

Popular Sociedad de Fondos de Inversión S.A.

IV Informe Trimestral 2019



**FONDOS DE INVERSIÓN POPULAR LIQUIDEZ MIXTO COLONES NO
DIVERSIFICADO**

DEL 01 OCTUBRE AL 31 DE DICIEMBRE 2019

Tabla de contenido

ASPECTOS GENERALES DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA	3
Entorno internacional	7
Política monetaria Estados Unidos	7
Política monetaria Zona Euro	8
DEFINICIÓN DE INDICADORES	10
FONDO DE INVERSIÓN POPULAR LIQUIDEZ MIXTO COLONES NO DIVERSIFICADO	11

ASPECTOS GENERALES DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

Economía Nacional

- **Producción**^{1 2}

En octubre del 2019 la producción del país, medida con el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), creció 2,5% en términos interanuales (el mayor de los últimos catorce meses), para una aceleración de 0,2 puntos porcentuales (p.p.) respecto al mes previo. Con ello, el IMAE registra el quinto mes consecutivo de recuperación.

Además, la tasa de variación trimestral anualizada (ajustada por estacionalidad) fue de 4,9% en el trimestre que terminó en octubre, lo que sugiere que esa recuperación lleva un impulso importante.

Cabe resaltar que la agricultura continúa con el proceso de recuperación iniciado en agosto, mientras que el comercio registró variaciones positivas por primera vez en lo que va del año. Estas industrias se unen a las actividades productivas que impulsan la recuperación de la actividad económica, entre ellas: servicios de enseñanza y salud, así como los servicios empresariales y la manufactura de regímenes especiales.

Expectativas: Se espera que la producción a diciembre 2019 cierre con un crecimiento En un rango de 1,70%-2,40%, con una alta probabilidad de que cierre bajo el 2%. Para el año 2020, preliminarmente se espera que el crecimiento sea de un máximo del 2%.

- **Tipo de cambio**

Durante el último trimestre del año, el tipo de cambio siguió presentando una importante apreciación, a pesar de que por momentos el nivel del mismo tendió al alza: la variación cambiaria promedio observada del trimestre fue de 4,32%, cerrando el año -5,76%; en el año la variación promedio observada fue 1,87%, cerca del promedio esperado.

Lo anterior se debió a que el exceso de oferta de dólares siguió marcando la tónica del mercado:

¹ Adaptado del informe del Banco Central “Evolución del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), octubre 2019”, diciembre 2019.

² El análisis se realiza sobre la serie tendencia ciclo, excepto indicación en contrario. Los datos básicos utilizados en el cálculo del indicador están sujetos a revisión por parte de las empresas informantes (sustitución de datos preliminares por definitivos) Lo anterior, y la incorporación de una nueva observación, podrían implicar ajustes en las tasas de variación de los meses previos.

IV TRIMESTRE 2019
INFORME AL 31/12/2019

Excesos de oferta (positivos) o de demanda (negativos) de dólares en las ventanillas de los intermediarios cambiarios (miles de US\$ al 31-12-19)

	2015	2016	2017	2018	2019
Enero	49,559	6,634	(43,294)	98,543	63,122
Febrero	(5,050)	51,702	(53,361)	99,168	87,339
Marzo	214,533	189,964	(227)	233,715	116,404
Abril	214,524	78,049	69,888	107,705	90,388
Mayo	144,129	58,852	(251,149)	141,727	179,362
Junio	90,632	(5,688)	(228,120)	249,852	291,256
Julio	127,428	(28,674)	57,038	152,593	211,270
Agosto	83,538	(79,321)	56,322	112,785	164,512
Setiembre	20,456	(84,168)	64,964	(6,501)	166,642
Octubre	95,223	(48,282)	111,447	(195,360)	155,033
Noviembre	118,628	14,315	267,407	(54,731)	329,253
Diciembre	70,262	(92,104)	209,580	64,546	322,167
Neto	1,223,862	61,279	260,495	1,004,042	2,176,747

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

Expectativas: Preliminarmente se espera para este año 2020 que el tipo de cambio de referencia de venta se presente una variación promedio del -1,95%, es decir, que la apreciación siga siendo lo usual.

