

Popular Sociedad de Fondos de Inversión S.A.

## **IV Informe Trimestral 2018**



**FONDOS DE INVERSIÓN POPULAR MERCADO DINERO DÓLARES  
NO DIVERSIFICADO**

**DEL 01 OCTUBRE AL 31 DE DICIEMBRE 2018**

## Tabla de contenido

|                                                                                    |           |
|------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>ASPECTOS GENERALES DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA .....</b>                          | <b>3</b>  |
| <b>Política monetaria de Estados Unidos .....</b>                                  | <b>8</b>  |
| <b>Política monetaria de Zona Euro .....</b>                                       | <b>9</b>  |
| <b>DEFINICIÓN DE INDICADORES .....</b>                                             | <b>10</b> |
| <b>FONDO DE INVERSIÓN POPULAR MERCADO DE DINERO DOLARES NO DIVERSIFICADO .....</b> | <b>11</b> |

## ASPECTOS GENERALES DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

### Economía Nacional

- **Producción<sup>1</sup>**

La actividad económica en el cuarto trimestre aumentó 2,1% reflejo de un mayor gasto en consumo privado así como de la contribución positiva de la demanda externa de bienes.

Según actividades, hubo una tendencia a la moderación en el crecimiento en la mayor parte de ellas, el Banco Central destaca las siguientes:

**Manufactura:** Si bien hubo un impulso en la actividad de las empresas del régimen especial, la situación política de Nicaragua redujo la demanda por nuestros productos de exportación fabricados por las empresas del régimen definitivo que se sumó a la menor producción de artículos plásticos, metálicos y de papel, entre otros.

**Sector Agropecuario:** La pérdida de dinamismo de productos exportables así como la afectación del hongo de la roya en la actividad cafetalera explican el resultado en esta actividad (2,6% contra 3,4% el trimestre previo).

**Actividad comercial:** Acorde con la evolución del consumo de hogares e importaciones, este grupo mostró un crecimiento prácticamente nulo.

**Servicios de enseñanza y salud, y los de administración pública:** La moderación en el crecimiento fue producto de la participación de funcionarios de algunas entidades públicas en el movimiento de protesta en contra de la reforma fiscal

