



**POPULAR SOCIEDAD DE FONDOS DE  
INVERSIÓN, S.A.**

**INFORME  
TRIMESTRAL**

**FONDOS DE INVERSIÓN  
DEL 01 JULIO AL 30 DE SEPTIEMBRE 2017**

## Tabla de contenido

<b>ASPECTOS GENERALES DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA .....</b>	<b>3</b>
<b>Expectativas revisadas OCDE .....</b>	<b>10</b>
<b>DEFINICIÓN DE INDICADORES .....</b>	<b>12</b>
<b>FONDO DE INVERSIÓN POPULAR MERCADO DE DINERO DOLARES NO DIVERSIFICADO</b>	
.....	<b>13</b>

## ASPECTOS GENERALES DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

### Economía Nacional

#### • Producción

La serie de tendencia ciclo (TC) del Índice Mensual de Actividad Económica (Imae), presentó en julio de 2017 una variación interanual de 4,4%, superior en 0,9 puntos porcentuales (p.p.) a la observada en igual periodo del año previo y, el crecimiento medio se ubicó en 4,3%. Por su parte, el indicador de la producción de bienes y servicios sin regímenes especiales (zona franca y perfeccionamiento activo) alcanzó una tasa interanual de 3,7%; superior en 1,1 p.p. al observado en igual periodo del año previo.

Revisando el comportamiento de los principales sectores, el Banco Central indica lo siguiente:

- ✓ La actividad financiera y de seguros creció a una tasa interanual de 7,8%, en especial asociado a las comisiones recibidas por las sociedades de depósito por operaciones de tarjetas de crédito y cambio de divisas. Además, en menor medida, influyó la expansión del crédito en moneda nacional para consumo, vivienda y servicios, así como la mayor captación de depósitos a la vista de hogares y empresas privadas.
- ✓ La actividad agropecuaria creció en julio 3,6%, lo que obedece a la evolución positiva de productos orientados principalmente al mercado interno (frijol, hortalizas, raíces y tubérculos). Adicionalmente, se mantiene el dinamismo en la producción de banano y piña, en ambos casos, debido a una mayor productividad por hectárea.
- ✓ La construcción presentó un crecimiento interanual de 1,7%, explicado principalmente por la construcción con destino público que creció 15,7%, lo cual representa una recuperación de 8,4 p.p. con respecto al mismo periodo del año anterior. En este resultado influyó la mayor ejecución de proyectos de edificaciones para educación (por ejemplo, Universidad de Costa Rica); sistemas de abastecimiento de agua potable y alcantarillado sanitario (ambas actividades con el 50% del aporte a la tasa de variación) y, obras de infraestructura vial. Además, la Terminal de Contenedores de Moín reportó un incremento de 3,5% interanual, asociado al avance en el dragado y conformación de la isla, el muelle, los sistemas electromecánicos y el patio de contenedores.
- ✓ La manufactura registró una variación interanual de 4,0%. Este crecimiento se asoció a la mayor actividad de las empresas de los regímenes especiales, en especial las dedicadas a la fabricación de implementos médicos (catéteres, equipo de transfusión, implantes mamarios y prótesis oculares) y, en menor medida, de las empresas de productos alimenticios (jugos de piña, naranja, conservas de frutas, aceite de palma).

El siguiente cuadro muestra el comportamiento medio por sector:

