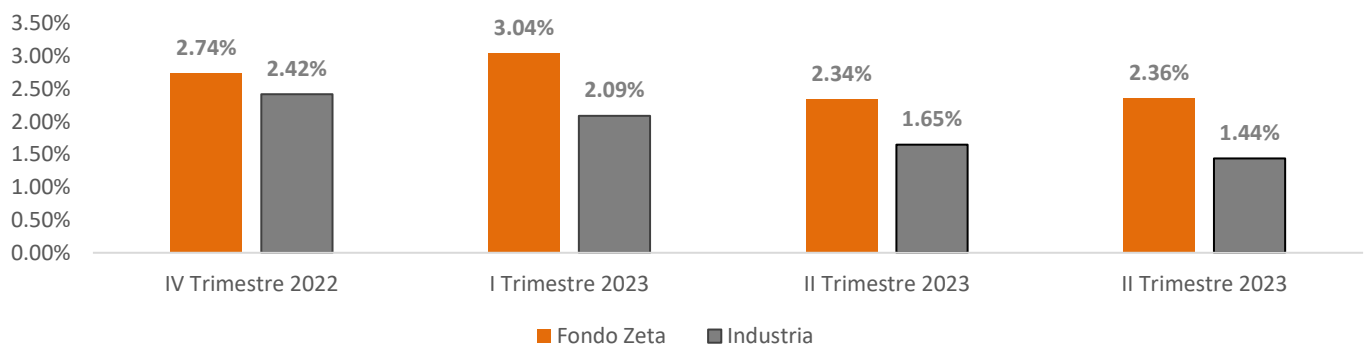
**Categoría 3: alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.** Los fondos de inversión en la categoría 3, se considera con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios 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

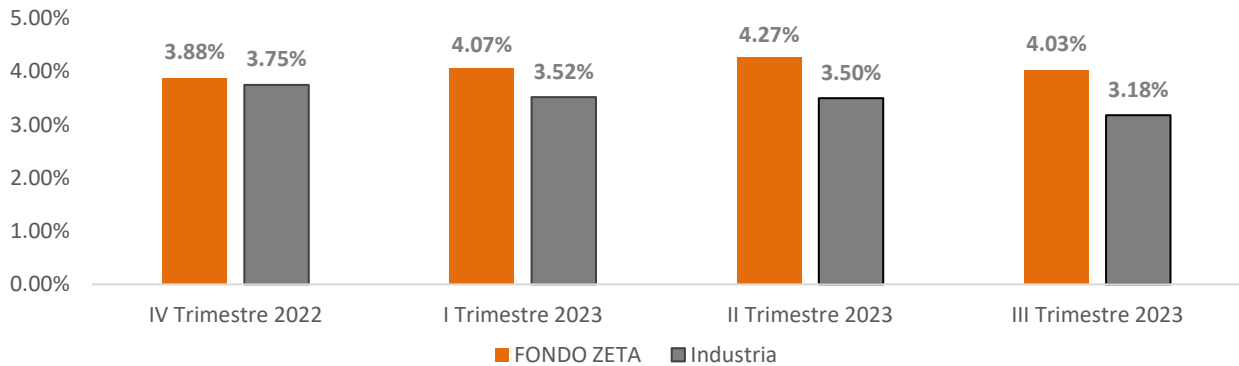
INDICADOR	FONDO ZETA		INDUSTRIA	
	30/06/2023	30/09/2023	30/06/2023	30/09/2023
Porcentaje de Ocupación	88.17%	79.86%	84.00%	84.00%
Coefficiente de obligación a terceros	3.72%	3.57%	27.82%	27.83%
Comisión de administración	0.25%	0.25%	1.20%	1.17%
Desviación estándar de los últimos 12 meses	0.01	0.01	0.36	0.32
Rendimiento líquido de los últimos 12 meses	4.27%	4.03%	3.50%	3.29%
Rendimiento total de los últimos 12 meses	2.34%	2.36%	1.65%	1.58%