• Inflación

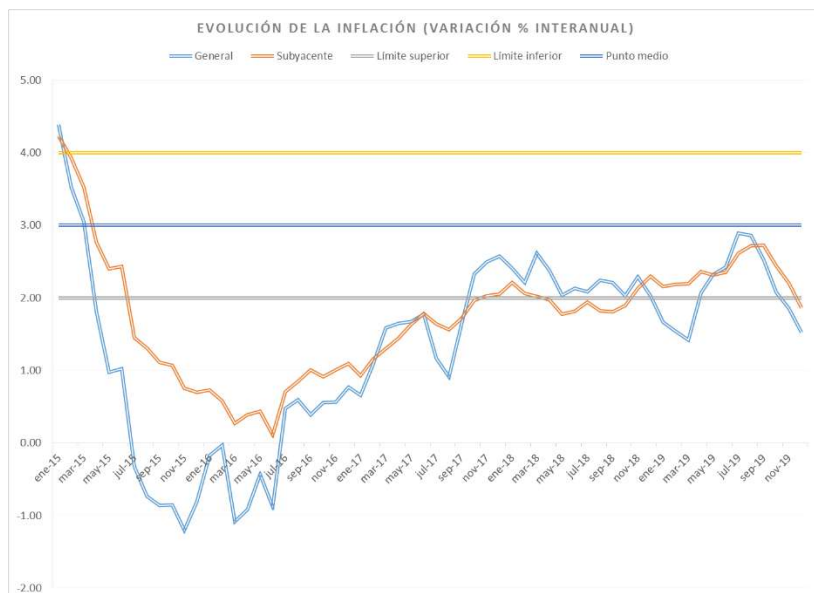
Al cierre del último trimestre la inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) salió del rango meta del Banco Central, cerrando el año en 1,52% interanual. El resultado del mes de diciembre fue sorprendentemente de -0,12%, terminando de confirmar que el impacto inflacionario del Impuesto al Valor Agregado no resultó tan grande como algunos esperaban.

La inflación subyacente, por su parte, también cerró el año fuera del rango meta, llegando al 1,86%.

Considerando el contexto actual, tanto local como internacional, no es de esperarse grandes presiones inflacionarias en el 2020, salvo que eventos geopolíticos o climáticos de magnitud importante se presenten.

El siguiente gráfico muestra las inflaciones general y subyacente observadas al cierre del 2019:

**IV TRIMESTRE 2019
INFORME AL 31/12/2019**



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

Expectativas: Se espera que la inflación del 2020 se ubique en un rango entre 2% y 2,50%.

• **Tasas de interés**

El día 19 de diciembre el Banco Central de Costa Rica realizó su sexto ajuste a la baja en la Tasa de Política Monetaria (TPM), rebajando 0,50 puntos porcentuales para llevarla al 2,75%. De manera resumida, dicho ajuste se realizó por las siguientes razones:

Razones internacionales:

- Crecimiento desacelerado.
- Inflación a la baja.
- Relajación monetaria de muchos bancos centrales.

Razones locales:

- Inflación desacelerada por tercer mes consecutivo en noviembre.
- Recuperación económica.
- Brecha negativa en la producción.
- Menor brecha comercial.
- Tasas bajando muy despacio.
- Crédito lento.

