

Popular Sociedad de Fondos de Inversión S.A.

I Informe Trimestral 2019



Fondo de Inversión Popular Inmobiliario FINPO

No Diversificado

Del 1 de enero 2019 al 31 de marzo 2019.

Contenido

CARACTERISTICAS DEL FONDO	3
OBJETIVO DEL FONDO:	3
RENDIMIENTOS E INDICADORES:	4
RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES AL FINAL DE CADA TRIMESTRE	4
RENTABILIDAD DEL TRIMESTRE:	5
ACTIVO ADMINISTRADO:	6
COMISIÓN MERCADO PRIMARIO:	6
ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO:	7
POR INQUILINOS.....	7
POR INMUEBLE	8
POR SECTOR.....	9
VALORACIONES DEL PERIODO:	10
CONCEPTOS Y DEFINICIÓN DE INDICADORES.....	10
ANÁLISIS LEGAL:.....	12
ENTORNO ECONÓMICO, I TRIMESTRE 2019.....	12
Economía nacional.....	12

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:	17/5/2007
Fecha de vencimiento:	17/5/2037
Tipo de Fondo:	Cerrado
Moneda de Participaciones :	Dólares
Distribución:	Mensual
Serie:	Única
Inversión mínima :	\$5.000,00
Custodio de valores :	BPDC
Clasificación de Riesgo (Al 31/12/2018)	Scr A-3
Calificadora de Riesgo	Soc. Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A
Comisión de Administración:	0,50%
Participaciones Colocadas:	7.022
Participaciones autorizadas:	20.000
Precio por Part Merc Secundario:	\$ 4,500,00
Valor Nominal de participación al 31/03/2019	\$5.704,20
Fecha del último precio Negoc. Mercado Secundario.	18/9/2017
Rendimiento precios de mercado últimos 12 meses:	3,14%
Relación Partic.Negoc. Último Año/ Total en Circulación Promedio	0,87%
Gastos Totales del Trimestre (No incluye Revaloraciones)	\$345 210

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.

"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.

RENDIMIENTOS E INDICADORES:

Indicadores	Fondo FINPO		Industria	
	31/12/2018	31/3/2019	31/12/2018	31/3/2019
Porcentaje de Ocupación del Fondo	71,51%	70,64%	90,00%	89,00%
Coeficiente de obligaciones a terceros	13,03%	12,99%	20,79%	20,77%
Comisión de Administración	0,50%	0,50%	1,67%	1,68%
Desviación Estándar de los últimos 12 meses	1,65	1,79	0,49	0,67
Rendimiento Líquido últimos 12 meses	2,89%	2,83%	7,09%	6,58%
Rendimiento Total últimos 12 meses	4,47%	6,49%	6,84%	6,19%
*Rendimiento Operativo del Fondo	2,54%	2,50%	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.

RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES AL FINAL DE CADA TRIMESTRE

En el siguiente gráfico se aprecia el comportamiento del rendimiento total de los últimos doce meses comparado con la industria.

