

**Popular Sociedad de Fondos de Inversión
S.A.**

IV Informe Trimestral 2019



**Fondo de Inversión Popular Inmobiliario ZETA No
Diversificado**

Del 01 de octubre al 31 de diciembre del 2019

Contenido

CARACTERISTICAS DEL FONDO	3
OBJETIVO DEL FONDO	4
RENDIMIENTOS E INDICADORES	4
RENTABILIDAD DEL TRIMESTRE:.....	5
ACTIVO ADMINISTRADO:.....	7
COMISIÓN DE MERCADO PRIMARIO:.....	7
Estructura del Portafolio	8
POR INQUILINOS.....	8
POR INMUEBLE	9
POR SECTOR.....	10
VALORACIONES DEL PERIODO:.....	11
CONCEPTOS Y DEFINICIÓN DE INDICADORES.....	12
COMENTARIO DE LA ADMINISTRACIÓN	12
ENTORNO ECONÓMICO, IV TRIMESTRE 2019	13
Política monetaria Estados Unidos	19
Política monetaria Zona Euro	20

CARACTERISTICAS 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.

CARACTERISTICAS DEL FONDO

Fecha de inicio de operaciones:	12/8/2011
Fecha de vencimiento:	12/8/2041
Tipo de Fondo:	Cerrado
Moneda de Participaciones :	Dólares
Distribución:	Trimestral
Clasificación de Riesgo (Al 30/06/2019) :	SCR AA 3
Calificadora de Riesgo :	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A
Serie:	Única
Inversión mínima :	US\$1.000,00
Custodio de valores :	BPDC
Comisión de Administración:	0,75%
Participaciones Colocadas:	68.833
Participaciones autorizadas:	100.000
Precio por Part Merc Secundario:	\$ 894
Valor Nominal de participación al 31/12/2019:	\$ 1,048.20
Fecha del último precio Negoc. Mercado Secundario.	26/8/2019
Rendimiento precios de mercado últimos 12 meses:	3,09%
Relación Partic.Negoc. Último Año/ Total en Circulación Promedio	1,05%
Gastos Totales del Trimestre (No incluye Minusvalías por Revaloración)	\$417.642,41

OBJETIVO DEL FONDO

El fondo está dirigido a inversionistas cuyo objetivo primordial es la inversión en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento y complementariamente para su venta.

Su principal objetivo es ofrecer una cartera de inmuebles con una diversificación por área geográfica, por industria de los inquilinos (comercio, bodegas, oficina), así como de inquilinos reconocidos, que permita mantener una ocupación constante y un precio de las participaciones estable que brinde confianza al inversionista, procurando a la vez buenos índices de riesgo.

Por otra parte, mantener una cartera de inmuebles vigente con las tendencias del mercado inmobiliario, a efecto de sustituir aquellos que por sus años de construcción, ubicación o cualquier otro factor, pueda generar riesgo de baja demanda de alquiler, una posible desocupación y una disminución en el monto de la renta, lo que implicaría un efecto directo en el rendimiento del Fondo, o bien que su valor de inmueble se vea afectado.

RENDIMIENTOS E INDICADORES

Indicadores	Fondo ZETA		Industria	
	30/9/2019	31/12/2019	30/9/2019	31/12/2019
Porcentaje de Ocupación del Fondo	71,08%	71,63%	91,00%	89,00%
Coeficiente de obligaciones a terceros	2,77%	2,73%	24,87%	25,47%
Comisión de Administración	0,75%	0,75%	1,65%	1,73%
Desviación Estándar de los últimos 12 meses	0,55%	1,08	0,89	0,77
Rendimiento Liquido últimos 12 meses	5,07%	4,51%	6,00%	6,00%
Rendimiento Total últimos 12 meses	4,01%	2,22%	4,70%	4,82%
*Rendimiento operativo del Fondo	6,26%	5,75%	N/A	N/A

*El rendimiento operativo que se indica se brinda a manera de referencia y surge como resultado de dividir los beneficios del periodo entre el volumen administrado del Fondo, no considerándose en dicho cálculo los posibles montos de capital pagado en exceso. Este dato (Rendimiento Operativo) no es reportado de forma directa como información de la industria, a diferencia del pago de beneficios y el volumen administrado que son publicados, por parte del regulador, en los reportes periódicos de información.