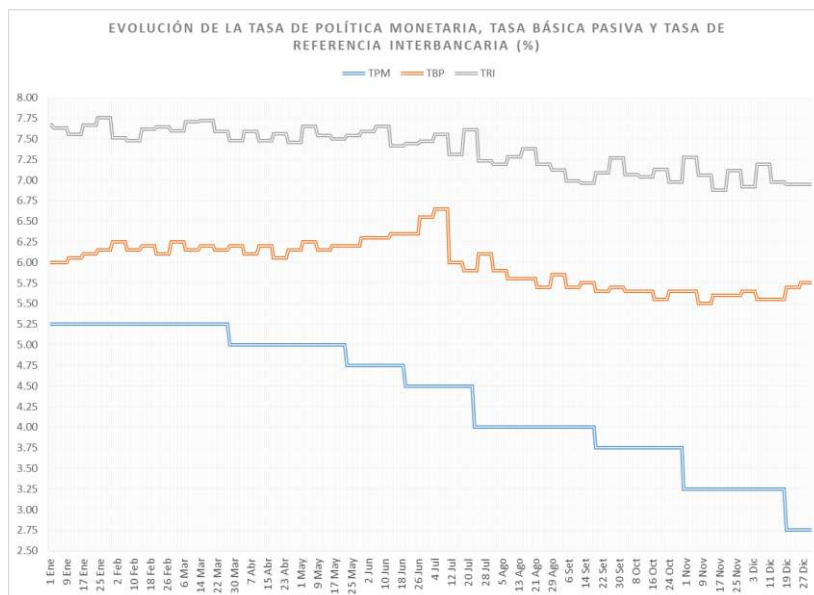
Por su parte, en las tasas TRI y TBP se observa una lenta tendencia a la baja como producto de los ajustes de la TPM.

"INFORMACION DE USO PÚBLICO.

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular". Teléfono: 2010-8900 / Fax: 2010-8971

**IV TRIMESTRE 2019
INFORME AL 31/12/2019**

En definitiva, el año 2019 cierran con una TPM de 2,75%, TBP en 5,75% y TRI promedio 6,94%

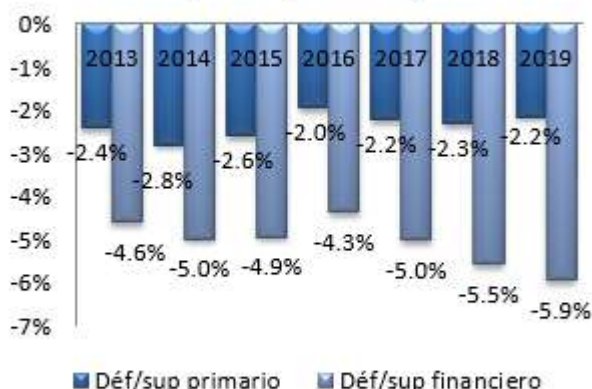


Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos del Banco Central.

Expectativas: Se espera que la TBP cierre entre 5% y 5,50% este año, expectativa que podría revisarse dependiendo de la frecuencia e intensidad de eventuales bajas de la TPM.

• Situación fiscal³

Gobierno Central: Resultado Primario y Financiero
Acumulado al Mes de Noviembre 2013-2019
(Porcentajes del PIB)



Fuente: STAP, con información suministrada por Contabilidad Nacional.
(2019)

Al mes de noviembre 2019 el déficit financiero del Gobierno Central alcanzó el monto de \$2.160.532,3 millones, lo cual se traduce en -5,9% del PIB. Al compararse con lo observado en el mismo periodo de 2018, se aprecia un comportamiento superior en términos del PIB (-5,50%).

Los ingresos totales presentan una tasa de crecimiento de 11,7%, que es superior a la presentada en el mismo periodo del año anterior (1,7%). En general, los ingresos tributarios aumentaron a una tasa de 9,6%, que resulta superior al 2,0% de crecimiento de noviembre 2018.

El gasto total al mes noviembre 2019 creció en 11,8%, superior al observado a noviembre de 2018

³ Fuente: Ministerio de Hacienda, "Cifras fiscales Gobierno Central, noviembre 2019".

IV TRIMESTRE 2019
INFORME AL 31/12/2019

cuando alcanzó el 6,0%. Los gastos corrientes muestran un crecimiento de 8,8% y los gastos de capital crecen 49,1%.