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



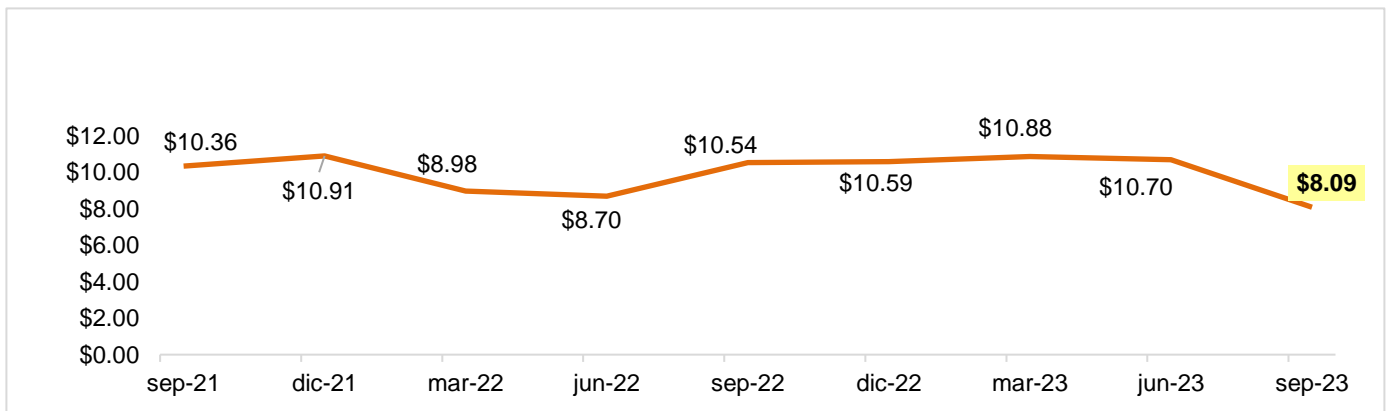
### Rendimiento Líquido:

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:



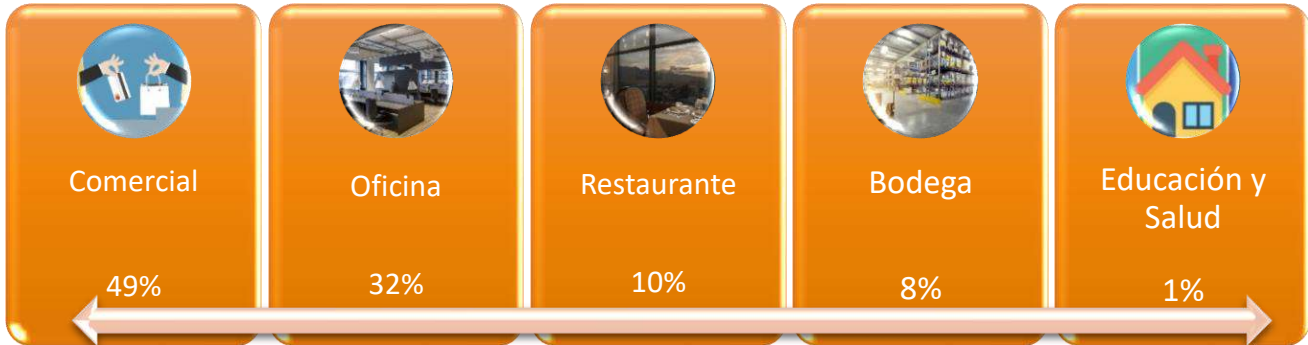
Como se observa en el gráfico anterior, en el mes de septiembre 2023 se mantiene un rendimiento competitivo con una baja al segundo trimestre 2023.

## ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO

Para el cierre del III 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 30/06/2023	Valor en libros 30/09/2023
Terra Campus	\$16 631 000.00	\$16 631 000.00
City Plaza	\$10 314 000.00	\$9 552 000.00
Plaza Carolina	\$7 950 000.00	\$7 958 152.00
Paseo de las Flores	\$5 963 000.00	\$5 963 000.00
Propark	\$4 154 000.00	\$4 154 000.00
Bodegas BES	\$3 552 740.00	\$3 558 640.00
CC del Sur	\$3 164 000.00	\$2 683 000.00
Paseo Nuevo	\$3 001 000.00	\$3 002 240.00
La Uruca	\$3 135 000.00	\$3 135 000.00
Torres de Heredia	\$2 347 000.00	\$2 292 000.00
Ekono Cartago	\$2 392 000.00	\$2 392 000.00
Ekono Guápiles	\$1 879 000.00	\$1 879 000.00
Torre Banco General	\$1 787 000.00	\$1 708 000.00
Torres del Lago	\$1 074 000.00	\$951 000.00
Plaza Antares	\$835 000.00	\$835 000.00
Bodegas Attica	\$487 000.00	\$487 000.00
<b>Total</b>	<b>\$68 668 740,00</b>	<b>\$67 181 032,00</b>

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 30/09/2023	\$965.52
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)	\$397 473