Índice Mensual de Actividad Económica por industrias						
Tendencia ciclo, variación media						
2012=100						
Sector	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17
IMAE	3.09	3.96	3.60	3.74	4.00	4.15
Agricultura, silvicultura y pesca	-3.76	0.41	0.81	1.42	2.65	2.85
Industria manufacturera	1.84	3.64	2.47	2.62	3.44	4.01
Electricidad, agua y servicios de saneamiento	-0.44	-1.20	-2.32	-2.01	-1.50	-1.03
Construcción	0.63	1.71	1.51	1.69	1.98	2.06
Comercio	3.06	3.73	3.64	3.44	3.31	3.28
Transporte, Almacenamiento	5.30	5.53	5.62	5.55	5.62	5.63
Actividades de alojamiento y servicios de comida	0.59	1.39	1.05	1.18	1.32	1.14
Información y comunicaciones	6.53	6.57	6.41	6.55	6.57	6.59
Actividades financieras y de seguros	8.40	8.00	7.13	7.68	7.71	7.76
Actividades inmobiliarias	0.67	0.54	0.41	0.36	0.34	0.34
Actividades profes, cient, téc, admi y servicios de apoyo	9.74	9.78	9.94	10.62	10.19	10.46
Administración pública y planes de seguridad social	3.02	3.18	3.22	2.98	2.97	2.95
Enseñanza y actividades de la salud humana	2.91	3.43	3.15	2.98	3.07	2.96

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

**Expectativas:** Se espera que la producción a diciembre 2017, cierre con un crecimiento del 4,30%.

- **Reservas internacionales**

Al cierre de setiembre las RIN totalizan US\$6.898,10 millones, lo que implica una disminución interanual del 10,40%.

Durante el trimestre de julio - setiembre, las RIN tuvieron un nivel promedio de US\$6.837,5 millones, con un máximo de US\$6.942,4 millones, y un mínimo de US\$6.715,2.

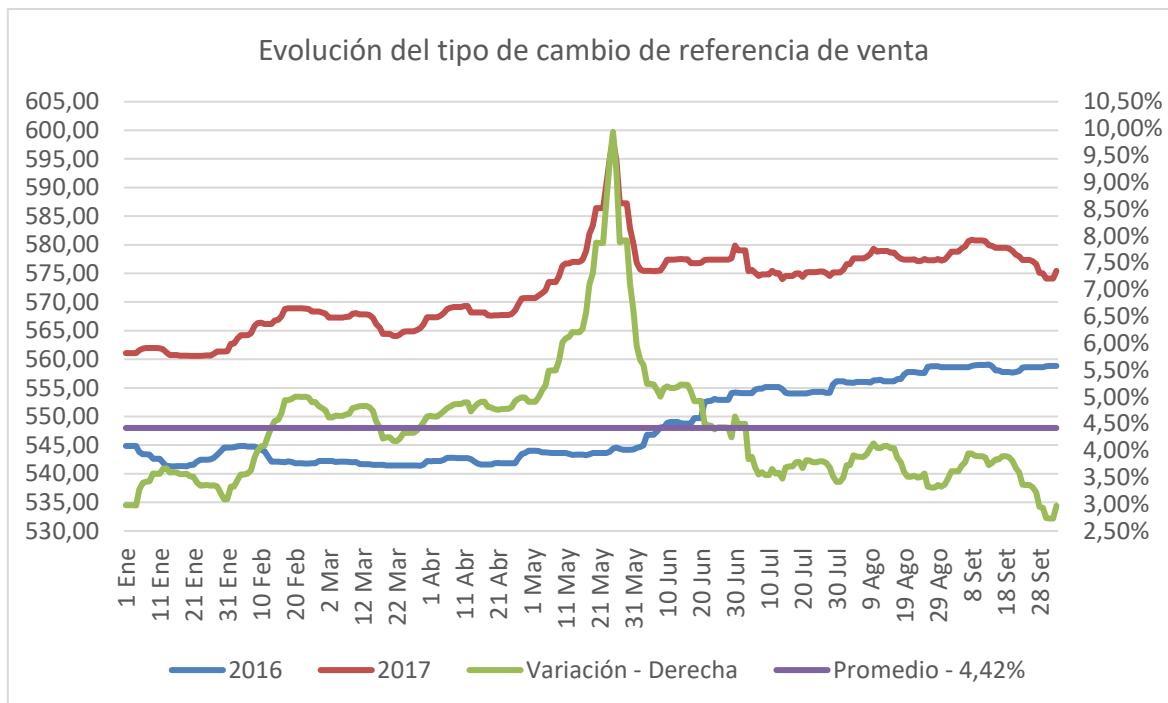
Es importante anotar que el directorio del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) aprobó este 2 de octubre de 2017 la solicitud del Banco Central de Costa Rica (BCCR) de obtener un Crédito de Apoyo a la Balanza de Pagos por un monto de EUA\$1.000 millones, con el fin de fortalecer la posición de reservas internacionales del país, por lo que es de esperar que el monto de RIN aumente en los próximos meses por este concepto.