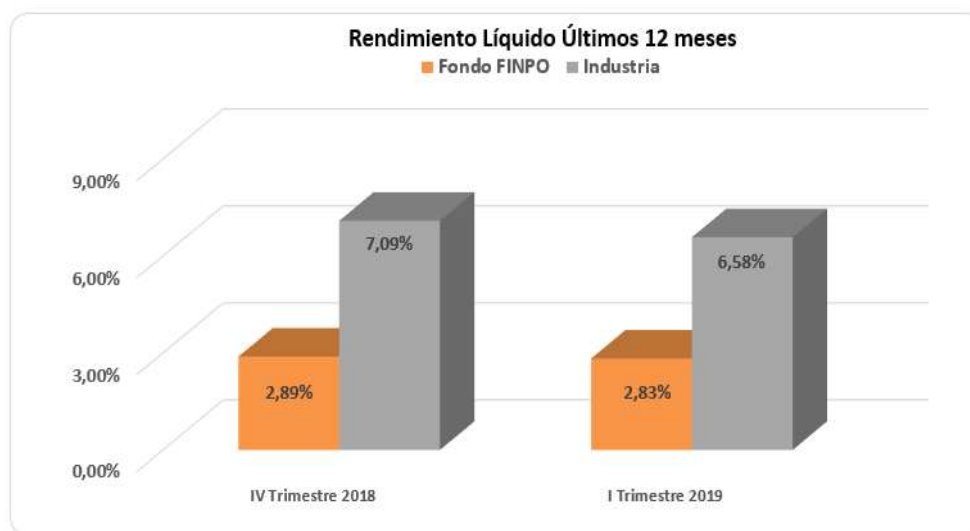


RENTABILIDAD DEL TRIMESTRE:

- a) 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 año 2019.

Mes	Intereses acumulados por participación
oct-18	\$11,7
nov-18	\$12,4
dic-18	\$13,2
mar-19	\$13,4

- b) En el siguiente gráfico se presenta el comportamiento del rendimiento líquido de los últimos doce meses.



"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.

ACTIVO ADMINISTRADO:

Para el cierre del I trimestre del año 2019, la inversión en los inmuebles aumenta en comparación al trimestre anterior, pasando de \$45.503.555,08 a \$45 508.341,54. Dicha disminución será abordada en el comentario de la administración.

A continuación el detalle de participación por inmueble, con corte a la fecha del presente informe:

PARTICIPACIÓN POR INMUEBLE			
INMUEBLE	Valor en Libros		Variación
	30/12/2018	31/3/2019	
EDIFICIO FINCA FILIAL T. MERCEDES	\$623 408,49	\$623 408,49	0,00%
SAN MARINO	\$4 226 674,52	\$4 226 674,52	0,00%
BODEGAS BELEN	\$2 703 381,20	\$2 703 381,20	0,00%
EDIFICIO HERRERO VILLALTA/DAVINCI	\$3 496 783,95	\$3 496 783,95	0,00%
CN PASEO DE LAS FLORES	\$14 968 300,60	\$14 968 300,60	0,00%
ILGALEONE	\$2 117 129,00	\$2 117 129,00	0,00%
GARDEN PLAZA	\$6 904 032,11	\$6 908 818,57	0,07%
EDIFICIO OFICENTRO LA SABANA	\$420 334,73	\$420 334,73	0,00%
EDIFICIO OFICENTRO SANTAMARIA	\$4 899 590,72	\$4 899 590,72	0,00%
EDIFICIO PLAZA MUNDO	\$4 238 425,57	\$4 238 425,57	0,00%
SAN SEBASTIAN	\$905 494,19	\$905 494,19	0,00%
Total	\$45 503 555,08	\$45 508 341,54	0,01%

COMISIÓN MERCADO PRIMARIO:

Durante el primer 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

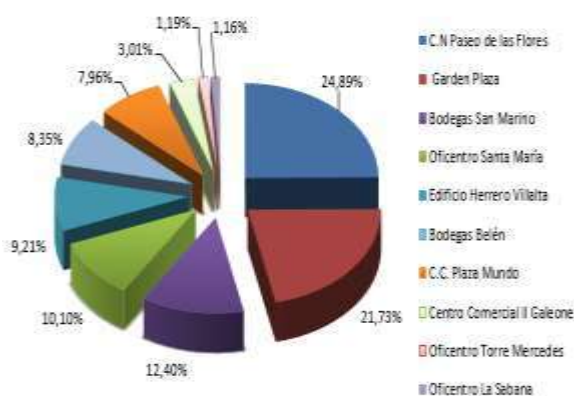
Al 31 de marzo el Fondo cierra con un total de 70 inquilinos, en donde el 18,70% de los ingresos corresponde a la Universidad Latina, en el Centro Negocios Paseo de Las Flores, un 12,43% a ingresos generados por Auto Mercado ubicado en Garden Plaza y sesenta y nueve inquilinos con un porcentaje mejor al 10%, lo que demuestra una buena distribución y diversificación de los ingresos del fondo.