El crecimiento de las remuneraciones, 3,6%, es inferior al 4,7% del mes de noviembre 2018, mientras que la compra de bienes y servicios crece 6,5%.

En el caso del pago de intereses, los gastos por este rubro crecen en 22,5%, mientras que en noviembre 2018 había crecido en 21,9%.

Por su parte, las transferencias corrientes crecen en 7,1%, resultando superior al 4,7% de noviembre de 2018.

Finalmente, los gastos de capital muestran un crecimiento de 49,1%, principalmente por el aumento de las transferencias del sector público con recurso externo por fideicomiso para el Programa de Infraestructura de Transporte y transferencias al CONAVI para financiar la implementación del diseño, rehabilitación y ampliación del Proyecto de la Ruta Nacional N° 32, a la Comisión Nacional de Emergencia para financiar el programa de emergencias en respuesta a la tormenta tropical NATE y otras según ley No.9595 y ley No.871, así como los recursos internos por transferencias para el CONAVI según Ley N°8114 y N°7798 y los destinos a las Municipalidades.

Expectativas: Considerando que los resultados primarios han sido positivos luego de la implementación del ajuste tributario, se espera que en el 2020 el déficit fiscal sea cercano al 6%.

Entorno internacional

Política monetaria Estados Unidos

La información recibida desde que el Comité Federal de Mercado Abierto se reunió en octubre indica que el mercado laboral sigue siendo fuerte y que la actividad económica ha aumentado a un ritmo moderado. El aumento de empleos ha sido sólido, en promedio, en los últimos meses, y la tasa de desempleo se ha mantenido baja. Aunque el gasto de los hogares ha aumentado a un ritmo fuerte, las inversiones y las exportaciones fijas de las empresas siguen siendo débiles. En una base de 12 meses, la inflación general y la inflación para artículos que no sean alimentos y energía están por debajo del 2 por ciento. Las medidas de compensación por inflación basadas en el mercado siguen siendo bajas; Las medidas basadas en encuestas de expectativas de inflación a largo plazo se modifican poco.

De acuerdo con su mandato legal, el Comité busca fomentar el empleo máximo y la estabilidad de precios. El Comité decidió mantener el rango objetivo para la tasa de fondos federales en 1,50%-1,75%. El Comité juzga que la postura actual de la política monetaria es apropiada para apoyar la expansión sostenida de la actividad económica, las fuertes condiciones del mercado laboral y la inflación cerca del objetivo simétrico del 2% del Comité. El Comité continuará monitoreando las

**IV TRIMESTRE 2019
INFORME AL 31/12/2019**

implicaciones de la información entrante para las perspectivas económicas, incluidos los desarrollos mundiales y las presiones inflacionarias apagadas, mientras evalúa la ruta apropiada del rango objetivo para la tasa de fondos federales.

Al determinar el momento y el tamaño de los ajustes futuros al rango objetivo para la tasa de fondos federales, el Comité evaluará las condiciones económicas realizadas y esperadas en relación con su objetivo de empleo máximo y su objetivo de inflación simétrica del 2%. Esta evaluación tendrá en cuenta una amplia gama de información, incluidas medidas de las condiciones del mercado laboral, indicadores de presiones inflacionarias y expectativas de inflación, y lecturas sobre desarrollos financieros e internacionales.

Table 1. Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents, under their individual assumptions of projected appropriate monetary policy, December 2019

Advance release of table 1 of the Summary of Economic Projections to be released with the FOMC minutes