Durante el tercer 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					
Detalle	Revaloración Anual				
	CITY PLAZA	TORRES DE HEREDIA	TORRE GENERAL	CC DEL SUR	TORRE DEL LAGO
Valor libros actual	10,315,240.00	2,347,000.00	1,787,000.00	3,167,000.00	1,074,000.00
Valoración Unificada	9,552,000.00	2,292,000.00	1,708,000.00	2,683,000.00	951,000.00
Nuevo Valor en Libros	9,552,000.00	2,292,000.00	1,708,000.00	2,683,000.00	951,000.00
Total Plusvalía / Minusvalía	(\$763,240.00)	(\$55,000.00)	(\$79,000.00)	(\$484,000.00)	\$123,000.00
Total Plusvalías acumuladas	(\$882,104.19)	-297,931.95	84,344.66	\$795,351.39	(\$540,316.29)
Impuesto diferido	(\$114,486.00)	(\$8,250.00)	\$256,200.00	\$402,450.00	\$142,650.00
Total Plusvalía/Minusvalía	<b>(\$648,754.00)</b>	<b>(\$46,750.00)</b>	<b>\$1,702,655.34</b>	<b>\$2,371,648.61</b>	<b>\$1,614,316.29</b>
<b>Efecto en el rendimiento total anualizado</b>	<b>-0.94%</b>	<b>-0.07%</b>	<b>2.47%</b>	<b>3.45%</b>	<b>2.35%</b>

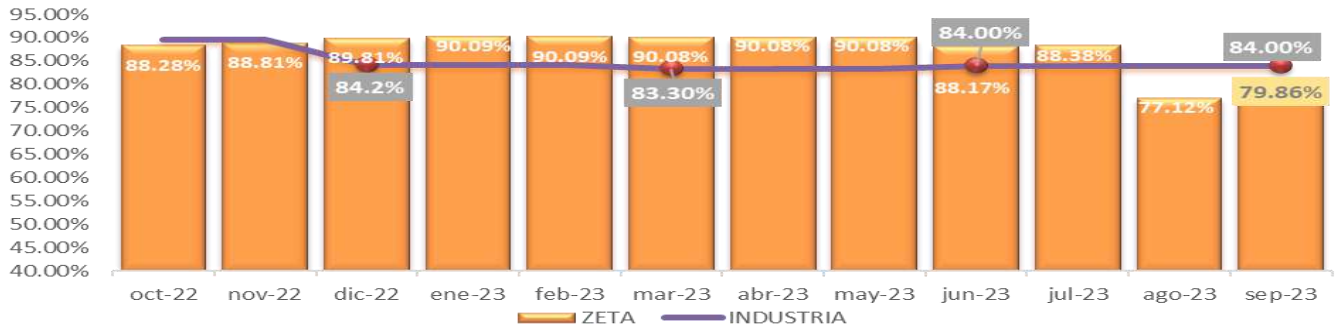
*Efecto en el rendimiento total anualizado: Plus/Min entre el total de participaciones y el resultado entre el valor nominal de participación*

### ✓ Motivos de las variaciones:

- **City Plaza:** La minusvalía generada se respalda principalmente por las variaciones de diferencial cambiario de la moneda, cambio en el costo de los índices de la construcción.
- **Torres de Heredia:** La minusvalía generada se respalda principalmente por las variaciones de diferencial cambiario de la moneda, cambio en el costo de los índices de la construcción.
- **Torres General:** La plusvalía generada se respalda principalmente por las variaciones en el tipo de cambio, cambio en el costo de los índice de la construcción, incremento en los precios de alquiler.
- **Centro Comercial del Sur:** La plusvalía generada se respalda principalmente por las variaciones en el tipo de cambio, cambio en el costo de los índice de la construcción, incremento en los precios de alquiler.
- **Torre del Lago:** La plusvalía generada se respalda principalmente por las variaciones en el tipo de cambio, cambio en el costo de los índice de la construcción, incremento en los precios de alquiler.

## 2. Ocupación

Como se aprecia en el siguiente gráfico, la ocupación del Fondo Zeta al cierre de septiembre 2023, disminuye en comparación al trimestre anterior (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 ocupación

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 tercer trimestre 2023 es el siguiente:

Al 30 de septiembre 2023	
Registrado en Balance*	\$71,348.29
Fuera de Balance**	\$792,532.33