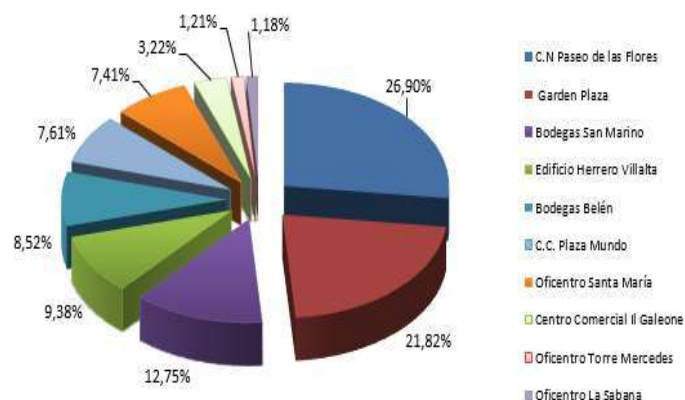
POR INMUEBLE

En cuanto a los ingresos por inmueble, el que genera un mayor ingreso es el Centro de Negocios Paseo de las Flores con un 26.90%, seguido de Garden Plaza que registra 21.82% y Bodegas San Marino con un 12.75%. Esto representa el 61.47% del total de ingresos que se concentra en tres inmuebles.

**Composición del ingreso por inmueble
FINPO
Al 31 de diciembre del 2018**



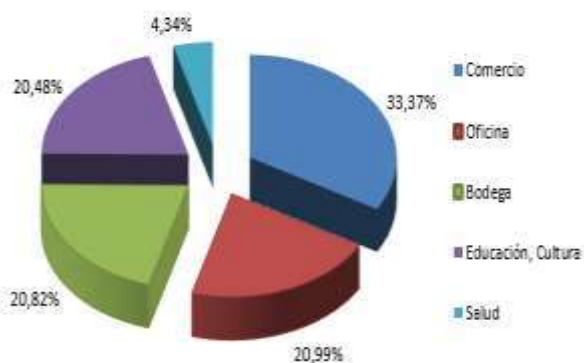
**Composición del ingreso por inmueble
FINPO
Al 31 de Marzo de 2019**



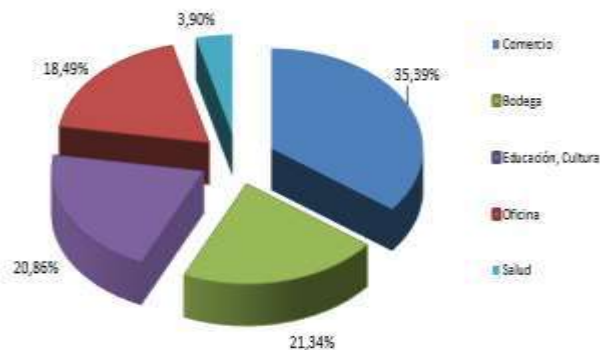
POR SECTOR

El sector que le genera un mayor ingreso al Fondo es el Sector Comercio con un 35.39%, le sigue el sector de Bodega con un 21.34%, Educación y Cultura con un 20.86% y por último el sector Oficina con un 18.49%.

**Composición del ingreso del por Sector Económico
FINPO
Al 31 de diciembre del 2018**



**Composición del ingreso del por Sector Económico
FINPO
Al 31 de Marzo de 2019**



VALORACIONES DEL PERIODO:

Pasa este trimestre, no se realizan valoraciones correspondientes al Fondo de Inversión Popular Inmobiliario No Diversificado.

CONCEPTOS Y DEFINICIÓN DE INDICADORES

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.

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.

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.

Morosidad de arrendamientos: Define de forma porcentual el resultado de dividir las rentas no canceladas al final de un mes, entre el total de ingresos de los últimos doce meses.

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

En línea con los 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 mantiene una gestión constante en pro de mejorar los indicadores claves del Fondo.