Percent

Variable	Median ¹					Central Tendency ²					Range ³				
	2019	2020	2021	2022	Longer run	2019	2020	2021	2022	Longer run	2019	2020	2021	2022	Longer run
Change in real GDP	2.2	2.0	1.9	1.8	1.9	2.1-2.2	2.0-2.2	1.8-2.0	1.8-2.0	1.8-2.0	2.1-2.3	1.8-2.3	1.7-2.2	1.5-2.2	1.7-2.2
September projection	2.2	2.0	1.9	1.8	1.9	2.1-2.3	1.8-2.1	1.8-2.0	1.7-2.0	1.8-2.0	2.1-2.4	1.7-2.3	1.7-2.1	1.6-2.1	1.7-2.1
Unemployment rate	3.6	3.5	3.6	3.7	4.1	3.5-3.6	3.5-3.7	3.5-3.9	3.5-4.0	3.9-4.3	3.5-3.6	3.3-3.8	3.3-4.0	3.3-4.1	3.5-4.5
September projection	3.7	3.7	3.8	3.9	4.2	3.6-3.7	3.6-3.8	3.6-3.9	3.7-4.0	4.0-4.3	3.5-3.8	3.3-4.0	3.3-4.1	3.3-4.2	3.6-4.5
PCE inflation	1.5	1.9	2.0	2.0	2.0	1.4-1.5	1.8-1.9	2.0-2.1	2.0-2.2	2.0	1.4-1.7	1.7-2.1	1.8-2.3	1.8-2.2	2.0
September projection	1.5	1.9	2.0	2.0	2.0	1.5-1.6	1.8-2.0	2.0	2.0-2.2	2.0	1.4-1.7	1.7-2.1	1.8-2.3	1.8-2.2	2.0
Core PCE inflation ⁴	1.6	1.9	2.0	2.0		1.6-1.7	1.9-2.0	2.0-2.1	2.0-2.2		1.6-1.8	1.7-2.1	1.8-2.3	1.8-2.2	
September projection	1.8	1.9	2.0	2.0		1.7-1.8	1.9-2.0	2.0	2.0-2.2		1.6-1.8	1.7-2.1	1.8-2.3	1.8-2.2	
Memo: Projected appropriate policy path															
Federal funds rate	1.6	1.6	1.9	2.1	2.5	1.6	1.6-1.9	1.6-2.1	1.9-2.6	2.4-2.8	1.6	1.6-1.9	1.6-2.4	1.6-2.9	2.0-3.3
September projection	1.9	1.9	2.1	2.4	2.5	1.6-2.1	1.6-2.1	1.6-2.4	1.9-2.6	2.5-2.8	1.6-2.1	1.6-2.4	1.6-2.6	1.6-2.9	2.0-3.3

Fuente: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20191211.pdf>

Política monetaria Zona Euro

En su reunión del 12 de diciembre, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) ha decidido que los tipos de interés aplicables a las operaciones principales de financiación, la facilidad marginal de crédito y la facilidad de depósito se mantendrán sin variación en el 0,00 %, el 0,25 % y el -0,50 %, respectivamente. El Consejo de Gobierno espera que los tipos de interés oficiales del BCE continúen en los niveles actuales, o en niveles inferiores, hasta que observe una convergencia sólida de las perspectivas de inflación hasta un nivel suficientemente próximo, aunque inferior, al 2 % en su horizonte de proyección, y dicha convergencia se haya reflejado de forma consistente en la evolución de la inflación subyacente.

El 1 de noviembre se reanudaron las compras netas en el marco del programa de compra de activos del Consejo de Gobierno a un ritmo mensual de 20 mm de euros. El Consejo de Gobierno espera que continúen durante el tiempo que sea necesario para reforzar el impacto acomodaticio de sus