**Expectativas:** Se espera que la producción en el 2019 crezca como máximo en 2,50%.

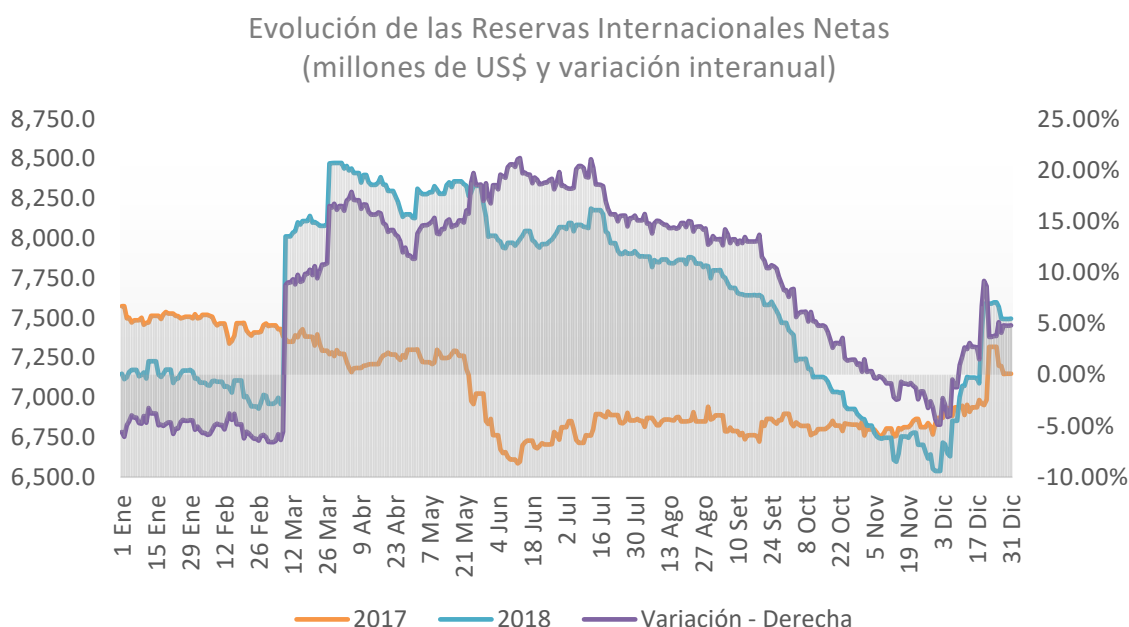
---

<sup>1</sup> Los datos básicos para el cálculo del indicador están sujetos a revisión por parte de las empresas informantes, por tanto, cambios asociados a la actualización de la información afectarían tanto la tendencia ciclo como las tasas de variación de la serie.

## • Reservas internacionales

En el cuarto trimestre de este año las RIN cierran con una variación interanual de 4,83%, llegando a un nivel de US\$7.495 millones, alcanzando un nivel promedio en el trimestre de US\$7.000,4 millones, con un máximo de US\$7.597 millones, y un mínimo de US\$6.537.8. Se refleja lentamente la recuperación de reservas que el Banco Central implementa en el último mes del año.

La variación porcentual osciló entre 9,19% y -4,86%, con un promedio de 1,68%.



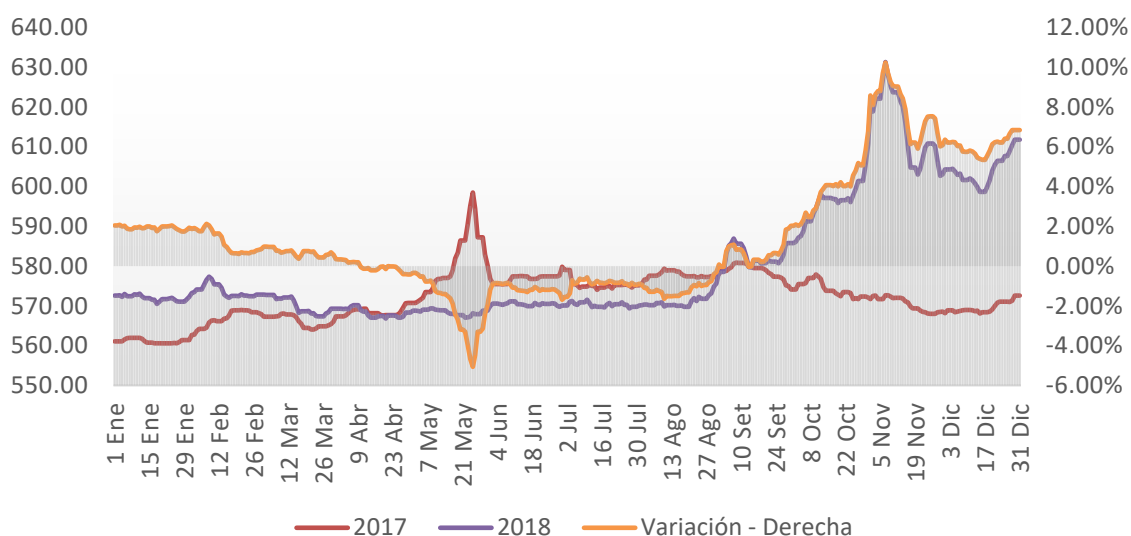
Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica

## • Tipo de cambio

La depreciación promedio observada del tipo de cambio de referencia de venta durante el cuarto trimestre del año fue de 5,84%, con un máximo de 10,23% y un mínimo de 2,03%. Los resultados son mayores a los observados en el trimestre anterior porque reflejan los efectos de la incertidumbre fiscal sobre el mercado cambiario. Es de destacar que el tipo de cambio tendió a bajar posteriormente al visto bueno que Sala IV le dio al plan fiscal, aunque volvió a subir en la segunda quincena de diciembre, en un movimiento típico de la última quincena del año.