Para el caso del inmueble San Sebastián se continúa con el proceso que contempla albergar como inquilino a una institución del Estado, como se indicó en el informe con corte al mes de diciembre. A la fecha del presente informe se encuentra finiquitado el proceso de presentación de documentación y se está a la espera de la resolución de adjudicación. El proceso conlleva una revisión de aspectos técnicos, legales, financieros y administrativos que esperamos concluya con la adjudicación definitiva del inmueble.

En lo referente al Inmueble Il Galeone, en la misma línea de lo indicado en el informe trimestral anterior, se continúa con la valoración de compra de activos nuevos, por parte del Fondo, y como parte de la transacción que parte del pago sea el inmueble en mención; alineado con las estrategias establecidas por el fondo en cuanto a la administración de los activos que conforman la cartera del Fondo.

En esta línea nos enfocamos en gestionar la cartera actual para ir mejorando dicha rentabilidad sin que se presenten variaciones abruptas en los rendimientos, a la vez que en la incorporación de nuevos activos que nos vengán a contribuir con estos objetivos. No dejando de lado las condiciones actuales del mercado inmobiliario y velando por una composición de la cartera de activos del Fondo de Inversión de forma integral que nos brinden una adecuada diversificación en la composición de las carteras.

En cuanto a la rentabilidad, vinculada esta con el tema de valoraciones, en este tipo de fondos de inversión se registran dos tipos de rentabilidad como es la rentabilidad líquida, que está en función de las rentas que percibe el fondo producto de los alquileres y la rentabilidad total la cual contempla las variaciones que presentan los inmuebles producto de las revaloraciones físicas y financieras que deben aplicarse por normativa al menos una vez al año para cada uno de los activos que conforman la cartera de los fondos; pudiendo presentarse, producto de estas revaloraciones, plusvalías o bien minusvalías. Estas plusvalías o minusvalías se generan por diversos factores que afectan a los inmuebles como pueden ser la desocupación ante salida de inquilinos o disminución en las rentas por renegociaciones de contratos, en cuanto a lo financiero y afectaciones en el valor físico del inmueble, de una u otra forma, en su mayoría, variaciones que tienen que ver con factores de mercado que inciden sobre los diferentes activos.

También es de vital importancia, dada la coyuntura que ha experimentado el país durante los últimos meses y las expectativas para el año 2019, hacer referencia a las posibles afectaciones que sobre diferencial cambiario se puedan presentar, pues se estima estén incidiendo directamente en el pago de los alquileres que prácticamente alcanzan el 100% de las rentas pagada en esta moneda (Dólares Estadounidenses); aunado que en su gran mayoría los inquilinos son generadoras de colones.

El tipo de afectaciones que se esperan, en caso de que el tipo de cambio mantenga la tendencia a la alza, son las solicitudes de rebajo de renta por parte de los inquilinos, que implicaría disminuciones en los ingresos por renta y por lo tanto en la rentabilidad de los fondos. Como dato de relevancia del total de los

ingresos por sector económico en los fondos de inversión; en el caso del Fondo Inmobiliario FINPO el sector comercio, que es el que se esperaría sea el mayormente afectado, representa un 33% del total de los ingresos del fondo.

ANÁLISIS LEGAL:

La entrada en vigencia de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas presupone un impacto considerable en la rentabilidad neta de los fondos de inversión no financieros debido a:

- 1- Su tarifa impositiva pasa de un 5% (artículo 100 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores) a un 15% (artículo 31 ter). Se permite una deducción única sin prueba del 20% (artículo 29 inciso 4).
- 2- Los servicios profesionales así como las comisiones de los intermediarios de valores (aquellos casos que no se encuentren exentos) se encontrarán sujetas al IVA a una tarifa del 13%.
- 3- Las eventuales ganancias de capital que genere el fondo estarán sujetas a una tasa impositiva del 15%.

Se están estudiando los reglamentos a la LEY IVA así como a la Ley del Impuesto sobre la Renta (actualmente ambos en borrador) para definir el impacto definitivo.