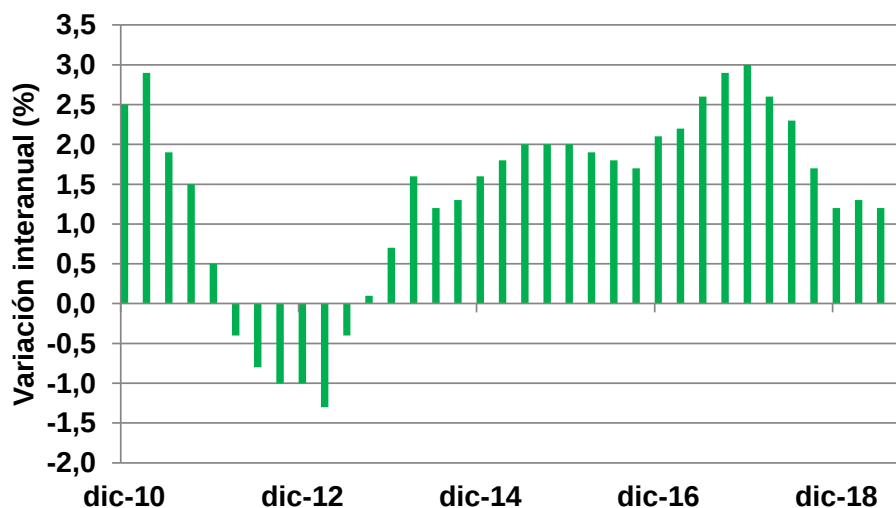
**IV TRIMESTRE 2019
INFORME AL 31/12/2019**

tipos oficiales y que finalicen poco antes de que comience a subir los tipos de interés oficiales del BCE.

El Consejo de Gobierno prevé seguir reinvertiendo íntegramente el principal de los valores adquiridos en el marco del programa de compra de activos que vayan venciendo durante un período prolongado tras la fecha en la que comience a subir los tipos de interés oficiales del BCE y, en todo caso, durante el tiempo que sea necesario para mantener unas condiciones de liquidez favorables y un amplio grado de acomodación monetaria.

Se mantiene la desaceleración en la Zona Euro. La Unión Europea reportó que al tercer trimestre, el crecimiento trimestral fue de 0,2%, y el interanual de 1,1%, mostrándose como el peor tercer trimestre en 5 años. Entre la variedad de desempeños a través de los países, se presenta por ejemplo un crecimiento anual de 2,0% en España y un 0,3% en Italia.

Zona Euro: Crecimiento del PNB



Fuente: Bloomberg.

Acompañado al lento crecimiento de la economía, los niveles de desempleo no ceden, y se ubican en 7,5% a setiembre, misma cifra desde junio, pero menor al 8,0% reportado 12 meses atrás. En cuanto a casos concretos, se contrastan las bajas cifras de Alemania (3,1%) y Holanda (3,5%), con las de Grecia (16,9%), España (14,2%) e Italia (9,9%). Si bien se mencionó el mes anterior que la economía alemana muestra señales de contracción, su mercado laboral presenta cierta rigidez, y por lo tanto su baja tasa de desempleo.

La inflación en la Zona Euro fue de 0,7% a octubre, debido al impacto de reducción de precios del sector energético. Excluyendo los precios más volátiles (alimentos y energía) la inflación core fue de 1,1%, situándose ambas tasas de variación por debajo de la meta de 2,0% establecida por el Banco Central Europeo.

DEFINICIÓN DE INDICADORES

Aplicable para todos los fondos de inversión de POPULAR SAFI

Desviación Estándar: Indica en cuánto se apartan en promedio los rendimientos diarios del fondo de inversión con respecto al rendimiento promedio obtenido durante el período de tiempo en estudio.

Rendimiento Ajustado por Riesgo: Muestra la relación que hay entre el rendimiento promedio del fondo y la desviación estándar de dicho fondo, es decir, indica cuántas unidades de rendimiento se obtienen por cada unidad de riesgo asumida.

Duración del Portafolio: Mide el período medio de recuperación de la mayor parte de los flujos de los últimos valores que conforman la cartera activa, ponderado cada uno de ellos por el peso relativo de cada título valor.

Duración Modificada del Portafolio: La duración modificada se define como la sensibilidad del precio del valor ante cambios en las tasas de interés, solo es aplicable para la porción de valores de deuda de la cartera de un fondo de inversión.