En cuanto al nivel del tipo de cambio, durante el trimestre promedió ₡604,93, con un rango de ₡631,30 y ₡585,80.

Evolución del tipo de cambio de referencia de venta  
(¢ por US\$ y variación interanual)

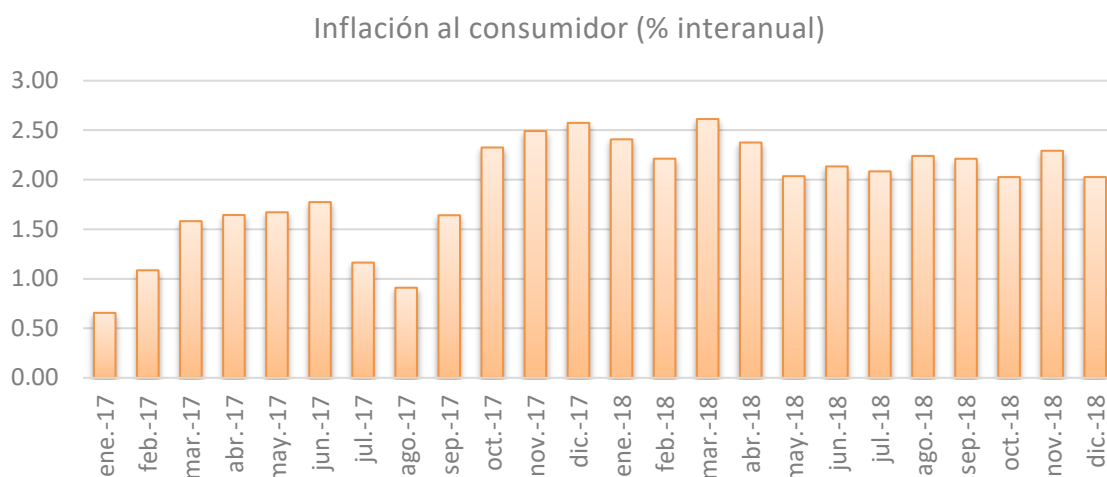


Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

**Expectativas:** Se estima una depreciación promedio del 5% durante el año 2019.

### • Inflación

La inflación cerró el año en 2,03%,comportándose de acuerdo a la estabilidad observada en torno al 2% desde mayo del 2018. De hecho, la inflación se ha ubicado entre el 2% y 2,50% desde octubre 2017, superando escasamente este último nivel solamente en diciembre 2017 (2,57%) y en marzo 2018 (2,61%).



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

**Expectativas:** Se espera una inflación mínima del 4,50% en el 2019, esto en vista del comportamiento cambiario observado en el último trimestre del año 2018.

## • Tasas de interés

**Tasa de política monetaria (TPM):** El Banco Central ajustó sorpresivamente esta tasa al alza el primero de noviembre, subiéndola al 5,25%.

*“Los principales factores que han empujado al alza los pronósticos de inflación son el efecto traspaso del aumento en el tipo de cambio sobre el nivel de precios y la aceleración de las expectativas de inflación. En particular, las expectativas de inflación a 12 meses alcanzaron un valor medio en octubre de 3,9% (3,6% el mes previo), en tanto que su mediana y su moda fueron de 3,7% y 4,0%, respectivamente. Este comportamiento, a su vez, estuvo influido por los movimientos en el tipo de cambio y por el aumento en las expectativas de variación cambiaria.”<sup>2</sup>*

**Tasa Básica Pasiva (TBP):** La TBP cerró el año en 6%, reflejando en alguna medida el impulso adicional recibido del aumento ya comentado de la TPM.

<sup>2</sup> Comunicado de prensa del Banco Central de Costa Rica con fecha 01-11-2018.

**Expectativas:** Se espera que la TBP llegue al 8% este año, consecuencia de estimar que la TPM seguirá subiendo en el 2019.