En cuanto a los fondos inmobiliarios administrados por Popular SAFI, la gestión legal de los mismos continúa desarrollándose en la atención y revisión de los contratos de arrendamiento y sus adendas, con el fin de que toda relación inquilinaria cuente con un contrato actualizado y vigente.

ENTORNO ECONÓMICO, I TRIMESTRE 2019

Economía nacional

• Producción 1 2

La serie tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica presentó en enero de 2019 una variación interanual de 1,6%, inferior en 1,4 puntos porcentuales respecto al mismo periodo del año previo, con una variación media en los últimos doce meses de 2,5% (3,2% en enero 2018).

Por tipo de actividad los principales sectores presentan el siguiente comportamiento:

- ✓ Las actividades financieras crecieron 6,6%, producto principalmente del aumento en las comisiones, especialmente por el uso de tarjetas de crédito.

¹ Adaptado del informe “Evolución del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), enero 2019”, División Económica del Banco Central de Costa Rica, 14 de marzo del 2019..

² 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.

- ✓ La manufactura creció 1,7% con un comportamiento diferenciado según el régimen de producción. Las empresas de los regímenes especiales crecieron a tasas de dos dígitos, en tanto las del régimen definitivo disminuyeron su producción.
- ✓ La construcción registró un crecimiento de 1,6% (-6,4% enero de 2018), principalmente por la edificación de edificios de oficinas y naves industriales.
- ✓ La actividad agropecuaria disminuyó 1,2%, debido especialmente a la evolución negativa de la oferta exportable de banano y piña.

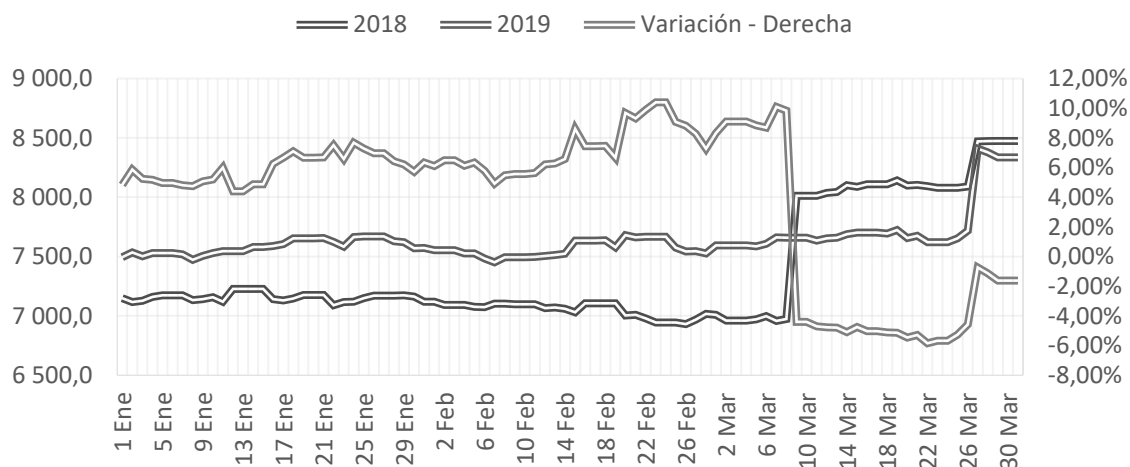
Expectativas: Se espera que la economía crezca máximo 2,50% en el 2019.

- **Reservas internacionales**

Para el primer trimestre del 2019 las RIN cierran con una variación interanual de -1,62%, llegando a un nivel de US\$8.336,4 millones, alcanzando un nivel promedio de US\$7.639,6 millones, con un máximo de US\$8.409,1 millones, y un mínimo de US\$7.451,4. La variación porcentual, por su parte, osciló entre -5,85% y 10,40%, con un promedio de 4,03%.

En los resultados influye el hecho de que en marzo del 2018 ingresó el crédito por US\$1.000 millones que el Fondo Latinoamericano de Reservas le otorgó al Banco Central, de ahí la diferencia tan importante que se aprecia en el siguiente gráfico.

EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS - 2019

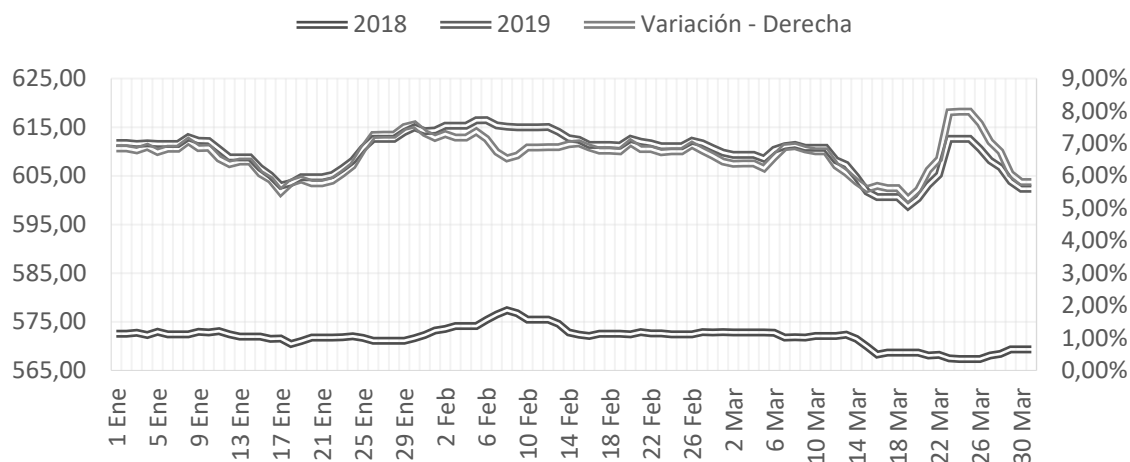


Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

- **Tipo de cambio**

La depreciación promedio observada del tipo de cambio de referencia de venta en el primer trimestre del 2019 ha sido de 6,64%, con un máximo de 7,98% y un mínimo de 5,29%. En cuanto al nivel del tipo de cambio, los resultados trimestrales promediaron ₡609,85, con un rango de ₡598,73 y ₡616,45.

EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO DE REFERENCIA DE VENTA - 2019



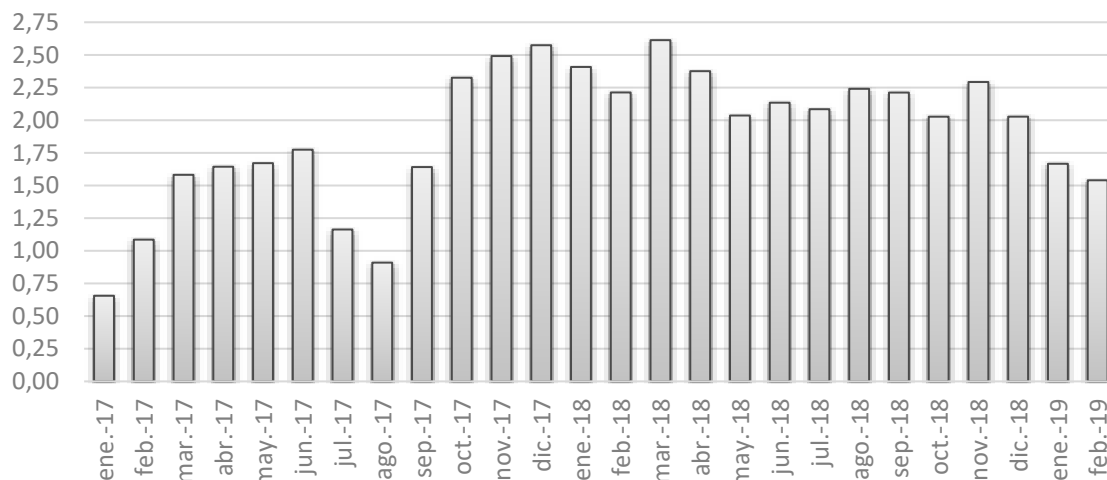
Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

Expectativas: Se espera para este año 2019 que el tipo de cambio de referencia de venta se deprecie en promedio 5%.