Plazo de Permanencia de los inversionistas: El plazo de permanencia de los inversionistas muestra el plazo (en años) que en promedio los inversionistas han permanecido en el fondo de inversión, solo es aplicable para los fondos abiertos.

Endeudamiento: Es el porcentaje en que el fondo utiliza recompras como vendedor a hoy con respecto a los activos administrados en dicho fondo.

Valor en Riesgo (VeR): El valor en riesgo (VeR) se define como la máxima pérdida que podría sufrir una cartera de inversiones bajo condiciones normales del mercado, en un determinado horizonte de tiempo y con un nivel de confianza dado. El VeR permite cuantificar la exposición al riesgo de mercado, y es útil como referencia para establecer medidas de control a este riesgo.

Notas importantes para el Inversionista

“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”

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

IV TRIMESTRE 2019
INFORME AL 31/12/2019

FONDO DE INVERSIÓN POPULAR LIQUIDEZ MIXTO COLONES NO DIVERSIFICADO

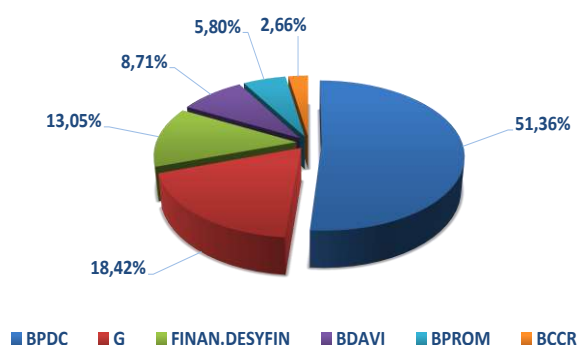
Características del Fondo	
Fecha de Inicio de Operaciones:	23/2/2010
Tipo de Fondo:	Abierto
Moneda de participaciones:	CRC
Inversión mínima:	₡10,000.00
Valor Participación a la fecha corte	1,6438958299
Clasificación de Riesgo:	scr AA 2 (CR) al 30/06/2019
Calificadora de Riesgo:	Sociedad Calificadora Riesgo de Centroamérica, S.A.
Custodio de Valores:	BPDC
Objetivo del Fondo:	Dirigido a inversionistas físicos y jurídicos que requieran una alternativa de inversión de los recursos líquidos

	% Popular SAFI	% Industria
Comisión Administración	1,60%	1,53%
Comisión Custodia:	0,00%	n.a.
Agente Colocador:	0,00%	n.a.
Comisión Pagada al Puesto:	0,00%	n.a.

Estructura del Portafolio por Emisor		
Emisor	% Activos al 31/12/2019	% Activos al 30/09/2019
BPDC	51,36%	50,75%
BNCR	0,00%	16,26%
G	18,42%	12,25%
FINAN.DESYFIN	13,05%	11,25%
BPROM	5,80%	5,00%
BCR	0,00%	2,50%
MADAP	0,00%	2,00%
BDAVI	8,71%	0,00%
BCCR	2,66%	0,00%

Por tipo de Emisor al 31/12/2019

CONCENTRACION POR EMISOR FONDO MIXTO COLONES



IV TRIMESTRE 2019
INFORME AL 31/12/2019

Por tipo de Instrumento al 31/12/2019

Estructura del Portafolio por Instrumento		
Instrumento	% Activos al 31/12/2019	% Activos al 30/09/2019
cdp	60,06%	68,80%
ci	18,86%	16,25%
tp0	0,77%	7,41%
Recompras	21,08%	5,55%
cph	0,00%	2,00%



Informe de la Administración: El volumen administrado ha mostrado a pesar de que muestra una tendencia a la baja estacional al mes de diciembre, cerró con un activo por arriba de los \$42 mil millones, mostrando un crecimiento de 29.0% durante el 2019. Con lo cual, podemos afirmar que es uno de los fondos de mayor consolidación en activos administrados, en cuanto a la cantidad de inversionistas se consolida el fondo dentro de la Sociedad en el mayor producto que administra inversionistas, la expectativa es que siga creciendo en ambos sentidos, volumen de activo e inversionistas.