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

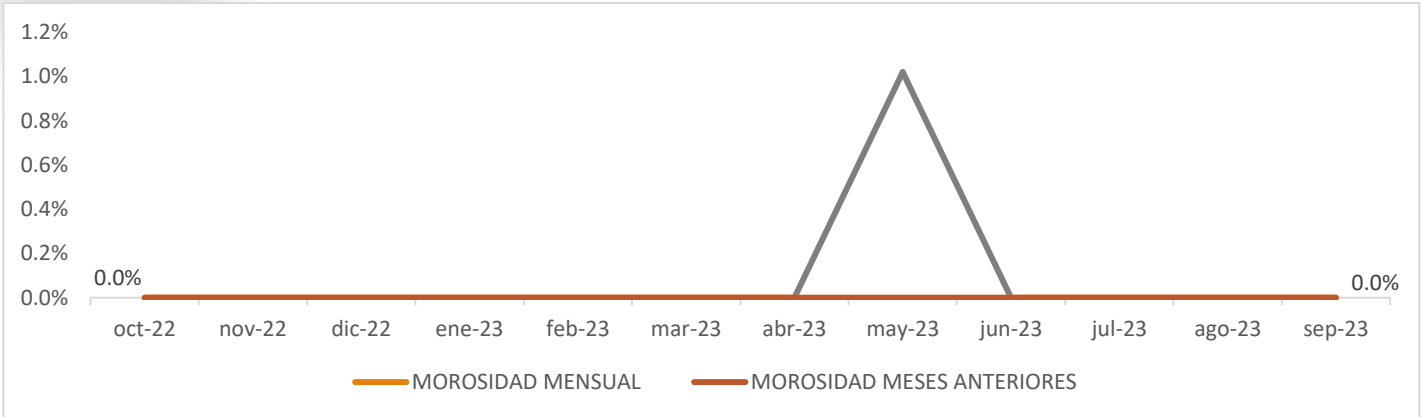
*\*\*Incluye: Cuentas de orden por rentas suspendidas y las cuentas de orden por cobro judicial.*

La administración monitorea la recuperación total a la fecha de los registros en cuentas por cobrar, compuesto por los alquileres por cobrar a mes vencido, mantenimiento a mes vencido, cobro judicial y registro de servicios públicos.

Al cierre de este informe se ha tenido una importante recuperación en los montos registrados en balance esto debido a que hemos percibido un total de ingresos que ronda los \$12,332.73.

### 4. Morosidad

Para el cálculo del indicador de morosidad sobre los alquileres, se incluyen únicamente 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, únicamente 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 septiembre 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.

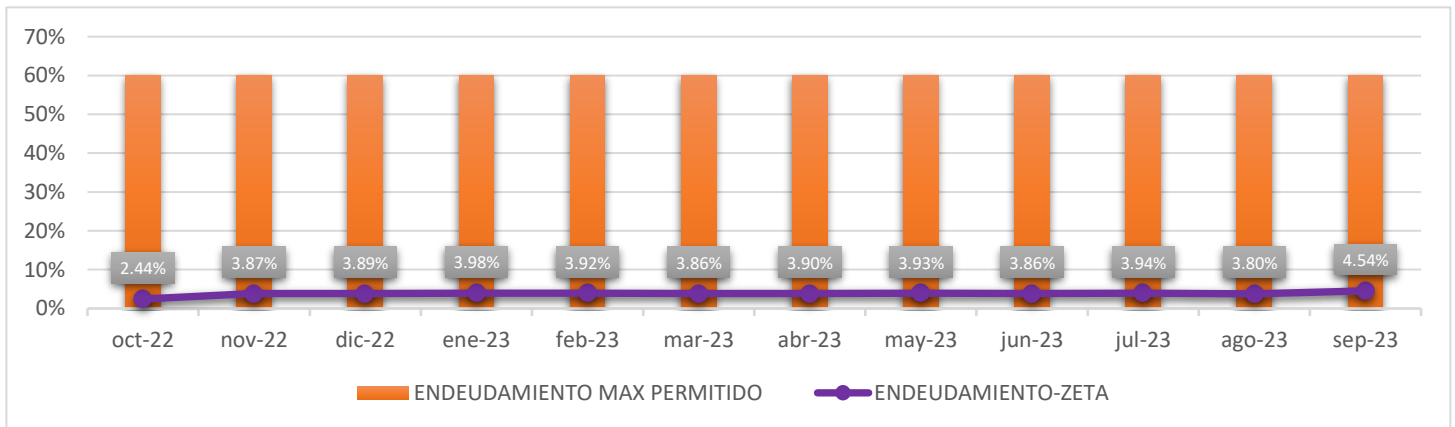
### Cobros judiciales:

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:

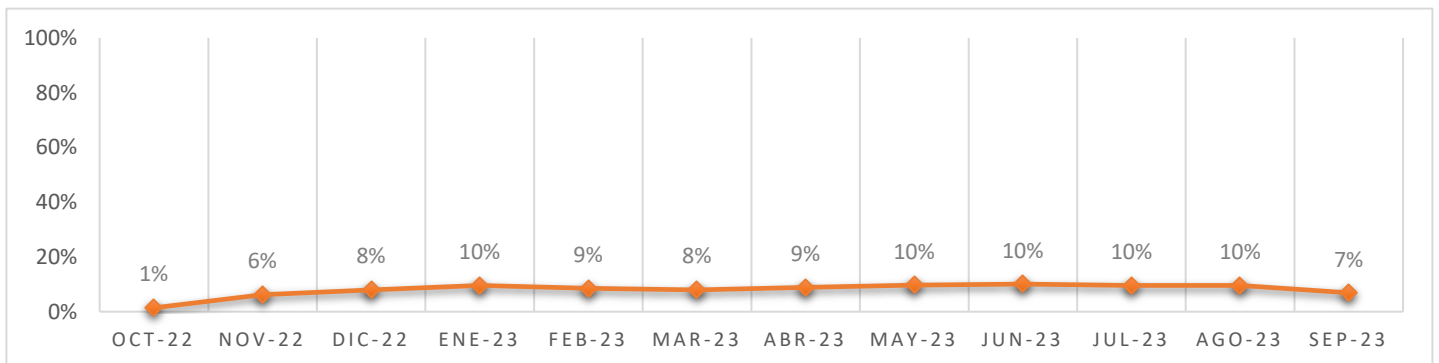


*Endeudamiento: Total de Pasivos entre Activo Neto*

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 septiembre 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 m<sup>2</sup>, 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> de absorción en el primer trimestre sería un gran comienzo para el mercado industrial, que promedió aproximadamente 100,000 m<sup>2</sup> de absorción anual en los 10 años anteriores a 2022. Sin embargo, después de los casi 300,000 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> en absorción, lo que superó la nueva oferta en casi 45,000 m<sup>2</sup>. 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 m<sup>2</sup> de nueva construcción esperada. Sin el impacto de nuevas aperturas de Smart Fit, esperamos que la absorción neta anual caiga a 50,000 m<sup>2</sup>. 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 septiembre 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 IMAE mostró un incremento interanual de 6,3% en julio del 2023, superior en 3,0 puntos porcentuales (p.p.) al registrado en el mismo periodo del año previo e inferior en 0,1 p.p. con respecto al del mes inmediato anterior.

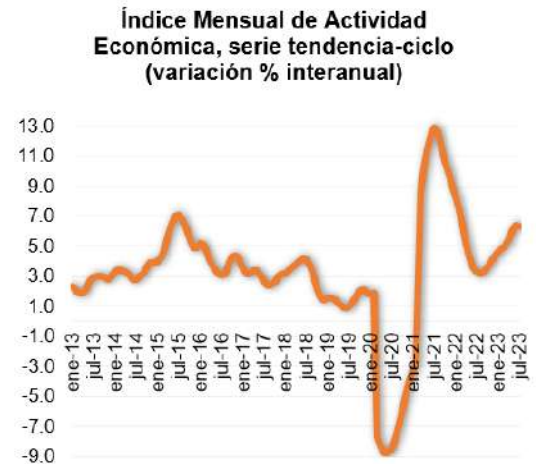
En julio la producción de las empresas del régimen definitivo creció 4,2%; acumula diez meses de aceleración mensual y muestra un comportamiento disímil por industria.

Sobresalen los siguientes elementos:

- i. El alza de dos dígitos de la construcción y de las agencias de viajes, los servicios de publicidad, contabilidad y de limpieza de edificios del grupo de servicios profesionales.
- ii. Hoteles y restaurantes con un crecimiento de 6,0%.
- iii. Transporte y almacenamiento con una tasa de variación de 4,3%. Este comportamiento fue parcialmente aminorado por la caída de 0,3% de la administración pública, y por el leve crecimiento de los servicios de información y comunicación (1,3%) y del conglomerado de las empresas manufactureras (0,7%).

La producción de los regímenes especiales continúa con significativos crecimientos; en julio alcanzó 18,6% interanualmente y supera en 8,4 p.p. al del mismo periodo del año previo. Al igual que en meses anteriores este comportamiento estuvo influido por la fabricación de implementos médicos, los servicios profesionales y los de desarrollo informático.

La desaceleración mensual de los regímenes especiales observada en los últimos dos meses se asocia a los altos crecimientos observados a partir del segundo semestre del año anterior, lo cual sugiere que los crecimientos extraordinarios tienden a moderarse.