- **Inflación**

La inflación del mes de marzo cerró sorpresivamente en -0,14%, desacelerando así la inflación interanual al 1,42%, sumando tres meses con la inflación por debajo del límite inferior del rango meta, y con una aparente tendencia a bajar aún más.

Inflación de los precios al consumidor (% interanual)



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

Expectativas: Se espera que la inflación cierre 2019 en un rango entre 2% y 3%.

Tasas de interés

Tasa de política monetaria (TPM): No obstante lo publicado por el Banco Central (BCCR) en el informe de inflación de diciembre 2018, con respecto a no necesitarse un ajuste de la tasa de política monetaria (TPM), el mes de marzo cerró con una sorpresiva baja en dicha tasa.

Los determinantes de dicha decisión fueron, de manera resumida, pronósticos de los modelos del BCCR, alto desempleo, bajo ritmo de actividad económica, expectativas de inflación, actividad económica mundial más lenta de lo esperado, y la existencia de presión a la baja de las expectativas cambiarias que podrían bajar aún más las expectativas inflacionarias.

Tasa Básica Pasiva (TBP): Por su parte, la tasa básica pasiva cerró el mes en 6,20%, oscilando durante el mes entre 6,15% y 6,25%.

Expectativas: Dada la disminución en la TPM, se espera que la TBP oscile en un rango de 6%-6,50%

- **Situación fiscal³**

A enero 2019 el déficit financiero del Gobierno Central alcanzó el monto de ¢246.019,5 millones, lo cual se traduce en 0,7% del PIB. Al comparársele con lo observado en el mismo periodo de 2018, se aprecia un comportamiento de crecimiento en el déficit en términos del PIB.

Los ingresos totales presentan una tasa de crecimiento de 22,9%, que es superior a la presentada en el mismo periodo del año anterior (2,1%). En general, los ingresos tributarios aumentaron a una tasa de 21,7%, que resulta mayor al 8,8% de crecimiento de enero 2018.

El gasto total a enero 2019 creció en 18,7%, superior al observado en enero de 2018 cuando alcanzó el 7,8%. Los gastos corrientes muestran un crecimiento de 6,3%.

El crecimiento de las remuneraciones de 4,5% es inferior al 7,1% del mes de enero 2018, mientras que la compra de bienes y servicios crece 5,2%.

En el caso del pago de intereses, los gastos por este rubro crecen en 9,8%, mientras que a enero 2018 el gasto habría aumentado en 45,4%.

Por su parte, las transferencias corrientes crecen en 7,5%, resultando menor al 9,8% a enero de 2018.

Finalmente, los gastos de capital muestran un crecimiento de 1.289,0%, principalmente por el aumento de las transferencias del sector público con recurso externo para infraestructura y transporte.

Entorno internacional

Economía de Estados Unidos

- **Política monetaria**

La información recibida desde que se reunió el Comité Federal de Mercado Abierto en enero indica que el mercado laboral sigue siendo sólido, pero que el crecimiento de la actividad económica se ha desacelerado desde el cuarto trimestre. El empleo cambió poco en febrero, pero las ganancias en el empleo han sido sólidas, en promedio, en los últimos meses, y la tasa de desempleo se ha mantenido baja. Los indicadores recientes apuntan a un crecimiento más lento del gasto de los hogares y la inversión fija de negocios en el primer trimestre. En una base de 12 meses, la inflación general ha disminuido, en gran parte como resultado de los precios más bajos de la energía. La inflación para los artículos que no sean alimentos y energía se

³ Fuente: Ministerio de Hacienda, “Cifras fiscales Gobierno Central, enero 2019”.

mantiene cerca del 2 por ciento. En general, las medidas basadas en el mercado de la compensación por inflación se han mantenido bajas en los últimos meses, y las medidas basadas en encuestas de expectativas de inflación a largo plazo han cambiado poco.