Dentro de los factores que más se destacan es la constancia que mantiene el fondo en su liderazgo en cuanto a rentabilidad, siendo muy superior al de la industria. Con base a la estrategia planteada de captación de títulos públicos y privados en plazos que no sobrepasan los 180 días más las recompras que permiten darle la liquidez al fondo, complementado con la rotación del portafolio donde el rendimiento mantiene un comportamiento por encima del mercado, a pesar de la prudencia que se mantuvo en el manejo de la liquidez.

En los porcentajes de concentración en cuanto a tipos de emisor, se nota una diversificación en los distintos participantes del mercado a los que el fondo puede comprar títulos según la política de inversión plasmada en el prospecto, esta estrategia en buena medida a permitido tener una mezcla de emisores a tasas competitivas que ha generado una rentabilidad muy superior al de la industria, destaca el emisor BPDC con una participación mayor.

Por otro lado, tanto la desviación estándar, el rendimiento ajustado por riesgo como la duración del portafolio alcanzan valores muy similares al de la industria, factor que hace que el fondo se consolide cada vez más sin tomar riesgos excesivos que se vean reflejados en el rendimiento, de ahí el crecimiento que ha venido presentando en los trimestres anteriores.

IV TRIMESTRE 2019
INFORME AL 31/12/2019

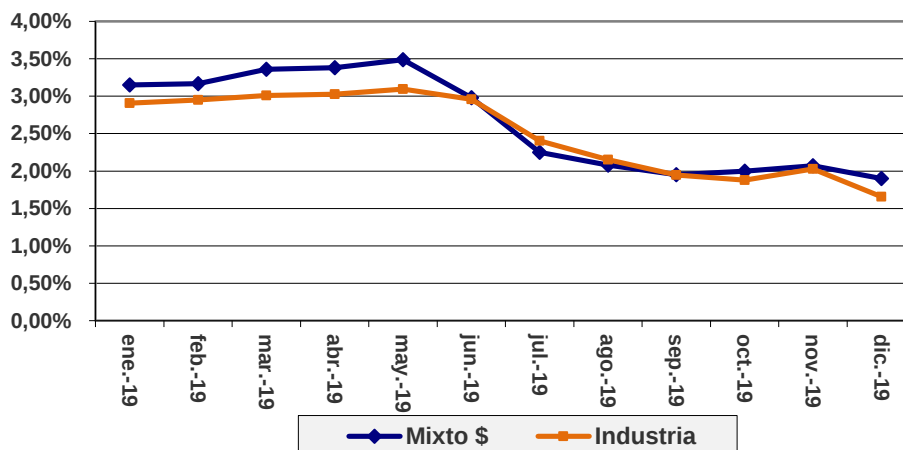
FONDO DE INVERSIÓN POPULAR LIQUIDEZ MIXTO COLONES NO DIVERSIFICADO

Rendimientos		
Al 31/12/2019	Rendimiento últimos 30 días	Rendimiento últimos 12 meses
Mixto Colones	3,93%	5,26%
Promedio Industria:	3,07%	4,76%

Medición y Administración del Riesgo			
Indicador	Al 31/12/2019	Al 30/09/2019	Industria
Desviación estándar de los rendimientos	0,12	0,09	0,09
Rendimiento Ajustado por Riesgo	45,94	61,82	55,66
Duración del portafolio	0,13	0,21	0,18
Duración modificada del portafolio	0,13	0,21	0,18
Plazo de permanencia de los inversionistas	0,22	0,23	0,31
Endeudamiento	0,16%	0,17%	0,08%

Comparativo rendimiento del fondo y la industria.

**Comportamiento del Rendimiento últimos 30 días
Fondo Mixto \$**



i: "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."

"INFORMACION DE USO PÚBLICO.

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede para darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular". Teléfono: 2010-8900 / Fax: 2010-8971