

Popular Sociedad de Fondos de Inversión  
S.A.

## I Informe Trimestral 2020



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

Del 01 de enero al 31 de marzo del 2020

## 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 .....	8
POR SECTOR.....	10
VALORACIONES DEL PERIODO:.....	11
CONCEPTOS Y DEFINICIÓN DE INDICADORES.....	12
COMENTARIO DE LA ADMINISTRACIÓN .....	12
ANÁLISIS LEGAL .....	14
ENTORNO ECONÓMICO, I TRIMESTRE 2020 .....	14

## 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.

### CARACTERÍSTICAS 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 31/12/2019) :	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 31/03/2020	\$ 1 043,25
Fecha del último precio Negoc. Mercado Secundario.	26/8/2019
Rendimiento precios de mercado últimos 12 meses:	-0,52%
Relación Partic.Negoc. Último Año/ Total en Circulación Promedio	1,05%
Gastos Totales del Trimestre (No incluye Minusvalías por Revaloración)	\$ 483 694

## 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	
	31/12/2019	31/3/2020	31/12/2019	31/3/2020
Porcentaje de Ocupación del Fondo	71,63%	81,37%	89,00%	92,00%
Coeficiente de obligaciones a terceros	2,73%	2,24%	25,47%	26,65%
Comisión de Administración	0,75%	0,75%	1,73%	1,53%
Desviación Estándar de los últimos 12 meses	1,08	1,53	0,77	0,56
Rendimiento Liquidado últimos 12 meses	4,51%	4,00%	6,00%	5,66%
Rendimiento Total últimos 12 meses	2,22%	1,03%	4,82%	4,47%
*Rendimiento operativo del Fondo	5,75%	3,85%	N/A	N/A

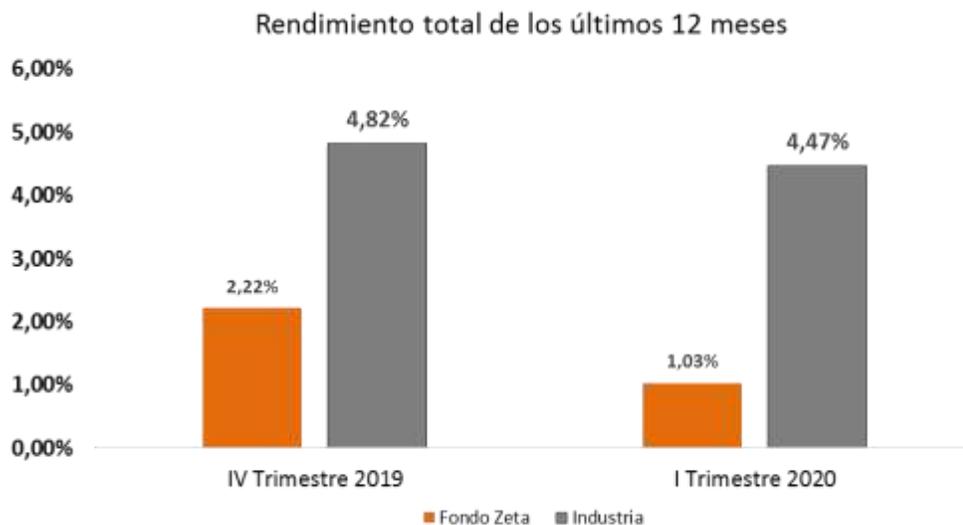
\*El rendimiento operativo que se indica se brinda a manera de referencia y surge como resultado de dividir los beneficios del periodo entre el volumen administrado del Fondo, no considerándose en dicho cálculo los posibles montos de capital pagado en exceso. Este dato (Rendimiento Operativo) no es reportado 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:

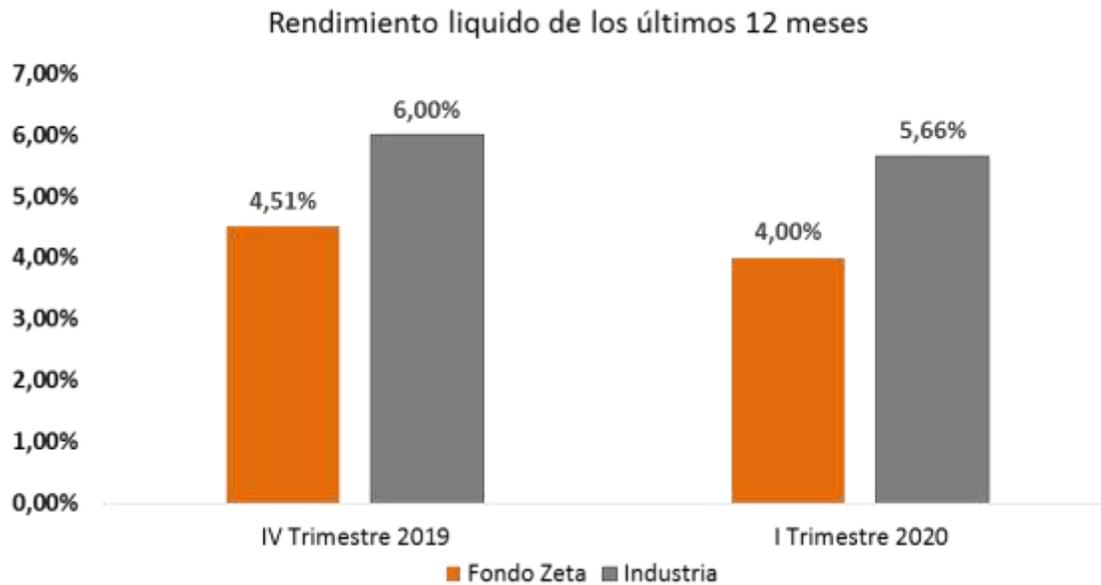
En la siguiente tabla se muestra el beneficio monetario por cada participación, tanto el monto en dólares como el rendimiento porcentual que se distribuyó a los inversionistas en el primer trimestre del 2020.

Mes	Intereses acumulados por participación	Rendimiento líquido acumulado
mar-19	\$13,9	5,62%
jun-19	\$11,6	4,75%
sep-19	\$9,8	3,88%
dic-19	\$9,6	3,81%
mar-20	\$8,9	3,58%

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 I trimestre del año 2020, el valor en libros del Fondo disminuyó en 0.57% en comparación con el trimestre anterior. A continuación el detalle de participación por inmueble, con corte a la fecha del presente informe:

PARTICIPACION POR INMUEBLE			
INMUEBLE	Valor en libros		Variación
	31/12/2019	31/3/2020	
FF Terra Campus	15 868 915,04	15 914 588,97	0,29%
EKONO Guadalupe	11 613 421,61	11 613 421,61	0,00%
Plaza Carolina	9 061 429,64	9 061 429,64	0,00%
Paseo de las Flores	7 387 691,59	7 387 691,59	0,00%
Nave Industrial Propark	4 764 344,00	4 764 344,00	0,00%
Bodegas BES	3 340 086,11	3 340 086,11	0,00%
C.C. Paseo Nuevo	3 159 702,69	3 159 702,69	0,00%
Torres de Heredia	3 149 634,60	3 149 634,60	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%
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%
Plaza Antares	1 184 272,28	727 109,00	-62,87%
Bodegas Attica	500 665,00	500 665,00	0,00%
<b>Total</b>	<b>73 179 328,72</b>	<b>72 767 839,37</b>	<b>-0,57%</b>

### COMISIÓN DE MERCADO PRIMARIO:

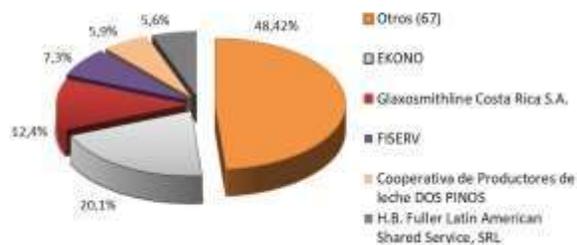
Durante el primer trimestre de 2020 no hubo colocación de mercado primario. La determinación de las comisiones se analiza y decide en una comisión de Popular SAFI para cada una de las colocaciones.

