



Notas que fortalecen a nuestros Inversionistas



Improsa SAFI
Sociedad Administradora
de Fondos de Inversión



Perspectivas económicas y financieras

Número 26 • PERIODO ABRIL-JUNIO 2014

I. El panorama económico internacional

La economía estadounidense reportó, en el primer trimestre del 2014, un crecimiento de -2,9%, un ritmo mucho mayor que el -1,0% que había anticipado el gobierno estadounidense. Esta contracción fue producto del fuerte invierno, el fin de beneficios para desempleados de largo plazo y recortes a cupones alimenticios, lo que contuvo el gasto del consumidor, el cual representa más del 80% de la producción estadounidense.

Al cierre de este informe no se contaban con los datos de cierre del segundo trimestre del año, pero el mercado pronosticaba para el periodo abril – junio un crecimiento cercano al 3,4%, sustentado en los datos de construcción de viviendas, servicios e inventarios, así como a los positivos datos de empleo que, según un reporte del Departamento de Trabajo de Estados Unidos a junio, se crearon 288.000 puestos y la tasa de desempleo bajó a 6,1%, su nivel más bajo desde septiembre de 2008.

La expectativa de que la economía estadounidense se encuentra en un sendero de crecimiento, ha influido en que el mercado anticipe que la Reserva Federal comenzará a subir las tasas de interés en el segundo semestre del 2015.

En la zona euro, las perspectivas económicas se mantienen a la baja. El Banco Central Europeo (BCE) rebajó en junio sus tasas de interés a un mínimo histórico de 0,15% y según el presidente del BCE, Mario Draghi, las tasas se mantendrán bajas por un tiempo prolongado. La expectativa negativa sobre la economía se debe a los riesgos geopolíticos y la evolución de las economías de mercados emergentes y de los mercados financieros globales, que podrían tener el potencial de afectar negativamente las condiciones económicas, incluyendo los efectos en los precios de la energía y la demanda mundial de productos de la zona del euro.

Este panorama en la economía internacional genera que el Fondo Monetario Internacional (FMI) pronostique que el ritmo de crecimiento económico

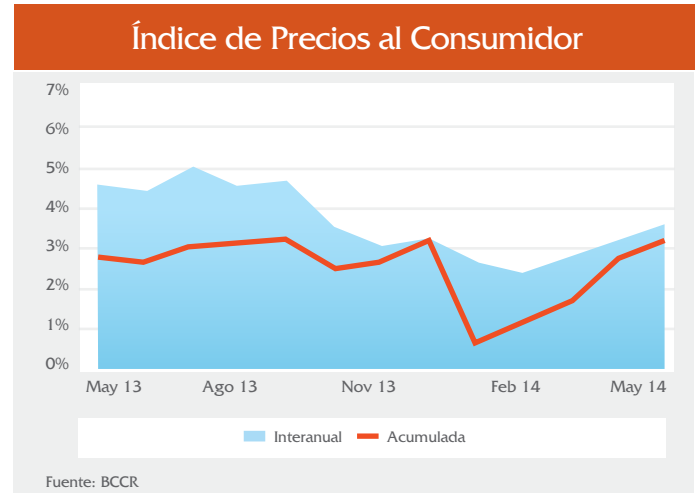
mundial podría ser este año y en el 2015 menor de lo previsto. Aunque aún los organismos internacionales no han publicado sus revisiones oficiales a los datos de crecimiento, sí han anunciado que la menor actividad económica en los primeros meses de 2014, debería cambiar en el segundo semestre y acelerarse en 2015. El FMI ha dicho en varias ocasiones que la inversión, tanto pública como privada, es una medida que contribuiría a impulsar la actividad económica.

II. La economía costarricense

Durante los primeros meses del año la economía nacional ha mantenido un ritmo relativamente estable, según los datos a abril del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), la actividad del país crecía a un ritmo de 3,48%.