Consistente con su mandato legal, el Comité busca fomentar el máximo empleo y la estabilidad de precios. En apoyo de estos objetivos, el Comité decidió mantener el rango objetivo para la tasa de fondos federales en 2,25% a 2,50%. El Comité continúa considerando la expansión sostenida de la actividad económica, las fuertes condiciones del mercado laboral y la inflación cerca del objetivo simétrico del 2 por ciento del Comité como los resultados más probables. A la luz de los desarrollos económicos y financieros globales y las presiones inflacionarias, el Comité tendrá paciencia para determinar ajustes futuros en el rango objetivo para la tasa de fondos federales.

Las siguientes son las proyecciones actualizadas de los distintos miembros de la Reserva Federal:

Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents under their individual assessments of projected appropriate monetary policy, March 2019
Advance release of table 1 of the Summary of Economic Projections to be released with the FOMC minutes

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

NOTE: Projections of change in real gross domestic product (GDP) and projections for both measures of inflation are percent changes from the fourth quarter of the previous year to the fourth quarter of the year indicated. PCE inflation and core PCE inflation are the percentage rates of change in, respectively, the price index for personal consumption expenditures (PCE) and the price index for PCE excluding food and energy. Projections for the unemployment rate are for the average civilian unemployment rate in the fourth quarter of the year indicated. Each participant's projections are based on his or her assessment of appropriate monetary policy. Longer-run projections represent each participant's assessment of the rate to which each variable would be expected to converge under appropriate monetary policy and in the absence of further shocks to the economy. The projections for the federal funds rate are the value of the midpoint of the projected appropriate target range for the federal funds rate or the projected appropriate target level for the federal funds rate at the end of the specified calendar year or over the longer run. The December projections were made in conjunction with the meeting of the Federal Open Market Committee on December 18-19, 2018. One participant did not submit longer-run projections for the change in real GDP, the unemployment rate, or the federal funds rate in conjunction with the December 18-19, 2018, meeting, and one participant did not submit such projections in conjunction with the March 19-20, 2019, meeting.

1. For each period, the median is the middle projection when the projections are arranged from lowest to highest. When the number of projections is even, the median is the average of the two middle projections.

2. The central tendency excludes the three highest and three lowest projections for each variable in each year.

3. The range for a variable in a given year includes all participants' projections, from lowest to highest, for that variable in that year.

4. Longer-run projections for core PCE inflation are not collected.

Economía de Zona Euro

- **Política monetaria**

En su reunión del 7 de marzo, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) ha adoptado las siguientes decisiones de política monetaria:

- 1) El tipo de interés aplicable a las operaciones principales de financiación y los tipos de interés aplicables a 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 ahora que los tipos de interés oficiales del BCE se mantengan en los niveles actuales al menos hasta el final 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.
- 2) El Consejo de Gobierno prevé seguir reinvertiendo íntegramente el principal de los valores adquiridos en el marco del programa de compras 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.
- 3) Una nueva serie de operaciones trimestrales de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO-III, en sus siglas en inglés) se llevará a cabo entre septiembre de 2019 y marzo de 2021, todas con vencimiento a dos años. Estas nuevas operaciones contribuirán a mantener unas condiciones de financiación favorables y una transmisión fluida de la política monetaria. En el marco de las TLTRO-III, las entidades de contrapartida podrán obtener financiación por un importe de hasta el 30 % de sus préstamos computables a 28 de febrero de 2019 a un tipo indexado al tipo de interés aplicable a las operaciones principales de financiación durante la vida de cada operación. Al igual que el programa actual de TLTRO, las TLTRO-III ofrecerán incentivos para que las condiciones crediticias sigan siendo favorables. Se comunicarán más detalles sobre las condiciones precisas de las TLTRO-III más adelante.
- 4) Las operaciones de crédito del Eurosistema seguirán realizándose mediante procedimientos de subasta a tipo de interés fijo con adjudicación plena durante el tiempo que sea necesario, y al menos hasta el final del período de mantenimiento de reservas que comenzará en marzo de 2021.

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 conforman 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