## Estructura del Portafolio

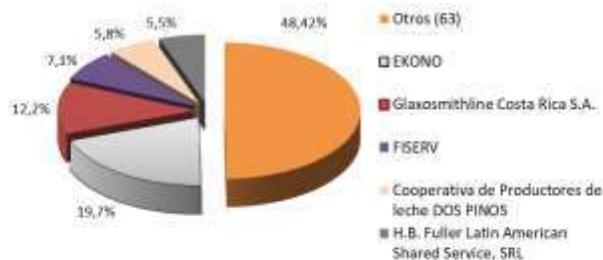
### POR INQUILINOS

Al cierre del primer trimestre del 2020 el fondo cierra con un total de 68 inquilinos. De este total el 19.7% de los ingresos corresponde a Ekono, un 12.2% para Glaxosmithline, un 7.1% 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  
Al 31 de Diciembre de 2019**



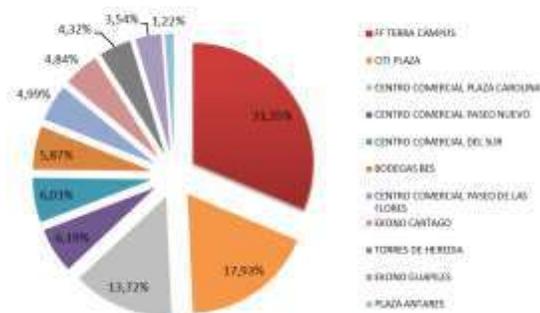
**Composición del ingreso por inquilino  
Al 31 de marzo de 2020**



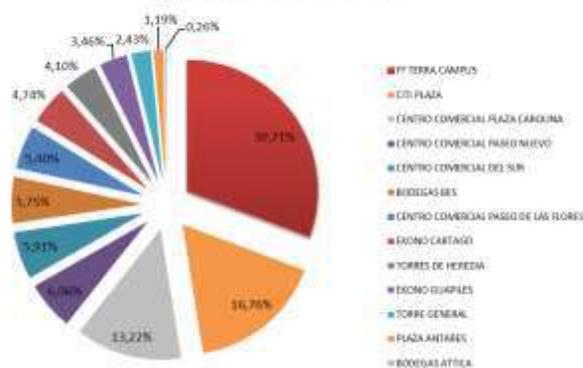
## POR INMUEBLE

En cuanto a los ingresos por inmueble, el que genera un mayor ingreso es el Terra Campus con un 30.71%, seguido de City Plaza que registra 16.76% y el Centro Comercial Plaza Carolina con un 13.22%. Se detalla su composición:

**Composición del ingreso por inmueble  
Al 31 de Diciembre de 2019**



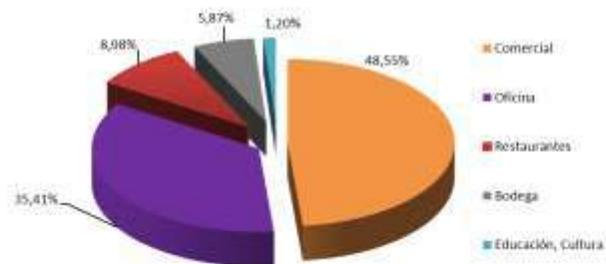
**Composición del ingreso por inmueble  
Al 31 de marzo del 2020**