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

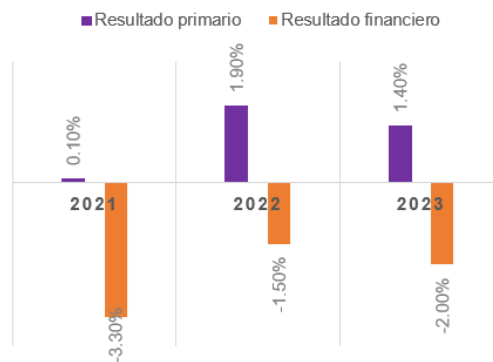
Al finalizar agosto del 2023 se mantuvo un superávit primario de 1,4% del PIB, equivalente a \$649.797 millones. Este resultado se debió al control del gasto primario, rubro que creció 2,2%, ubicándose por debajo del crecimiento histórico promedio de 10,8%, al mismo tiempo **que se situó** por debajo en 0,3 p.p del PIB, si se compara, en términos de PIB (8,7%), con el mismo periodo del año anterior (9,0%).

El déficit financiero registró una desmejora al alcanzar \$952.156 millones (2,0% del PIB 2023), \$289.830 millones más si se compara con el mismo periodo del año anterior, cuando se registró un déficit de \$662.326 millones (1,5% del PIB 2022). Dicha diferencia se explica, en gran medida, por los ingresos extraordinarios que se registraron a agosto del 2022 por \$184.864 millones (0,4% del PIB 2022) en aplicación a la Ley 9524 y el artículo 35 del reglamento de dicha Ley.

El pago de intereses de la deuda alcanzó 3,4% del PIB, y presentó un crecimiento de 6,2% interanual, en comparación con el mismo periodo del 2022. Dicho resultado explica, en 59%, el déficit financiero de 2,0% del PIB reportado a agosto.

En cuanto a la deuda, de forma preliminar, a agosto erró en 60,6% del PIB, una importante diferencia de -3,2 p.p de PIB en comparación con el cierre 2022 (63,8% del PIB). El saldo de la deuda creció 0,4% a este mes, con respecto el cierre a diciembre 2022 (3,5%) y por debajo del promedio registrado en el periodo 2009-2023 (14,3%).

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



**Tipo de cambio:** El tipo de cambio cierra setiembre en ₡542,35, lo que equivale a una variación interanual del -14,28% y un acumulado de -9,91%.

Según las estadísticas disponibles, al 28 de setiembre se acumula un exceso de oferta de US\$499.426.000,00, ubicando a setiembre 2023 como el de mayor exceso de oferta, en comparación con el mismo mes en los años anteriores.

Según estos datos, el mercado de dólares sigue ofreciendo suficientes divisas motivando incluso al Banco Central a participar de dicho mercado. De hecho, durante el mes de setiembre dicha entidad compró la suma de US\$125.745.000,00; no obstante, dicho monto refleja una reducción de 48% ante los US\$241.899.000,00 comprados durante agosto pasado.

**Tasas de interés:** La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en el artículo 6 del acta de la sesión 6142-2023, celebrada el 20 de setiembre del 2023, acordó mantener el nivel de la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 6,50%; la razón principal para hacerlo es que los modelos de proyección del Banco Central señalan que la inflación general, en lo que resta del 2023 mostrará variaciones interanuales cada vez menos negativas y que ingresará al rango de tolerancia alrededor de la meta en el primer semestre del 2024.

Adicionalmente, el comunicado indica que la Junta Directiva considera conveniente dar espacio para que el proceso de reducción de la TPM continúe su transmisión al resto de tasas de interés del sistema financiero, lo que se complementa con el comentario de la entidad con respecto a que, mientras la TPM ha descendido 250 puntos base (pb), la Tasa Pasiva Negociada lo ha hecho en 263 pb, la Tasa Activa Negociada en 1 pb, y la Tasa Básica Pasiva en 98 pb.



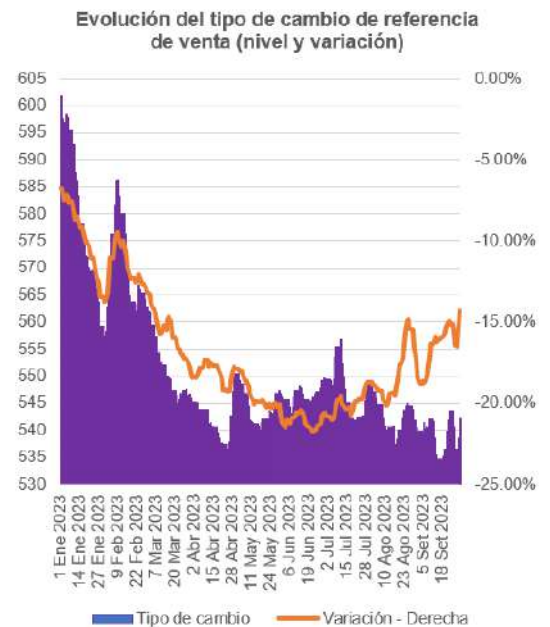
En cuanto a otras tasas, la tasa básica pasiva cierra el noveno mes del año en 5,58% y la TRI de seis meses en 6,43%.