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

- **Tipo de cambio**

Luego de la importante volatilidad reportada en el informe trimestral anterior, el tipo de cambio presentó un comportamiento más tranquilo en el tercer trimestre del año; véase el siguiente gráfico:



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

En el trimestre julio - setiembre el tipo de cambio de venta ha mostrado una relativa estabilidad, logrando que la variación promedio observada durante el año sea 4,42%.

Las negociaciones de dólares en ventanilla cambiaron sus resultados, y luego de ser excesos de demanda durante el primer semestre, ya llevan tres meses con excesos de oferta, lo que permite la estabilidad cambiaria observada. El siguiente cuadro muestra los excesos de demanda de dólares desde el segundo semestre del año 2016:

Excesos de oferta (positivos) o de demanda (negativos) de dólares en las ventanillas de los intermediarios cambiarios al 29-09-2017 (millones de US\$)			
	2015	2016	2017
Enero	49,559	6,634	(43,294)
Febrero	(5,050)	51,702	(53,361)
Marzo	214,533	189,964	(227)
Abril	214,524	78,049	69,888
Mayo	144,129	58,852	(251,149)
Junio	90,632	(5,688)	(228,120)
Julio	127,428	(28,674)	57,038
Agosto	83,538	(79,321)	56,322
Setiembre	20,456	(84,168)	64,964
Octubre	95,223	(48,282)	
Noviembre	118,628	14,315	
Diciembre	70,262	(92,104)	
Neto	1,223,862	61,279	(327,939)

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

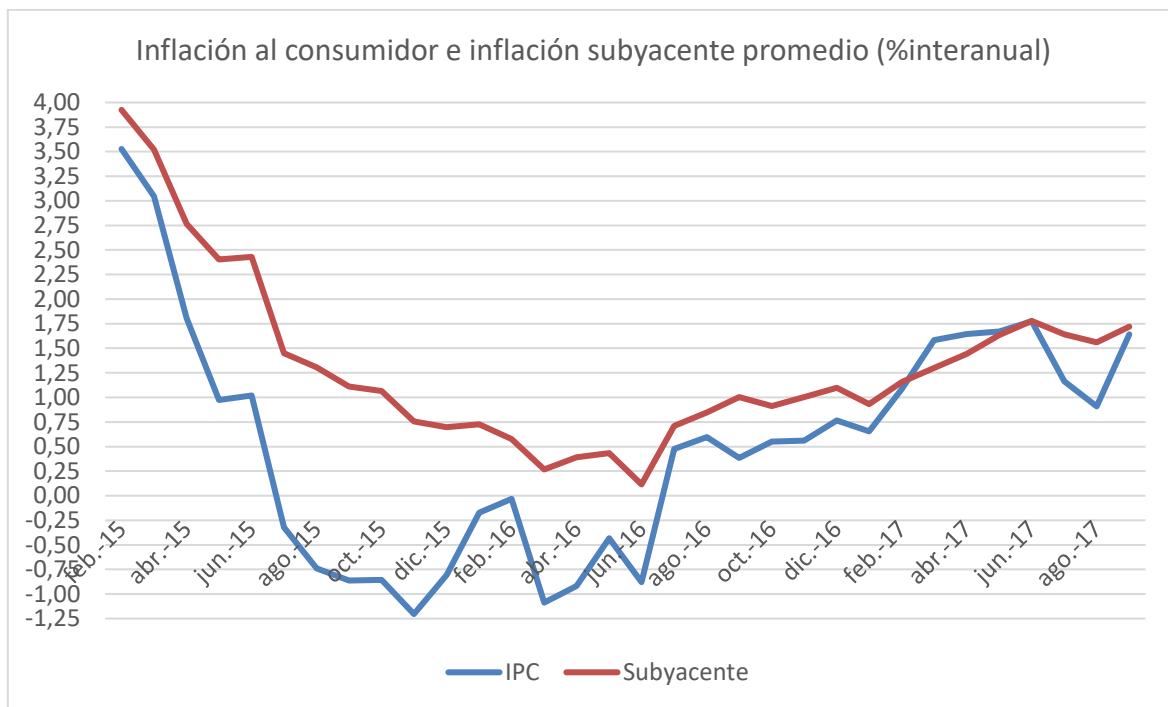
**Expectativas:** Se estima que el 2017 presentará una depreciación promedio del 4%.