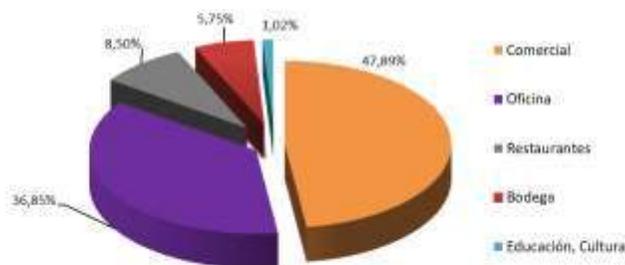
## POR SECTOR

Por su parte, el sector que le genera un mayor ingreso al Fondo es el Sector Comercio con un 47.89%, le sigue el sector Oficina con un 36.85% y el sector restaurante representa un 8.50% del total de los ingresos.

**Composición del ingreso por sector económico  
Al 31 de Diciembre de 2019**



**Composición del ingreso por sector económico  
Al 31 de marzo de 2020**



**VALORACIONES DEL PERIODO:**

Fondo de Inversión Popular Inmobiliario ZETA				
Revaloración Anual				
I Trimestre 2020				
Detalle	Detalle	Terra Campus III	Plaza Antares I	Plaza Antares II
Valor libros actual	Valor libros actual	\$2 179 351,34	\$811 116,13	\$373 156,15
Valoración financiera	Valoración financiera	\$2 733 426,00	\$450 289,00	\$276 820,00
Valoración Pericial	Valoración Pericial	\$2 225 025,27	\$969 468,14	\$531 964,70
Menor de las dos	Menor de las dos	\$2 225 025,27	450 289,00	276 820,00
Total Plusvalía / Minusvalía	Total Plusvalía / Minusvalía	\$45 673,93	(\$360 827,13)	(\$96 336,15)
Total Plusvalías acumuladas	Total Plusvalías acumuladas	\$431 229,98	(\$203 552,77)	(\$157 048,63)
Impuesto diferido	Impuesto diferido	\$6 851,09	(\$54 124,07)	(\$14 450,42)
<b>Plusvalía/Minusvalía a registrar</b>	<b>Total Plusvalía/Minusvalía</b>	<b>\$38 822,84</b>	<b>(\$306 703,06)</b>	<b>(\$81 885,73)</b>

## 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.

En seguimiento a lo comunicado en informes anteriores, con respecto al acondicionamiento y entrega del inmueble denominado San Sebastián, se informa que dicho acondicionamiento requirió de algunas labores adicionales que han sido coordinadas de la mano con el inquilino en aras de realizar una entrega exitosa para inicios del mes de mayo 2020.

Para este primer trimestre del año, el tema central ha sido la afectación generada por el virus COVID-19, Costa Rica evidenció prontamente los efectos en sus distintos sectores económicos, que han visto disminuidos dramáticamente sus ingresos generando desempleo y provocando el cierre simultáneo de miles de negocios.

El sector inmobiliario, al cual como sociedad administradora de fondos inmobiliarios pertenecemos, ha sentido esta afectación de manera directa, ya que, al darse la disminución del flujo de efectivo, fundamental para el funcionamiento económico; se han presentado a nuestras oficinas, múltiples solicitudes de disminuciones de renta, condonación parcial de los alquileres e inclusive, se ha materializado el cierre temporal de algunos negocios que operan nuestros inquilinos. Esto naturalmente representa un reto para la administración de fondos inmobiliarios y la industria como tal, en búsqueda del balance correcto, pues debemos defender los intereses de nuestros inversionistas y comprender la realidad y limitaciones económicas a que se enfrentan los inquilinos, quienes tienen intereses de continuar con sus proyectos, pero requieren del apoyo temporal para lograrlo.

En Popular SAFI, hemos identificado estos riesgos y ante ello estamos tomando una serie de medidas, con el fin de salvaguardar los intereses de nuestros inversionistas. Estas acciones son de seguimiento periódico del Comité de Inversiones y de Riesgo de Popular Fondos de Inversión.