La inflación, por su parte, durante el primer semestre de este año cerró con una cifra del 4,14%, el mayor incremento para un primer semestre desde el 2009. La meta del Banco Central de Costa Rica (BCCR), es cerrar el año con una inflación entre 3,00% y 5,00%.

El incremento en los precios que generó el alza en la cotización del dólar, el ajuste en los precios de las materias primas y el incremento en las tarifas de los bienes regulados, son las razones que han presionado la inflación al alza. Sin embargo, aunque se espera una desaceleración en el segundo semestre producto de una posible estabilidad del tipo de cambio, la expectativa es que la inflación cierre incluso por encima de la meta establecida por el BCCR.



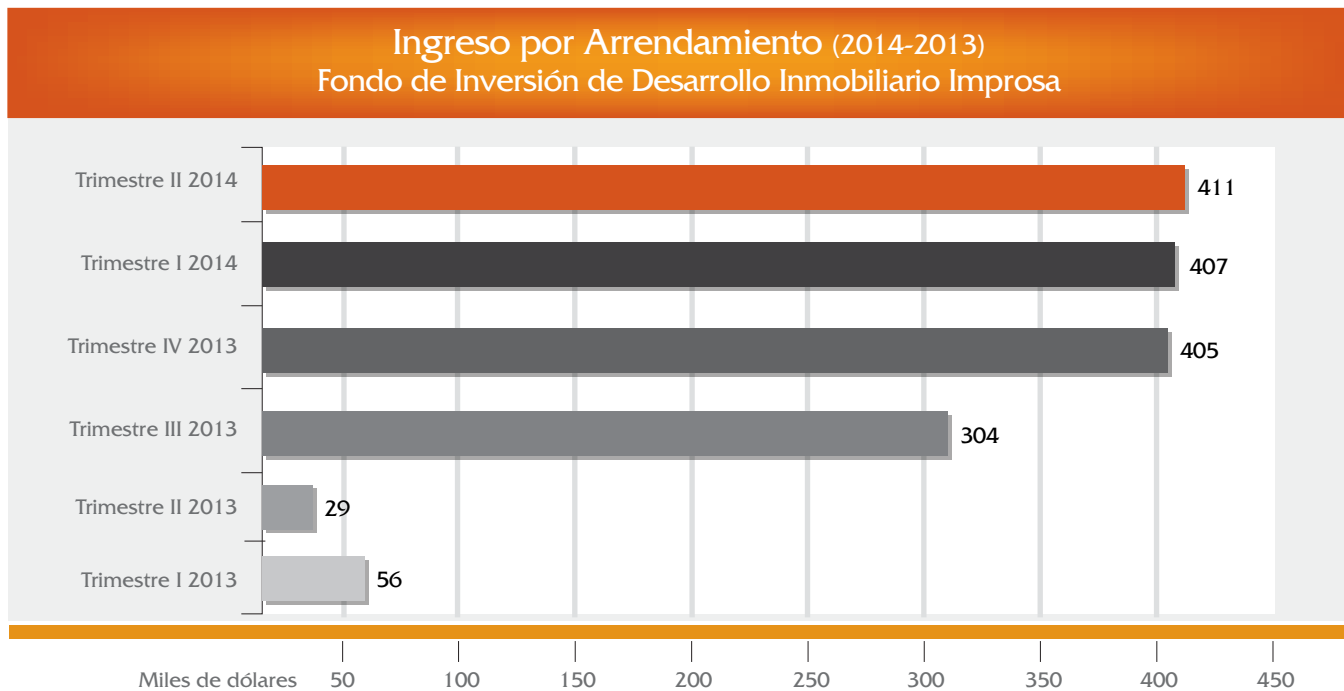
El tipo de cambio cerró el primer trimestre con una depreciación del 7,92% pero que llegó incluso a alcanzar el 13,00%. El movimiento sobre el tipo de cambio se debió a varios factores: el flujo de divisas (Inversión Extranjera Directa, Exportaciones, Importaciones, Inversiones de Capital); las compras del Sector Público no Financiero (SPNF) que incluyen a empresas del estado como la Refinadora Costarricense de Petróleo, el Instituto Costarricense de Electricidad y la Caja Costarricense del Seguro Social; las expectativas del mercado; y la intervención del BCCR. Para evitar mayores fluctuaciones sobre el tipo de cambio, el BCCR tomó medidas en las últimas semanas que incluyen la no negociación en el mercado mayorista del SPNF.