- **Inflación**

Al cierre de setiembre la inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) cerró en 1,64% interanual, con la inflación del mes en 0,25%, y acumulando 1,37%.

Es importante indicar que la inflación se desaceleró de manera importante en julio y agosto, cuando tuvo resultados por 1,16% y 0,91%, respectivamente, lo cual quita presión a la evolución esperada para el cierre del año.

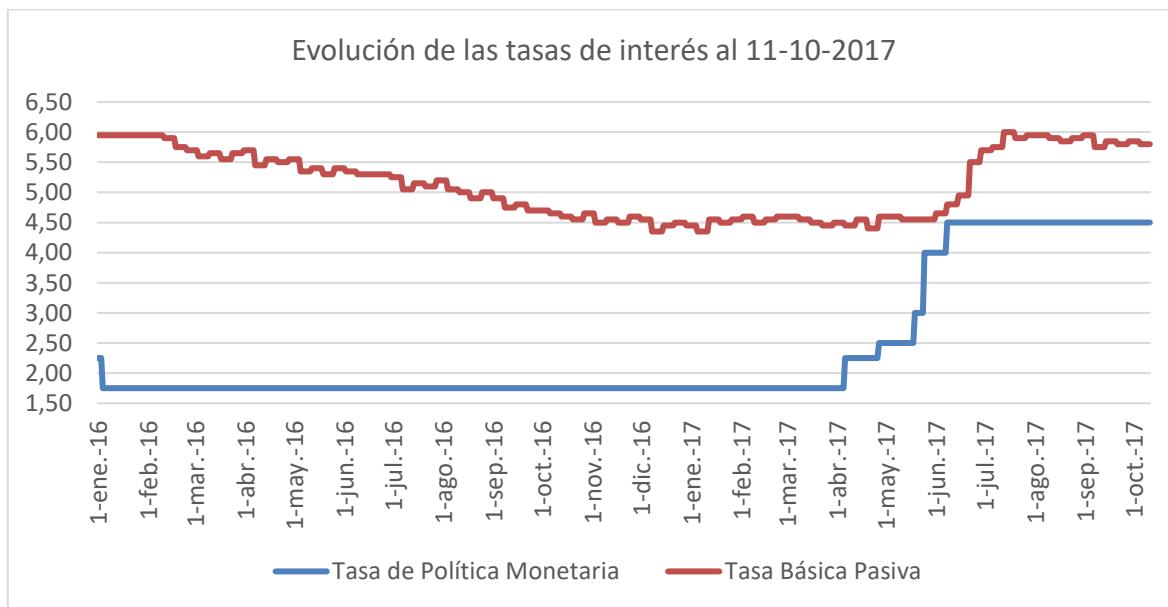
La inflación subyacente, por su parte, llega al 1,72% al cierre del trimestre, confirmando la tendencia inflacionaria que esperamos desde principios de año.