Ante esta información es importante reiterar que acciones tomadas pretenden evitar que se dé una salida masiva de inquilinos por la imposibilidad de pago. Alternativas como la disminución temporal de la renta con un máximo de 3 meses o la prórroga en los pagos de alquiler en un plazo máximo de 12 meses permite tener un panorama más claro y mejor administrado de los resultados de los Fondos en el corto plazo.

Paralelamente a esta gestión, Popular SAFI continúa trabajando en la estrategia para dar continuidad y mejorar, en la medida que las condiciones lo permitan, los indicadores del Fondo. Dentro de estas no se descarta el aprovechar oportunidades de venta de inmuebles que nos brinden la posibilidad de incorporar un nuevo activo que les 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.

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.

## ANÁLISIS LEGAL

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

## ENTORNO ECONÓMICO, I TRIMESTRE 2020

### Economía nacional

- **Producción**<sup>1</sup>

La serie de tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) a febrero 2019 crece 2,70% pero se ha estancado y su tendencia sigue a la baja.

Es importante anotar que este resultado aún no incorpora los efectos de las medidas sanitarias por el COVID-19, por lo que es de esperar que los resultados a marzo ya incorporen dichos efectos, y que no sean halagüeños.

**Expectativas:** Considerando el actual contexto de medidas sanitarias, se estima que Costa Rica tendrá este año una contracción del 3% aproximadamente.

- **Tipo de cambio**

Durante marzo siguió la apreciación interanual, pero el comportamiento no fue el mismo viendo las dos quincenas del mes, pues durante la primera quincena el tipo de cambio disminuyó ₡4,65, pero posteriormente durante la segunda quincena aumentó ₡19,69.

Dado el comportamiento anterior, la apreciación interanual empezó el año en -6,14%, pero por el aumento del tipo de cambio, el mes cerró con una apreciación del -2,49%

Al cerrar marzo el mercado sigue superavitario en US\$307.188.000,00, pero sobresale el día 25 de marzo cuando hubo un exceso de demanda de US\$22.309.000,00, seguido del día 13 con un exceso de demanda de US\$11.091.000,00.

---

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

En términos trimestrales, el tipo de cambio de referencia de venta ha oscilado entre ¢587.37 y ¢567,42, para un promedio de ¢574.26. Mientras tanto, las ventanillas acumulan un exceso de oferta de US\$841.071.000,00, lo que supera en 215,17% al monto acumulado de US\$266.864.000,00 del primer trimestre del año 2019.



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

**Expectativas:** Dado el entorno internacional y sus repercusiones en el ámbito local, se revisa la expectativa cambiaria a esperar que en el 2020 la variación cambiaria promedio se ubique en un rango de -1% y 3%.

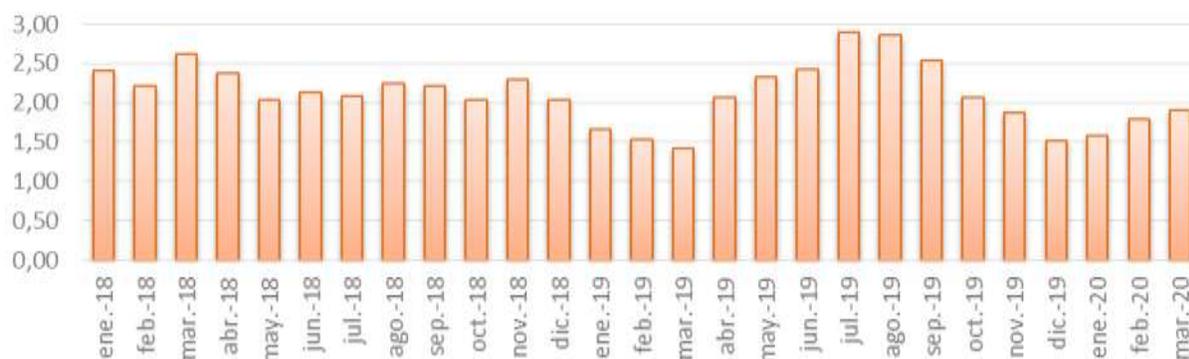
## • Inflación

Tanto La inflación general como la subyacente llevan cuatro meses por debajo del rango meta; a marzo 2020 cierran en 1,91% y 1,82%, respectivamente.