- **Situación fiscal<sup>3</sup>**

El Gobierno Central acumuló al mes de octubre un déficit financiero equivalente a 5,1% del PIB (4,7% a octubre 2017), producto del mayor crecimiento en el gasto total (5,8%) respecto al de la recaudación tributaria (1,9%). En línea con lo anterior, los ingresos y gastos primarios (excluido el servicio de intereses) ubicaron el déficit primario en 2,1% del PIB (2,0% un año antes).

En la expansión de los gastos fueron determinantes los rubros de pago de intereses (19,8%), transferencias corrientes (4,5%) y las remuneraciones (4,5%), compensados parcialmente por la contracción en los gastos de capital (-11,5%). En el caso del incremento en el servicio de intereses, en especial de la deuda interna, evidenció las consecuencias de la tendencia creciente no sostenible de la deuda bonificada.

Consecuente con un déficit financiero recurrente, el saldo de la deuda pública continuó su trayectoria creciente y representó 68,2% del PIB en octubre 2018, superior en 3,6 p.p. con respecto a la razón de diciembre 2017.

**Expectativas:** Se mantiene la expectativa de que este año el déficit fiscal oscile entre 7% y 7,25% del PIB.

---

<sup>3</sup> Basado parcialmente en el "Informe Mensual de Coyuntura Económica" del Banco Central, diciembre 2018.

"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.

## Economía internacional

### Política monetaria de Estados Unidos

La información recibida desde que el Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal se reunió en noviembre indica que el mercado laboral se ha seguido fortaleciendo y que la actividad económica ha estado aumentando a un ritmo sólido. Los avances en empleo han sido robustos, en promedio, en meses recientes y la tasa de desempleo se ha mantenido baja. Los gastos de las familias han seguido creciendo con fuerza, mientras que la expansión de la inversión fija de las empresas se ha moderado desde un ritmo más rápido previamente en el año. Tomando como base 12 meses, la inflación general y la inflación excluyendo los precios de los alimentos y la energía siguen cerca de 2 por ciento. Las mediciones sobre expectativas de inflación en el largo plazo se mantienen con pocos cambios, en general.

Consistente con su mandato reglamentario, el Comité busca promover el máximo empleo y la estabilidad de precios. El Comité considera que algunos futuros incrementos graduales en el rango meta de la tasa de fondos federales sean consistentes con una expansión sostenida de la actividad económica, condiciones sólidas del mercado laboral y una inflación cercana al objetivo simétrico del Comité de 2 por ciento en el mediano plazo. El Comité considera que los riesgos para el panorama económico están casi equilibrados, pero seguirá monitoreando las condiciones económicas y financieras globales y valorando sus implicaciones para el panorama económico.

En vista de las condiciones previstas del mercado laboral y de inflación, el Comité decidió elevar el rango meta de su tasa de fondos federales a entre un 2,25 y un 2,5 por ciento.

Al determinar el momento y el tamaño de futuros ajustes al rango meta de la tasa de fondos federales, el Comité evaluará las condiciones económicas actuales y futuras concernientes a sus objetivos de máximo empleo y una meta simétrica de inflación de un 2 por ciento.

Esta evaluación tomará un amplio rango de información, incluyendo indicadores de condiciones del mercado laboral, indicadores de las presiones inflacionarias y expectativas de inflación y lecturas sobre eventos internacionales y financieros.

Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents under their individual assessments of projected appropriate monetary policy, December 2018  
Advance release of table 1 of the Summary of Economic Projections to be released with the FOMC minutes