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

**Expectativas:** Se espera que la inflación cierre 2017 en torno al 2%.

- **Tasas de interés**



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

**Tasa de política monetaria (TPM):** A partir de la política monetaria restrictiva que inició en abril, la TPM se ha mantenido en un nivel del 4,50%.

**Tasa Básica Pasiva (TBP):** Durante este tercer trimestre la TBP ha oscilado entre 5,70% y 6%, para un promedio de 5,87.

**Expectativas:** En vista de la política monetaria restrictiva, se estima que la TBP puede ubicarse en un rango de 5,50%-6,50%, cerrando el año en torno al 6%.

- **Situación fiscal**

Según cifras preliminares, en los primeros siete meses de 2017 el Sector Público Global Reducido acumuló un déficit financiero de 2,2% del PIB, superior en 0,7 puntos porcentuales (p.p.) al observado en igual lapso del 2016. Este resultado estuvo asociado a la desmejora relativa que presentaron los componentes del sector público no financiero.

Específicamente, el Gobierno Central registró en julio ingresos por ¢321.735 millones y gastos por ¢472.616 millones, lo que originó un déficit de ¢150.881 millones, que contribuyó a que los desbalances financiero y primario acumulados en el año fueran de 2,9% y 1,2% del PIB, respectivamente (2,6% y 1,1% un año antes).

Los gastos totales aumentaron 9,1% interanual, comportamiento explicado, según el aporte a la variación, por las transferencias corrientes y de capital (11%) y el servicio de intereses de deuda (21,4%). En el caso de las transferencias corrientes sobresalieron las giradas al sector público (Fondo Especial de Educación Superior, Caja Costarricense del Seguro Social y Fondo de Desarrollo Social y Asignaciones Familiares) y, en las de capital las giradas al Consejo Nacional de Vialidad y a los gobiernos locales. Por su parte, en el pago de intereses destacó el servicio por deuda interna (26% contra -1,4% un año atrás).

En cuanto al crecimiento de los ingresos (5,6% contra 10,5% en julio 2016), incidió la desaceleración en la recaudación de los principales tributos a saber, impuesto a los ingresos y utilidades, aduanas y ventas internas. Lo anterior, fue parcialmente compensado por la mayor recaudación de “otros ingresos tributarios” (5,2%).

Finalmente, el saldo de la deuda del Sector Público Global ascendió en julio de 2017 a ¢20,6 billones (62,1% del PIB), para un incremento en la razón de deuda de 1,0 p.p. con respecto a lo observado un año antes; en términos absolutos aumentó ¢1,6 billones.

**Expectativas:** Se mantiene la expectativa de que este año el déficit fiscal oscile entre 6% y 7% del PIB.

## Economías internacionales

### Expectativas revisadas OCDE

Las tasas de crecimiento de las principales economías del mundo se están sincronizando a niveles no vistos en años y la zona euro se puso al día con Estados Unidos, dijo el miércoles 20 de setiembre la OCDE en una actualización de sus pronósticos.

La economía mundial anotaría este año una expansión de un 3,5 por ciento antes de alcanzar un 3,7 por ciento en el 2018, ligeramente por debajo de las estimaciones de junio y la mejor tasa desde el 2011, dijo la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

La organización considera que hay un impulso a corto plazo, y enfatiza en que nadie se está contrayendo por primera vez desde el 2008. De hecho, anota que una recuperación sincronizada es una señal importante para que las empresas inviertan.

El organismo elevó su perspectiva para el crecimiento de la zona euro este año a un 2,1 por ciento, frente al 1,8 por ciento en su previsión anterior, y lo puso a la par con Estados Unidos.

### Expectativas de comercio de la OMC

El comercio mundial se está recuperando con fuerza aunque persisten algunos riesgos, dijo el jueves 21 de setiembre la Organización Mundial del Comercio (OMC), que proyectó un crecimiento del 3,6 por ciento para 2017, casi tres veces mayor al del año pasado.