RENTABILIDAD DEL TRIMESTRE:

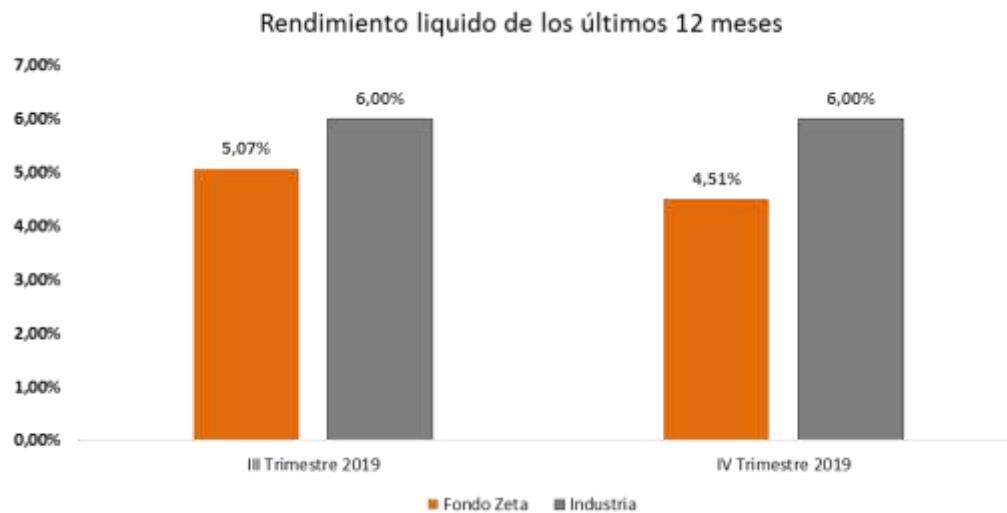
En la siguiente tabla se muestra el beneficio monetario por cada participación, tanto el monto en dólares como el rendimiento porcentual que se distribuyó a los inversionistas en el cuarto trimestre del 2019.

Mes	Intereses acumulados por participación	Rendimiento líquido acumulado
dic-18	\$15,2	6,04%
mar-19	\$13,9	5,62%
jun-19	\$11,6	4,75%
sep-19	\$9,8	3,88%
dic-19	\$9,6	3,81%

En el siguiente gráfico se presenta el comportamiento del rendimiento total de los últimos doce meses, correspondientes al Fondo ZETA:



En el siguiente gráfico se presenta el comportamiento del rendimiento líquido de los últimos doce meses, correspondientes al Fondo ZETA:



ACTIVO ADMINISTRADO:

Para el cierre del IV trimestre del año 2019, el valor en libros del Fondo disminuyó en 1.44% en comparación con el trimestre anterior. A continuación el detalle de participación por inmueble, con corte a la fecha del presente informe:

INMUEBLE	PARTICIPACION POR INMUEBLE		
	Valor en libros 31/12/2019	31/12/2019	Variación
Torres de Heredia	3 137 152,10	3 149 634,60	0,40%
FF Terra Campus	15 866 044,31	15 868 915,04	0,02%
Bodegas Attica	500 665,00	500 665,00	0,00%
Plaza Carolina	9 061 429,64	9 061 429,64	0,00%
Bodegas BES	3 330 160,15	3 340 086,11	0,30%
C.C. Paseo Nuevo	3 159 702,69	3 159 702,69	0,00%
EKONO Guadalupe	11 613 421,61	11 613 421,61	0,00%
Nave Industrial Propark	4 764 344,00	4 764 344,00	0,00%
Edificio La Uruca	3 090 794,00	3 090 794,00	0,00%
EKONO CC del Sur	2 577 420,70	2 577 420,70	0,00%
EKONO Cartago la Lima	2 311 295,89	2 311 295,89	0,00%
EKONO Guápiles	2 130 872,04	2 130 872,04	0,00%
Plaza Antares	1 184 272,28	1 184 272,28	0,00%
Torres del Lago	1 523 212,53	1 523 212,53	0,00%
Edificio Torre General	1 515 571,00	1 515 571,00	0,00%
Paseo de las Flores	8 465 077,26	7 387 691,59	-14,58%
Total	74 231 435,20	73 179 328,72	-1,44%

COMISIÓN DE MERCADO PRIMARIO:

Durante el cuarto trimestre de 2019 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.