Las presiones desinflacionarias siguen presentes a través del alto desempleo, la aún presente brecha negativa estimada por el Banco Central, y las materias primas, particularmente el petróleo, se

mantiene bajas y con tendencia a seguir bajando, especialmente por coyuntura global de poca demanda.

Inflación de los precios al consumidor (% interanual)



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

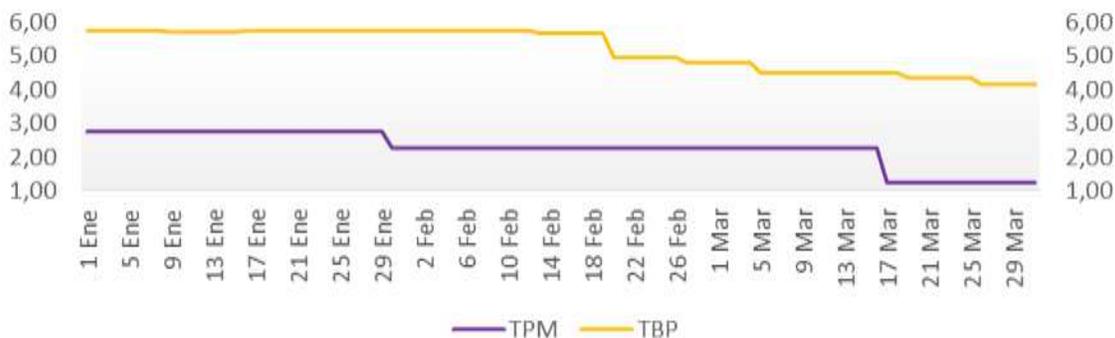
**Expectativas:** Dadas las importantes presiones desinflacionarias, se espera que la inflación del 2020 se mantenga en un rango entre 0% y 1,50%.

- **Tasas de interés**

El Banco Central bajó la tasa de política monetaria (TPM) en un punto porcentual, llevándola a 1,25%, nivel en el que cerró el mes. Dicha rebaja se debe a la presencia de presiones desinflacionarias, especialmente alto desempleo, brecha negativa de producción y bajos precios en materias primas.

Mientras tanto, la Tasa Básica Pasiva siguió a la baja, cerrando el mes en 4,15%, consecuente con los movimientos a la baja en la TPM y en Central Directo.

Evolución de la Tasa de Política Monetaria y la Tasa Básica Pasiva



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

Considerando el primer trimestre, la TBP ha oscilado entre 5,75% y 4,15%, que es el nivel de cierre.

**Expectativas:** Se espera que la TBP mantenga su tendencia a la baja, en la medida en que se esperan descensos adicionales de la TPM.

### • Situación fiscal<sup>2</sup>

Según reporta el Ministerio de Hacienda, al mes de febrero 2020 el déficit financiero del Gobierno Central alcanzó el monto de €361.455,3 millones, lo cual se traduce en -0,9% del PIB. Al compararse con lo observado en el mismo periodo de 2019, se aprecia un comportamiento inferior en términos del PIB.

<sup>2</sup> Basado parcialmente en el informe del Ministerio de Hacienda “Cifras fiscales Gobierno Central febrero 2020” y en noticias publicadas en [www.hacienda.go.cr](http://www.hacienda.go.cr).



Los ingresos totales presentan una tasa de crecimiento de 3,7%, el cual inferior a la presentada en el mismo periodo del año anterior (16,8%). En general, los ingresos tributarios aumentaron a una tasa de 4,8%, que resulta inferior al 16,3% de crecimiento de febrero 2019.