El pronóstico marca una importante revisión al alza de la estimación de abril, cuando la OMC preveía una expansión del 2,4 por ciento en un rango de 1,8-3,6 por ciento, debido al alto nivel de incertidumbre política y económica.

Ese rango ahora ha sido ajustado a 3,2-3,9 por ciento en base a una aceleración del crecimiento económico y a una mayor demanda de importaciones en China y Estados Unidos, que dispararon el comercio dentro de Asia.

Los factores de riesgo para el comercio incluyen medidas comerciales restrictivas, las tensiones geopolíticas y el perjuicio económico por los recientes desastres naturales.

Precisamente por dichos factores, es posible que el ritmo acelerado de expansión de este año, tras un 2016 muy débil, probablemente no se sostendrá en 2018. Todos esos factores contribuirían a una moderación del crecimiento comercial en el 2018 en torno al 3,2 por ciento.

## 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](mailto:clientessafi@popularvalores.com)"*

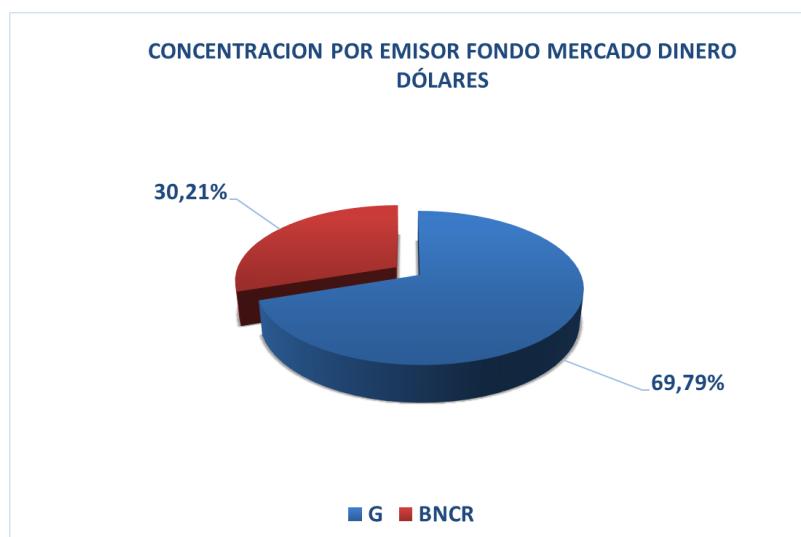
## FONDO DE INVERSIÓN POPULAR MERCADO DE DINERO DOLARES NO DIVERSIFICADO

Características del Fondo	
<b>Fecha de Inicio de Operaciones:</b>	29/7/2002
<b>Tipo de Fondo:</b>	Abierto
<b>Moneda de participaciones:</b>	USD
<b>Inversión mínima:</b>	\$100.00
<b>Valor Participación a la fecha corte</b>	1,3164578265
<b>Clasificación de Riesgo:</b>	scr AA f3 al 30/06/2017
<b>Calificadora de Riesgo:</b>	Sociedad Calificadora Riesgo de Centroamérica, S.A.
<b>Custodio de Valores:</b>	BPDC
<b>Objetivo del Fondo:</b>	Dirigido a inversionistas físicos y jurídicos que requieran una alternativa de inversión de los recursos líquidos

	% Popular SAFI	% Industria
<b>Comisión Administración</b>	0,60%	0,60%
<b>Comisión Custodia:</b>	0,00%	n.a.
<b>Agente Colocador:</b>	0,00%	n.a.
<b>Comisión Pagada al Puesto:</b>	0,00%	n.a.