**Inflación:** La inflación general sigue con resultados interanuales negativos: al mes de agosto cerró en -3,28%. Este comportamiento sigue respaldado en otros índices que influyen directamente en el índice de precios al consumidor.

Los precios de las materias primas siguen presentando resultados interanuales negativos. De hecho, el índice de energía del Banco Mundial, el de energía -37,06%, y el resto de los precios lo hizo en -7,33%.

Los alimentos, por su parte, tienen una variación de -1,77%.

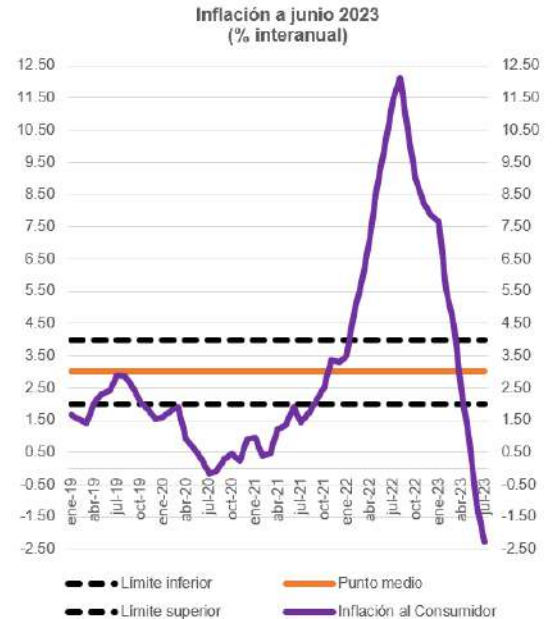
Los anteriores comportamientos han colaborado para que, a lo interno, el Índice de Precios del Productor de la Manufactura presente una variación del -5,02% y el índice de precios de las materias primas importadas una de -8,95%.



## ➤ Mercado Internacional

Goldman redujo su proyección de las probabilidades de recesión en EE.UU. de un 20% a un 15%, muy por debajo del consenso de Bloomberg del 60%. El ingreso real disponible puede volver a acelerarse el próximo año, mientras que el lastre del endurecimiento de la política de la Fed "desaparecerá".

El dato de inflación en Estados Unidos para agosto subió al 3,7% interanual, un punto arriba de lo que esperaba el mercado y los principales analistas de Wall Street. El consenso proyectaba que la tasa general del IPC subiría al 3,6 %, desde el 3,2 % anterior, y que la subyacente se mantendría en un 4,3 %, menos que el 4,7 % del mes anterior.



En agosto, los precios al consumo registraron el mayor aumento de los últimos 14 meses, pero se esperaba un aumento moderado de la inflación subyacente.

En su reunión de setiembre, la Reserva Federal (Fed) cumplió el guion que anticipaban los mercados y no ajustó las tasas de interés, dejando el rango para los fondos federales entorno del 5,25% al 5,5%, pero más allá de la decisión, lo más importante de la cita está en la nueva hoja de ruta. El banco central compromete una subida para lo que queda de año (sólo quedan dos reuniones) y Powell dice que, de cara a 2024, "llegará el momento de recortar los intereses", sin concretar cuándo.

En el Dot Plot de la Fed, la hoja de ruta de las tasas de interés contempla una subida más para este mismo año de un cuarto de punto porcentual. De esta manera está cumpliendo con promesa restrictiva de llevar las tasas al entre el 5,5% y el 5,75%, aunque en esta ocasión siete miembros de la Reserva Federal apuestan por mantenerlos en los niveles actuales.

Goldman Sachs retrasó sus expectativas para un recorte de tasas de la Fed desde el segundo trimestre del próximo año al cuarto trimestre 2024. Mientras, las expectativas de otra alza de 25 puntos básicos por la Fed en noviembre se redujeron a 21,1%, desde el 34,1% de hace una semana, de acuerdo con la herramienta FedWatch de CME.