| Variable                                | Median <sup>1</sup> |      |      |      |            | Central tendency <sup>2</sup> |         |         |         |            | Range <sup>3</sup> |         |         |         |            |
|-----------------------------------------|---------------------|------|------|------|------------|-------------------------------|---------|---------|---------|------------|--------------------|---------|---------|---------|------------|
|                                         | 2018                | 2019 | 2020 | 2021 | Longer run | 2018                          | 2019    | 2020    | 2021    | Longer run | 2018               | 2019    | 2020    | 2021    | Longer run |
| Change in real GDP                      | 3.0                 | 2.3  | 2.0  | 1.8  | 1.9        | 3.0-3.1                       | 2.3-2.5 | 1.8-2.0 | 1.5-2.0 | 1.8-2.0    | 3.0-3.1            | 2.0-2.7 | 1.5-2.2 | 1.4-2.1 | 1.7-2.2    |
| September projection                    | 3.1                 | 2.5  | 2.0  | 1.8  | 1.8        | 3.0-3.2                       | 2.4-2.7 | 1.8-2.1 | 1.6-2.0 | 1.8-2.0    | 2.9-3.2            | 2.1-2.8 | 1.7-2.4 | 1.5-2.1 | 1.7-2.1    |
| Unemployment rate                       | 3.7                 | 3.5  | 3.6  | 3.8  | 4.4        | 3.7                           | 3.5-3.7 | 3.5-3.8 | 3.6-3.9 | 4.2-4.5    | 3.7                | 3.4-4.0 | 3.4-4.3 | 3.4-4.2 | 4.0-4.6    |
| September projection                    | 3.7                 | 3.5  | 3.5  | 3.7  | 4.5        | 3.7                           | 3.4-3.6 | 3.4-3.8 | 3.5-4.0 | 4.3-4.6    | 3.7-3.8            | 3.4-3.8 | 3.3-4.0 | 3.4-4.2 | 4.0-4.6    |
| PCE inflation                           | 1.9                 | 1.9  | 2.1  | 2.1  | 2.0        | 1.8-1.9                       | 1.8-2.1 | 2.0-2.1 | 2.0-2.1 | 2.0        | 1.8-1.9            | 1.8-2.2 | 2.0-2.2 | 2.0-2.3 | 2.0        |
| September projection                    | 2.1                 | 2.0  | 2.1  | 2.1  | 2.0        | 2.0-2.1                       | 2.0-2.1 | 2.1-2.2 | 2.0-2.2 | 2.0        | 1.9-2.2            | 2.0-2.3 | 2.0-2.2 | 2.0-2.3 | 2.0        |
| Core PCE inflation <sup>4</sup>         | 1.9                 | 2.0  | 2.0  | 2.0  |            | 1.8-1.9                       | 2.0-2.1 | 2.0-2.1 | 2.0-2.1 |            | 1.8-1.9            | 1.9-2.2 | 2.0-2.2 | 2.0-2.3 |            |
| September projection                    | 2.0                 | 2.1  | 2.1  | 2.1  |            | 1.9-2.0                       | 2.0-2.1 | 2.1-2.2 | 2.0-2.2 |            | 1.9-2.0            | 2.0-2.3 | 2.0-2.2 | 2.0-2.3 |            |
| Memo: Projected appropriate policy path |                     |      |      |      |            |                               |         |         |         |            |                    |         |         |         |            |
| Federal funds rate                      | 2.4                 | 2.9  | 3.1  | 3.1  | 2.8        | 2.4                           | 2.6-3.1 | 2.9-3.4 | 2.6-3.1 | 2.5-3.0    | 2.1-2.4            | 2.4-3.1 | 2.4-3.6 | 2.4-3.6 | 2.5-3.5    |
| September projection                    | 2.4                 | 3.1  | 3.4  | 3.4  | 3.0        | 2.1-2.4                       | 2.9-3.4 | 3.1-3.6 | 2.9-3.6 | 2.8-3.0    | 2.1-2.4            | 2.1-3.6 | 2.1-3.9 | 2.1-4.1 | 2.5-3.5    |

Fuente: Chairman's FOMC Press Conference Projections Materials, December 19, 2018.

## Política monetaria de Zona Euro

En su reunión del 13 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 -0,40 %, respectivamente. El Consejo de Gobierno espera que los tipos de interés oficiales del BCE se mantengan en los niveles actuales hasta al menos durante el verano de 2019 y en todo caso durante el tiempo necesario para asegurar la continuación de la convergencia sostenida de la inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo.