El gasto total al mes febrero 2020 creció en 0,3%, inferior al observado a febrero de 2019 cuando alcanzó el 14,9%. Los gastos corrientes muestran un crecimiento de 7,1% y los gastos de capital decrecen 74,3%.

Es importante destacar que, en el actual contexto de crisis por el COVID-19, para brindar apoyo a la ciudadanía afectada que perdieron sus ingresos a causa de la crisis del COVID-19 y para atender los impactos derivados del mismo, el miércoles 8 de abril el Gobierno de la República presentó a la Asamblea Legislativa un conjunto de medidas por \$502 mil millones. Los recursos se distribuyen de la siguiente manera:

- \$275 mil millones se destinarían para la atención de las personas afectadas.
- \$2400 millones para el Ministerio de Salud.
- \$224 649 millones para la deuda pública.

Paralelamente, el Gobierno envió una carta al presidente de la Asamblea Legislativa, Carlos Ricardo Benavides, para comunicarle sobre la aplicación de una de las cláusulas de excepción a la aplicación de la regla fiscal en ciertas instituciones.

**Expectativas:** Considerando la combinación de aumento de gastos con la disminución en la actividad económica, se estima que el déficit fiscal estará en torno al 8%.

## Entorno internacional

### Estados Unidos: Comunicado de política monetaria del 15 de marzo

El brote de coronavirus ha dañado a las comunidades e interrumpido la actividad económica en muchos países, incluido Estados Unidos. Las condiciones financieras mundiales también se han visto significativamente afectadas. Los datos económicos disponibles muestran que la economía de EE. UU. Entró en este período desafiante sobre una base sólida. La información recibida desde que el Comité Federal de Mercado Abierto se reunió en enero indica que el mercado laboral se mantuvo fuerte hasta febrero y que la actividad económica aumentó 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 aumentó a un ritmo moderado, las inversiones y las exportaciones fijas de las empresas siguieron siendo débiles. Más recientemente, el sector de la energía ha estado bajo estrés. Sobre 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 han disminuido; las medidas basadas en encuestas de las expectativas de inflación a largo plazo se modifican poco.

De conformidad con su mandato legal, el Comité busca fomentar el empleo máximo y la estabilidad de precios. Los efectos del coronavirus pesarán en la actividad económica a corto plazo y plantearán riesgos para el panorama económico. A la luz de estos desarrollos, el Comité decidió reducir el rango objetivo para la tasa de fondos federales de 0 a 0,25 por ciento. El Comité espera mantener este rango objetivo hasta que esté seguro de que la economía ha resistido los eventos recientes y está en camino de alcanzar sus objetivos máximos de empleo y estabilidad de precios. Esta acción ayudará a apoyar la actividad económica, las fuertes condiciones del mercado laboral y la inflación que vuelve al objetivo simétrico del 2 por ciento del Comité.

El Comité continuará monitoreando las implicaciones de la información entrante para las perspectivas económicas, incluida la información relacionada con la salud pública, así como los desarrollos globales y las presiones inflacionarias apagadas, y utilizará sus herramientas y actuará según sea apropiado

para apoyar la economía. Al determinar el momento y el tamaño de los ajustes futuros a la postura de la política monetaria, 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 por ciento. 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.

La Reserva Federal está preparada para utilizar su gama completa de herramientas para apoyar el flujo de crédito a los hogares y las empresas y, de ese modo, promover sus objetivos máximos de empleo y estabilidad de precios. Para apoyar el buen funcionamiento de los mercados de valores del Tesoro y valores respaldados por hipotecas de agencias que son fundamentales para el flujo de crédito a los hogares y las empresas, en los próximos meses el Comité aumentará sus tenencias de valores del Tesoro en al menos \$ 500 mil millones y sus tenencias de valores respaldados por hipotecas de agencias por al menos \$ 200 mil millones. El Comité también reinvertirá todos los pagos de capital de las tenencias de deuda de la Reserva Federal y valores respaldados por hipotecas de la Reserva Federal en valores respaldados por hipotecas de la agencia. Además, el Open Market Desk ha ampliado recientemente sus operaciones de acuerdos de recompra a plazo y durante la noche. El Comité continuará monitoreando de cerca las condiciones del mercado y está preparado para ajustar sus planes según corresponda.