Estructura del Portafolio

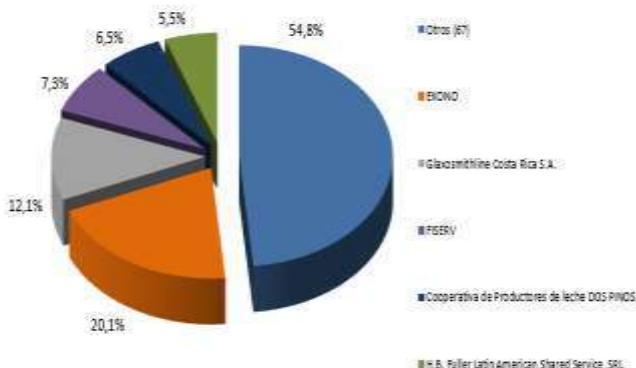
POR INQUILINOS

Al cierre del cuarto trimestre del 2019 el fondo cierra con un total de 72 inquilinos. De este total el 20.1% de los ingresos corresponde a Ekono, un 12.4% para Glaxosmithline, un 7.3% a ingresos generados por FISERV, ubicándose el resto de inquilinos por debajo de este porcentaje, lo que demuestra una buena distribución y diversificación de los ingresos del fondo.

Composición del ingreso por inquilino

ZETA

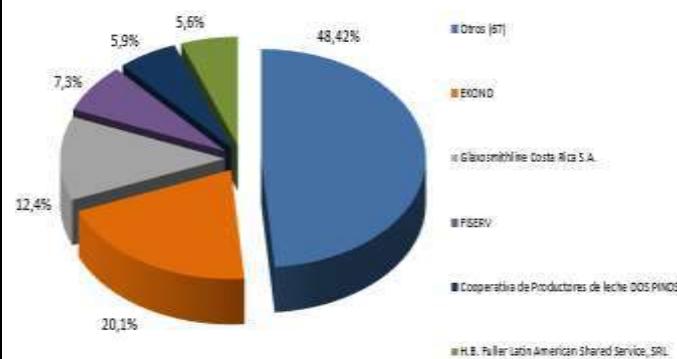
Al 30 de Septiembre de 2019



Composición del ingreso por inquilino

ZETA

Al 31 de Diciembre de 2019



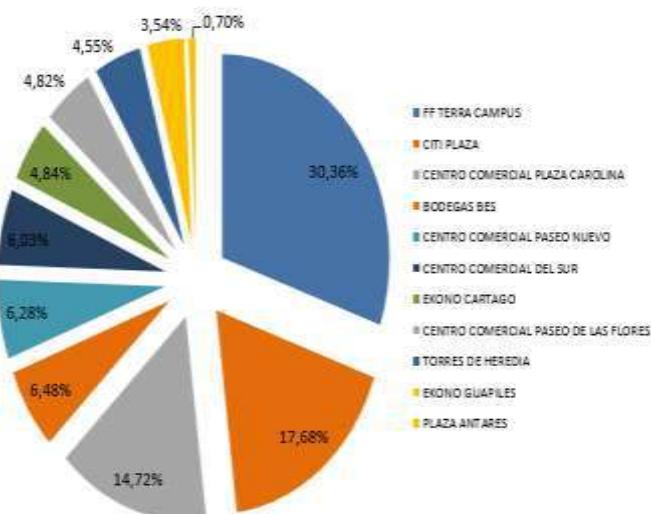
POR INMUEBLE

En cuanto a los ingresos por inmueble, el que genera un mayor ingreso es el Terra Campus con un 31.35%, seguido de City Plaza que registra 17.93% y el Centro Comercial Plaza Carolina con un 13.72%. Se detalla su composición:

Composición del ingreso por inmueble

ZETA

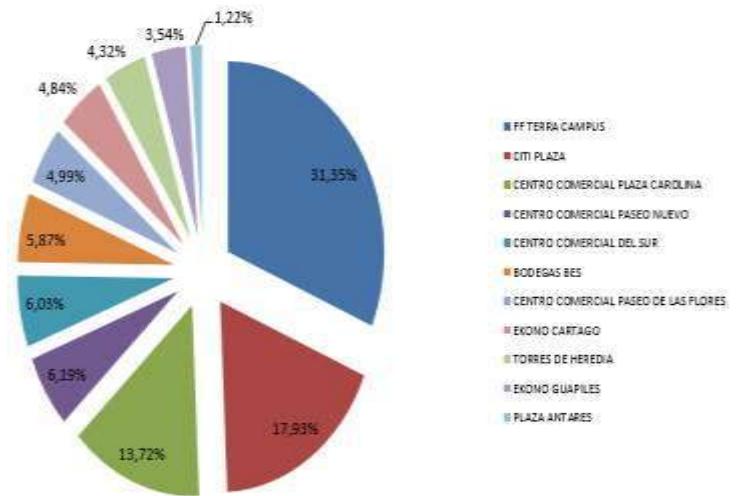
Al 30 de Septiembre de 2019



Composición del ingreso por inmueble

ZETA

Al 31 de Diciembre de 2019



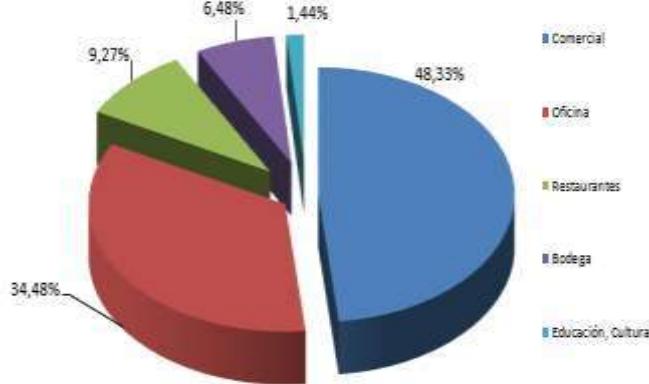
POR SECTOR

Por su parte, el sector que le genera un mayor ingreso al Fondo es el Sector Comercio con un 48.55%, le sigue el sector Oficina con un 35.41% y el sector restaurante representa un 8.98% del total de los ingresos.

Composición del ingreso por sector económico

ZETA

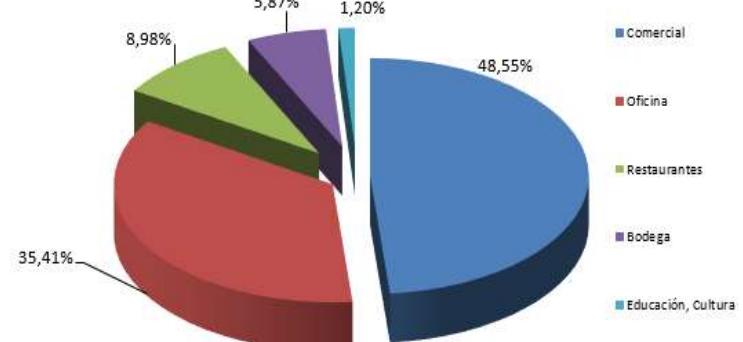
Al 30 de Septiembre de 2019



Composición del ingreso por sector económico

ZETA

Al 31 de Diciembre de 2019



VALORACIONES DEL PERIODO:

Fondo de Inversión Popular Inmobiliario ZETA Revaloración Anual IV Trimestre 2019				
Detalle	Terra Campus V	Paseo de las Flores I	Torres de Heredia I	Total
Valor libros actual	\$817 366,17	\$3 635 085,67	\$2 637 711,60	\$7 090 163,44
Valoración financiera	\$1 342 858,00	\$2 557 700,00	\$2 742 876,00	\$6 643 434,00
Valoración Pericial	\$820 236,90	\$3 384 914,21	\$2 650 194,10	\$6 855 345,21
Menor de las dos	\$820 236,90	\$2 557 700,00	\$2 650 194,10	6 028 131,00
	\$2 870,73	(\$1 077 385,67)	\$12 482,50	(\$1 062 032,44)
Total Plusvalía / Minusvalía	\$36 662,20	\$185 050,55	\$477 918,20	\$699 630,95
Total Plusvalías acumuladas				
Impuesto diferido	\$430,61	(\$161 607,85)	\$1 872,38	(\$159 304,87)
Plusvalía/Minusvalía a registrar	\$2 440,12	(\$915 777,82)	\$10 610,13	(\$902 727,57)

CONCEPTOS Y DEFINICIÓN DE INDICADORES

Endeudamiento: Muestra el porcentaje del activo neto que está siendo financiado por recompras de corto plazo, el endeudamiento le permite al fondo de inversión comprar inmueble en condiciones normalmente mejores a las condiciones del financiamiento para mejorar el rendimiento, este porcentaje vía reglamento podrá ser no mayor a 60% del activo neto.

Desviación estándar de los rendimientos: Nos muestra cuanto se alejan en promedio los rendimientos diarios del fondo de inversión tanto hacia arriba como hacia abajo, con respecto al rendimiento promedio mostrado por el fondo de inversión.

Porcentaje de ocupación: Define de forma porcentual los metros cuadrados que se encuentran arrendados, respecto al total de metros arrendables de que dispone el fondo.

Plusvalía: Aumento del valor de una cosa, especialmente un bien inmueble, por circunstancias extrínsecas e independientes de cualquier mejora realizada en ella.

Minusvalía: Disminución del valor de una cosa, especialmente un bien inmueble, por circunstancias extrínsecas e independientes de cualquier mejora realizada en ella.

Calificación de Riesgo: La calificación scRAAf se otorga a aquellos fondos cuya “calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno”. Las calificaciones desde “scr AAf” a “scr Cf” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías. Con relación al riesgo de mercado la categoría 2 se refiere a fondos con “moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado” y la categoría 3 a fondos con “alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado”. Perspectiva Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

COMENTARIO DE LA ADMINISTRACIÓN

Manteniendo la gestión y objetivos permanentes del Fondo como lo son “ofrecer una cartera de inmuebles con una diversificación por área geográfica, por industria de los inquilinos (comercio, bodegas, oficina), con inquilinos reconocidos, que nos permitan mantener niveles de ocupación razonables dadas las condiciones de mercado; e incentivar que el precio de las participaciones se reactive y sea estable para que brinde confianza al inversionista, el área de Gestión de Cartera No Financiera es constante en pro de mejorar los indicadores claves del Fondo.

Este año 2019 sin duda se constituyó en un año de coyuntura económica que afectó los diferentes giros de negocios, en términos generales, y que ocasionó un importante impacto en los resultados de negocios de los Fondos Inmobiliarios tanto en materia de rentabilidad como en sus tasas de ocupación. Producto de ello se experimentaron reiteradas solicitudes de renegociación de renta, por parte de los inquilinos, que incidió en los resultados finales del periodo.

Estas acciones son de seguimiento periódico del Comité de Inversiones y de Riesgo de Popular Fondos de Inversión.

En cuanto a las revaloraciones presentadas en este trimestre, es importante indicar que las minusvalías se dan entre otras razones, también por la desocupación que se experimenta en los inmuebles y a la renegociación de rentas y/o condiciones contractuales, dada la coyuntura actual. Como se indicó en el informe anterior.