En relación con las medidas de política monetaria no convencionales, las compras netas de activos en el marco del programa de compras de activos (APP) finalizarán en diciembre de 2018. Al mismo tiempo, el Consejo de Gobierno refuerza sus indicaciones prospectivas sobre reinversiones. A este respecto, el Consejo de Gobierno prevé seguir reinvertiendo íntegramente el principal de los valores adquiridos en el marco de este programa 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.

## 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)”*

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)

“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.

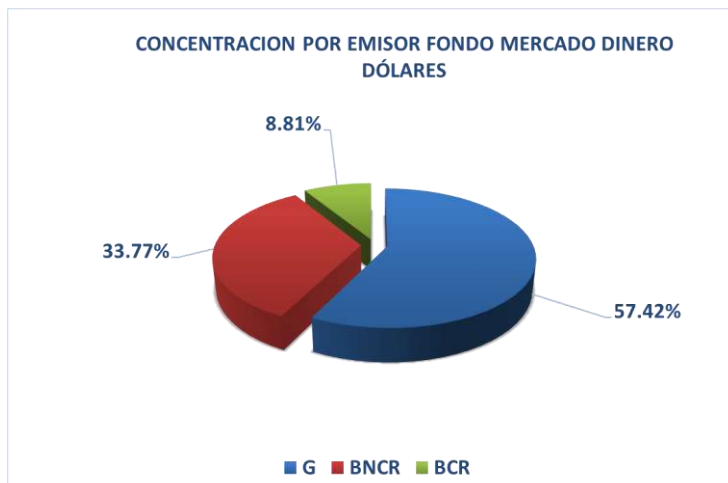
## FONDO DE INVERSIÓN POPULAR MERCADO DE DINERO DOLARES NO DIVERSIFICADO

| Características del Fondo            |                                                                                                                   |
|--------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Fecha de Inicio de Operaciones:      | 29/7/2002                                                                                                         |
| Tipo de Fondo:                       | Abierto                                                                                                           |
| Moneda de participaciones:           | USD                                                                                                               |
| Inversión mínima:                    | \$100.00                                                                                                          |
| Valor Participación a la fecha corte | 1.3532749843                                                                                                      |
| Clasificación de Riesgo:             | scr AA 3 (CR) al 30/06/2018                                                                                       |
| 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    | 0.60%          | 0.60%       |
| Comisión Custodia:         | 0.00%          | n.a.        |
| Agente Colocador:          | 0.00%          | n.a.        |
| Comisión Pagada al Puesto: | 0.00%          | n.a.        |

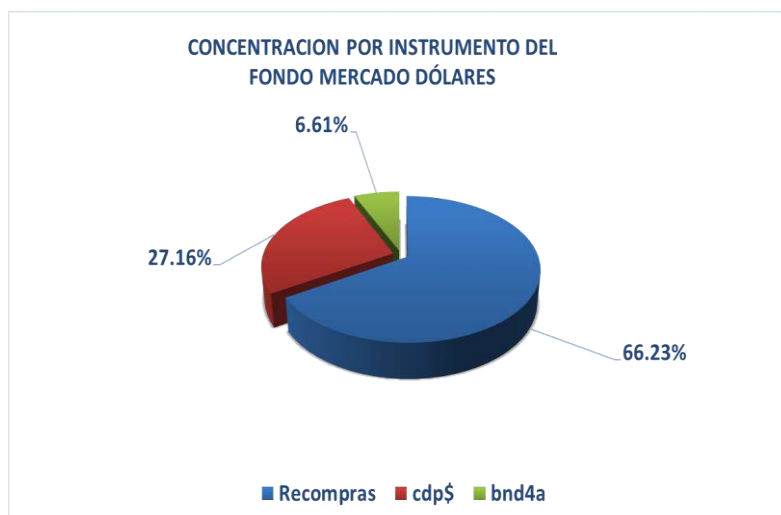
### Por tipo de Emisor al 31/12/2018

| Estructura del Portafolio por Emisor |                         |                         |
|--------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Emisor                               | % Activos al 31/12/2018 | % Activos al 30/09/2018 |
| Gobierno                             | 57.42%                  | 52.12%                  |
| BNCR                                 | 33.77%                  | 31.89%                  |
| BCR                                  | 8.81%                   | 15.99%                  |