En un conjunto de acciones relacionadas para apoyar las necesidades de crédito de los hogares y las empresas, la Reserva Federal anunció medidas relacionadas con la ventana de descuento, crédito intradía, amortiguadores de capital bancario y liquidez, requisitos de reserva y, en coordinación con otros bancos centrales, EE. UU. arreglos de línea de intercambio de liquidez en dólares.

### **Zona Euro: Política monetaria**

En su reunión de marzo, el Consejo de Gobierno ha adoptado un amplio paquete de medidas de política monetaria:

1) Se llevarán a cabo operaciones de financiación a plazo más largo (LTRO) adicionales, de forma temporal, para proporcionar un apoyo de liquidez inmediato al sistema financiero de la zona del euro. Aunque el Consejo de Gobierno no observa signos importantes de tensiones en los mercados monetarios ni escasez de liquidez en el sistema bancario, estas operaciones ofrecerán un apoyo eficaz en caso de necesidad. Estas operaciones se efectuarán mediante un procedimiento de subasta a tipo

de interés fijo con adjudicación plena, con un tipo de interés igual al tipo medio aplicable a la facilidad de depósito. Las LTRO ofrecerán liquidez en condiciones favorables para cubrir el período hasta la fecha de la operación TLTRO III de junio de 2020.

2) En las TLTRO III, se aplicarán condiciones considerablemente más favorables durante el período comprendido entre junio de 2020 y junio de 2021 a todas las operaciones TLTRO III vigentes durante ese período. Estas operaciones respaldarán el crédito bancario a los más afectados por la propagación del coronavirus, en particular, las pequeñas y medianas empresas. Durante este período, el tipo de interés aplicable a estas operaciones TLTRO III será 25 puntos básicos inferior al tipo medio aplicado a las operaciones principales de financiación del Eurosistema. Para las entidades de contrapartida que mantengan sus niveles de provisión de crédito, el tipo aplicado a estas operaciones será más bajo, y, durante el período que finalizará en junio de 2021, podrá ser tan bajo como el tipo de interés medio aplicable a la facilidad de depósito menos 25 puntos básicos. Por otra parte, el importe total que las entidades de contrapartida podrán obtener a partir de ahora mediante las operaciones TLTRO III se incrementa hasta el 50 % de sus préstamos computables a 28 de febrero de 2019. En este contexto, el Consejo de Gobierno encargará a los comités del Eurosistema investigar medidas de relajación de los criterios de admisibilidad de los activos de garantía para asegurar que las entidades de contrapartida sigan pudiendo hacer uso pleno del respaldo a la financiación.

3) Se realizarán de forma temporal compras netas de activos por valor de 120.000 millones de euros adicionales hasta el final del año, lo que asegurará una fuerte contribución del programa de compras del sector privado. Conjuntamente con el actual programa de compras de activos (APP), ello respaldará unas condiciones de financiación favorables para la economía real en tiempos de incremento de la incertidumbre.

El Consejo de Gobierno sigue esperando que las compras netas prosigan 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.

4) El tipo de interés de las operaciones principales de financiación y los tipos de interés de la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito se mantendrán en el 0,00 %, 0,25 % y -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.

5) Se seguirá reinvertiendo íntegramente el principal de los valores adquiridos en el marco del APP que vayan venciendo durante un período prolongado tras la fecha en la que el Consejo de Gobierno 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.

#### 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 Puesto de Bolsa.

*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](mailto: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](http://www.popularsafi.com)