Parte de lo que hemos venido planteando, por medio de diferentes estrategias para nuestros fondos inmobiliarios es el hecho de promover un remozamiento de activos con el fin de revitalizar sus carteras. Dentro de estas no se descarta el aprovechar oportunidades de venta de inmuebles que nos brinden la posibilidad de incorporar un nuevo activo que le brinde un valor agregado a las condiciones que hoy se tienen; así como la implementación de estrategias orientadas a fortalecer la fidelidad de nuestros inquilinos.

ANÁLISIS LEGAL

Para el trimestre con corte 31 de diciembre, no se presentaron ni se prevén cambios normativos de mayor relevancia que afecten a los fondos de inversión inmobiliarios.

ENTORNO ECONÓMICO, IV TRIMESTRE 2019.

Economía nacional

• Producción 1

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.

¹ Adaptado del informe del Banco Central “Evolución del PIB Real y la Balanza de Pagos en el segundo trimestre 2019”.

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:

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 sorpresivamente 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:



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:

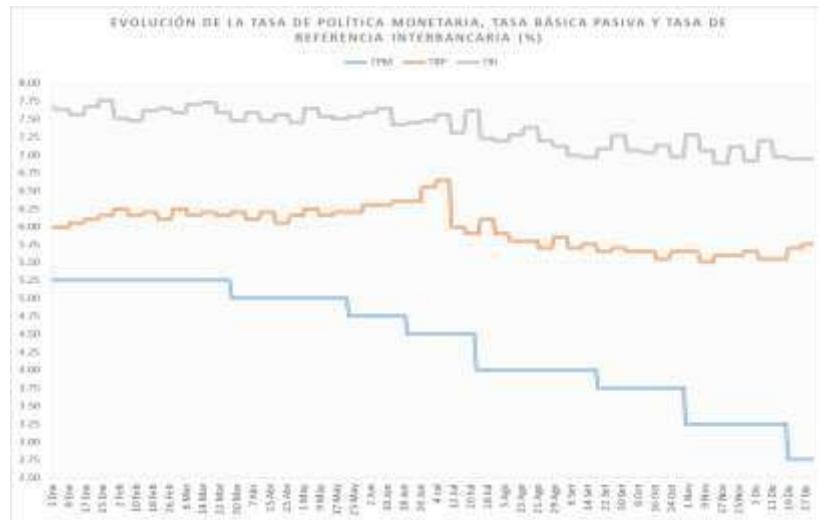
- Crecimiento desacelerado.
- Inflación a la baja.
- Relajación monetaria de muchos bancos centrales.

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.

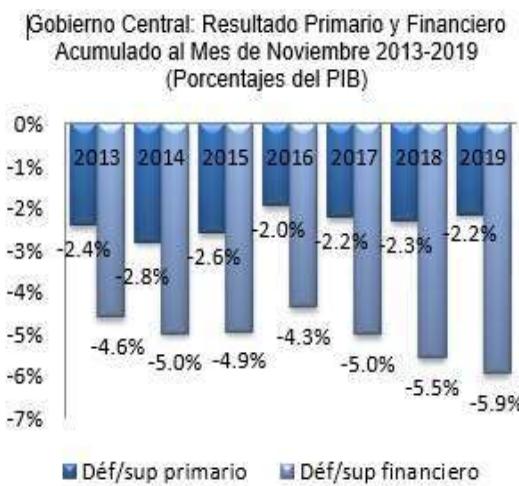
Por su parte, en las tasas TRI y TBP se observa una lenta tendencia a la baja como producto de los ajustes de la TPM.

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



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 fiscal2**



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 comparársele 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.

² Fuente: Ministerio de Hacienda, “Cifras fiscales Gobierno Central, agosto 2019”.

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

Variable	Percent					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 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.

Informe realizado por Popular Valores.

Señor inversionista: "Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión."

"La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el fondo de inversión ni de la sociedad administradora".

"La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforma su grupo económico, pues su patrimonio es independiente."

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

Estimado Inversionista ante cualquier consulta adicional recuerde que usted puede contactar a su Asesor de Fondos de Inversión o bien, si tiene alguna queja o denuncia está a su disposición los siguientes medios de servicio; central telefónica (506) 2010-8900 o escribirnos a la dirección clientessafi@popularvalores.com"

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