## Por tipo de Instrumento al 31/12/2018

| Estructura del Portafolio por Instrumento |                         |                         |
|-------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Instrumento                               | % Activos al 31/12/2018 | % Activos al 30/09/2018 |
| Recompras                                 | 66.23%                  | 59.67%                  |
| cdp\$                                     | 27.16%                  | 35.19%                  |
| bnd4a                                     | 6.61%                   | 5.15%                   |



**Informe de la Administración:** El comportamiento del activo administrado durante el trimestre se mantuvo hacia la baja con eventuales incrementos importantes, sin embargo en términos generales la disminución fue generalizada en todo el trimestre, gran parte obedece a una alta concentración en inversionistas significativos con sumas considerables de inversión que ante la incertidumbre por parte del Gobierno han optado por disminuir los recursos en la figura de fondos de inversión, y de esta forma reflejándose en las disminuciones de los activos.

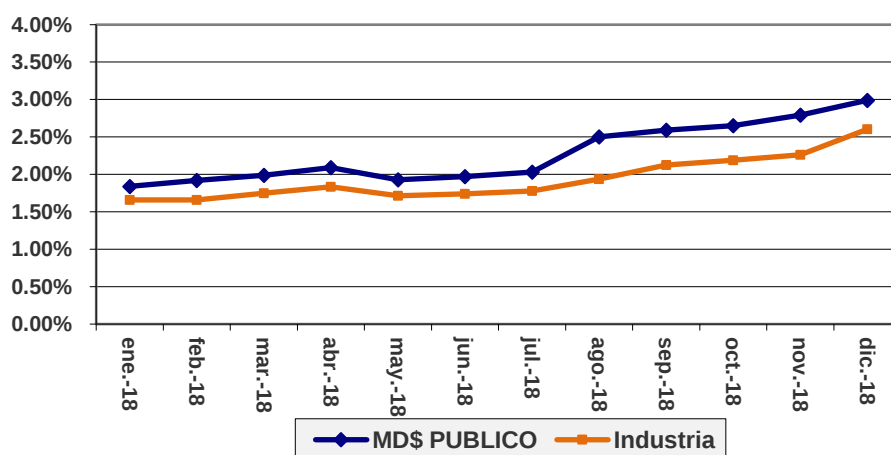
En cuanto al tema de la rentabilidad, el fondo continua siendo una de las mejores opciones de inversión bajo la características de portafolios únicamente con gestión de títulos valores públicos garantizados por el Estado, básicamente este logro se debe a una mayor participación en recompras y algunos bonos del corto plazo, haciendo referencia que el aumento en la rentabilidad obedeció al incremento en los rendimientos del instrumento reporto.

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               |                             |                              |
|----------------------------|-----------------------------|------------------------------|
| Al 31/12/2018              | Rendimiento últimos 30 días | Rendimiento últimos 12 meses |
| <b>MD Dólares</b>          | 2.99%                       | 2.33%                        |
| <b>Promedio Industria:</b> | 2.33%                       | 2.00%                        |

| Medición y Administración del Riesgo       |               |               |           |
|--------------------------------------------|---------------|---------------|-----------|
| Indicador                                  | Al 31/12/2018 | Al 30/09/2018 | Industria |
| Desviación estándar de los rendimientos    | 0.13          | 0.04          | 0.04      |
| Rendimiento Ajustado por Riesgo            | 15.14         | 43.20         | 44.47     |
| Duración del portafolio                    | 0.05          | 0.16          | 0.21      |
| Duración modificada del portafolio         | 0.05          | 0.16          | 0.20      |
| Plazo de permanencia de los inversionistas | 0.17          | 0.16          | 0.21      |
| Endeudamiento                              | 0.05%         | 0.06%         | 0.03%     |

**<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.”

**“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.