El banco central de Brasil recortó su tasa de referencia Selic en 50 puntos básicos, hasta el 12,75%. La decisión estuvo en línea con la orientación previa del banco, que se mantuvo sin cambios. Además de Brasil, varios países latinoamericanos han relajado su política monetaria, entre ellos Perú, Chile y Uruguay. Por su parte, Paraguay también redujo ayer las tasas en 25 puntos básicos, hasta el 8%.

El Banco de Inglaterra detuvo su agresivo ciclo de subidas de tasas ante la caída de la inflación y el creciente temor a una recesión. En una decisión reñida, el Comité de Política Monetaria votó 5-4 a favor de mantener las tasas en el 5,25%, pero señaló que solo era una pausa y que respondería si la inflación no cae como se prevé. El gobernador Andrew Bailey, que tenía el voto decisivo, optó por mantener las tasas.

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del 20 de setiembre de 2023, acordó mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 6,50% anual.

Las solicitudes de beneficios por seguro de desempleo en Estados Unidos cayeron a su nivel más bajo desde enero, lo que habla de un mercado laboral en óptimas condiciones que continúa respaldando la economía.

Las solicitudes iniciales de beneficio por seguro de desempleo disminuyeron en 20.000 a 201.000 en la semana que finalizó el 16 de septiembre, según datos publicados el jueves por el Departamento del Trabajo. La mediana de las estimaciones de una encuesta de Bloomberg a economistas apuntaba a 225.000 solicitudes. Las solicitudes continuas, que son un referente del número de personas que reciben prestaciones por desempleo, también se redujeron a 1,66 millones en la semana que finalizó el 9 de septiembre.



**El déficit por cuenta corriente de Estados Unidos se redujo drásticamente en el segundo trimestre, ya que el superávit de servicios y los ingresos primarios compensaron el déficit de los bienes.**

El Departamento de Comercio indicó que el déficit por cuenta corriente, que mide el flujo de bienes, servicios e inversiones que entran y salen del país, se contrajo en 2.400 millones de dólares, o un 1,1%, a 212.100 millones de dólares el pasado trimestre. Fue el nivel más bajo desde el segundo trimestre de 2021.

La brecha por cuenta corriente representó el 3,166% del Producto Interno Bruto (PIB), frente al 3,234% del primer trimestre. El déficit alcanzó un máximo del 6,3% del PIB en el cuarto trimestre de 2005.

Estados Unidos es ahora un exportador neto de crudo y combustible, pero el déficit sigue siendo abultado y no repercute en el dólar dada su condición de moneda de reserva.

**El Congreso de EE.UU. aprobó a última hora una ley provisional de financiación, evitando el cuarto cierre parcial de la administración federal en una década.**

El presidente Joe Biden ha prometido no “alejarse” de Ucrania después de que los legisladores desbarataran el plan de proporcionar US\$6.000 millones en nuevas ayudas al país con el fin de evitar un cierre del Gobierno. El inesperado acuerdo alcanzado en el Capitolio durante el último fin de semana de setiembre mantendrá abierto el Gobierno hasta el 17 de noviembre, pero no incluye más ayudas económicas para Ucrania además de los US\$113.000 millones ya aprobados desde el inicio de las hostilidades con Rusia.

Los republicanos han dicho que cualquier financiación adicional tendría que estar vinculada a las reformas de seguridad fronteriza de EE. UU., que el presidente de la Cámara Kevin McCarthy —él mismo el blanco de los miembros descontentos de línea más agresiva del partido— ha dicho que son su “prioridad.”

**Según el Banco Mundial, la inflación de los precios de los alimentos aún sigue elevada, con especial incidencia en Venezuela, Líbano, Argentina, Turquía y Zimbabue.**

Los últimos datos mensuales disponibles muestran tasas de aumento superiores al 5% en el 52,6% de las economías de renta baja (frente al 63,2% en la lectura anterior), el 86% de las economías de renta media-baja (frente al 79,5% anterior), el 64% de las economías de renta media-alta (frente al 67% anterior) y el 73,2% de las economías de renta alta (frente al 78,9% anterior).

En términos reales, la inflación de los precios de los alimentos superó a la inflación general en el 81% de los 162 países de los que se dispone de datos, según indica el Banco Mundial en su última actualización sobre seguridad alimentaria.

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](mailto: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](mailto:clientesafi@popularvalores.com)



### TELÉFONOS

(506) 2010-8900 / 2010-9101



### SITIO WEB

[www.popularsafi.com](http://www.popularsafi.com)



### WHATSAPP

8979-8383



### GESTIONES Y TRÁMITES

[tramitesafi@popularvalores.com](mailto:tramitesafi@popularvalores.com)