La economía costarricense mantiene el sendero de crecimiento, sin embargo, la Inversión Extranjera Directa durante los primeros meses ha sido menor que la del mismo periodo del año pasado y si le sumamos la salida de empresas como Intel y Bank of America, es de esperar que el menor flujo de divisas pueda ocasionar algún tipo de presión sobre el tipo de cambio, así como en el crecimiento del país.

Multipark a junio de 2014

Durante el segundo trimestre del 2014, el Fondo de Inversión de Desarrollo Improsa mostró resultados financieros positivos. El ingreso por arrendamiento trimestral del Fondo alcanzó los \$410.000.

A continuación se presenta un gráfico con el comportamiento del ingreso por arrendamiento del Fondo en los últimos seis trimestres.



A pesar que los ingresos durante este trimestre se mantuvieron en niveles similares a los del trimestre anterior, la utilidad neta se incrementó un 202%, generando en el trimestre \$39.092,48 de utilidad, para un acumulado del periodo 2014 (enero-junio) de \$52.024.

Durante este trimestre, las obligaciones financieras y los

gastos operativos, representaron un 58% y un 29% del total de los ingresos y se generó un margen neto del 9%.

Por otra parte, en cuanto a la composición del Balance, ésta se mantiene similar a la del trimestre anterior, de manera que el activo productivo representa un 98,4% del activo y el pasivo bancario es el 55% del activo total.

Medición y Administración del Riesgo

INDICADOR	FIDI	FIDI
	Al 30 de junio de 2014	Al 31 de marzo de 2014
Desviación Estándar de los rendimientos	10,82	10,82
Rendimiento Total últimos 12 meses	15,44%	13,51%
Rendimiento Líquido últimos 12 meses	1,52%	-0,21%
Rendimiento Total últimos 30 días	-0,14%	0,25%
Rendimiento Líquido últimos 30 días	-0,17%	0,29%
Coefficiente de obligación frente a terceros	56,37%	56,45%
Porcentaje de ocupación	N/A	N/A
Arrendamientos con atrasos mayores a 1 mes / total ingresos	N/A	N/A

Características del Fondo

Tipo de Fondo	Cerrado	Calificadora de Riesgo	Sociedad Calificadora de
Objetivo del Fondo	Desarrollo Inmobiliario		Riesgo de Centroamérica
Monedas	USD	Clasificación de Riesgo	SCR AF 4+
Fecha de Inicio de Operaciones	Mayo 2007	Sociedad Administradora	Improsa SAFI
Plazo de Vencimiento	30 años	Custodio de Valores	Banco Improsa
No. Participaciones Autorizadas	332	Comisión de Administración	0,25%
No. Participaciones Colocadas	332	Valor de Participación de Referencia al Corte	\$40.118,06
Valor Nominal	\$50.000,00	Precio de Mercado según Última Negociación	\$25.000,00
Monto Total Autorizado	\$16.600.000,00		

Estados Financieros

Al 30 de junio de 2014 y 2013 (en US dólares sin centavos)

	2014	2013
Total Activo	30.530.024	28.087.604
Total Pasivo	17.210.828	16.549.750
Total Patrimonio	13.319.196	11.537.854
Ingresos Totales	842.951	105.094
Gastos Totales	790.927	507.891
Utilidad Neta	52.024	(402.797)

Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el fondo 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.

T: (506)2284-4360 / F: (506)2290-6556 • www.improsa.com
Edificio Grupo Improsa, costado sur del Club Unión, San José, Costa Rica

Improsa SAFI
Sociedad Administradora
de Fondos de Inversión