### Por tipo de Emisor al 30/09/2017

Estructura del Portafolio por Emisor		
Emisor	% Activos al 30/09/2017	% Activos al 30/06/2017
Gobierno	69,79%	71,03%
BNCR	30,21%	18,24%
BCAC	0,00%	6,44%
BCR	0,00%	4,29%



## Por tipo de Instrumento al 30/09/2017

Estructura del Portafolio por Instrumento		
Instrumento	% Activos al 30/09/2017	% Activos al 30/06/2017
Recompras	70,16%	71,03%
cdp\$	29,84%	28,97%



**Informe de la Administración:** El comportamiento del activo administrado durante el trimestre se mantuvo hacia el alza con eventualidades salidas importantes, sin embargo en términos generales el aumento fue positivo, por otro lado continua existiendo una alta concentración en inversionistas significativos con sumas considerables de inversión que ha generado una gestión conservadora en la colocación de los recursos con la finalidad de no perjudicar el flujo de efectivo y la rentabilidad del fondo.

En cuanto al tema de la rentabilidad, el fondo continua siendo una de las mejores opciones de inversión bajo la características de portafolios únicamente con gestión de títulos valores públicos garantizados por el Estado, básicamente este logro se debe a una mayor participación en recompras.

En cuanto a las medidas y administración del riesgo, las variables mostraron indicadores muy positivos en cuanto a la exposición de riesgo del portafolio de inversión, se mantuvo una desviación equivalente al de la industria, duraciones similares y un nivel de endeudamiento muy bajo con respecto a la industria. Por otro lado el portafolio se mantuvo con cero riesgos por valoración a precios de mercado dado que toda la cartera se encontraba con un vencimiento menor a los 180 días, por último se ha sido muy precavido con aquellas posiciones de inversión en la cartera pasiva que tengan una concentración significativa.

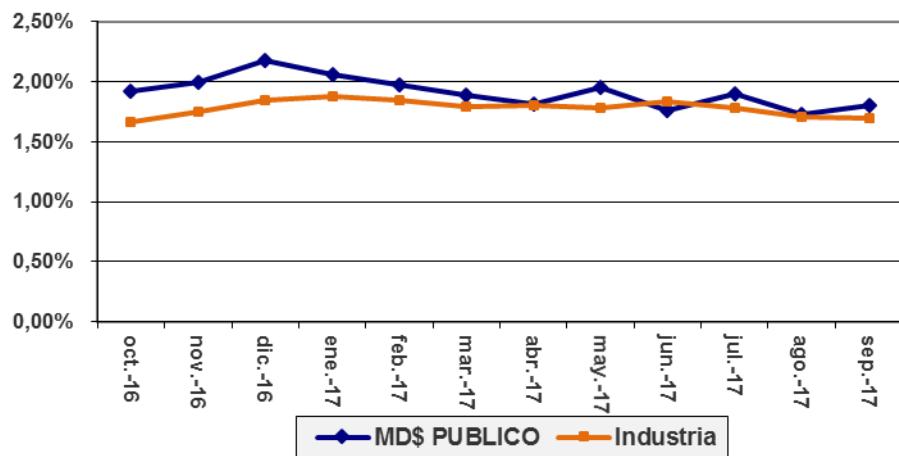
## FONDO DE INVERSIÓN POPULAR MERCADO DE DINERO DOLARES NO DIVERSIFICADO

Rendimientos		
AI 30/09/2017	Rendimiento últimos 30 días	Rendimiento últimos 12 meses
MD Dólares	1,80%	1,97%
Promedio Industria:	1,74%	1,83%

Medición y Administración del Riesgo			
Indicador	AI 30/09/2017	AI 30/06/2017	Industria
Desviación estándar de los rendimientos	0,15	0,21	0,17
Rendimiento Ajustado por Riesgo	12,01	7,82	9,60
Duración del portafolio	0,16	0,14	0,19
Duración modificada del portafolio	0,16	0,14	0,18
Plazo de permanencia de los inversionistas	0,15	0,15	0,17
Endeudamiento	0,06%	0,05%	1,82%

<sup>i</sup>Comparativo rendimiento del fondo y la industria.

### Comportamiento del Rendimiento últimos 30 días Fondo MD \$ Público



<sup>i</sup> "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."