

Popular Sociedad de Fondos de Inversión S.A.

## **II Informe Trimestral 2019**



**Fondo de Inversión Popular Inmobiliario FINPO**

**No Diversificado**

Del 1 de abril 2019 al 30 de junio 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
ANALISIS LEGAL: .....	11
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 28/06/2019	\$5.650,06
Fecha del último precio Negoc. Mercado Secundario.	15/4/2019
Rendimiento precios de mercado últimos 12 meses:	3,11%
Relación Partic.Negoc. Último Año/ Total en Circulación Promedio	3,40%
Gastos Totales del Trimestre (No incluye Revaloraciones)	\$362 706

### 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 FINPO		Industria	
	31/3/2019	30/6/2019	31/3/2019	30/6/2019
Porcentaje de Ocupación del Fondo	70,64%	75,27%	89,00%	88,00%
Coficiente de obligaciones a terceros	12,99%	13,08%	20,77%	24,06%
Comisión de Administración	0,50%	0,50%	1,68%	1,68%
Desviación Estándar de los últimos 12 meses	1,79	1,51	0,67	0,51
Rendimiento Líquido últimos 12 meses	2,83%	2,81%	6,58%	6,37%
Rendimiento Total últimos 12 meses	6,49%	5,34%	6,19%	5,76%
*Rendimiento Operativo del Fondo	2,50%	2,43%	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.



#### "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.

## 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 segundo trimestre del año 2019.

Mes	Intereses acumulados por participación	Rendimiento líquido acumulado
jul-18	\$8,8	2,08%
ago-18	\$12,5	2,93%
sep-18	\$12,4	3,02%
oct-18	\$11,7	2,76%
nov-18	\$12,4	3,02%
dic-18	\$13,2	3,10%
ene-19	\$12,8	3,01%
feb-19	\$13,8	3,59%
mar-19	\$13,4	3,17%
abr-19	\$8,5	2,07%
may-19	\$8,8	2,07%
jun-19	\$11,0	2,85%

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



### ACTIVO ADMINISTRADO:

Para el cierre del II trimestre del año 2019, la inversión en los inmuebles presenta una disminución en comparación al trimestre anterior, pasando de \$45.508.341,54 a \$45.179.450,14. 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		
	31/3/2019	1/6/2019	Variación
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	\$3 476 537,87	-\$0,01
CN PASEO DE LAS FLORES	\$14 968 300,60	\$14 968 300,60	\$0,00
ILGALEONE	\$2 117 129,00	\$1 810 829,19	-\$0,17
GARDEN PLAZA	\$6 908 818,57	\$6 916 182,43	\$0,00
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	\$895 784,82	-\$0,01
<b>Total</b>	<b>\$45 508 341,54</b>	<b>\$45 179 450,14</b>	<b>-0,73%</b>

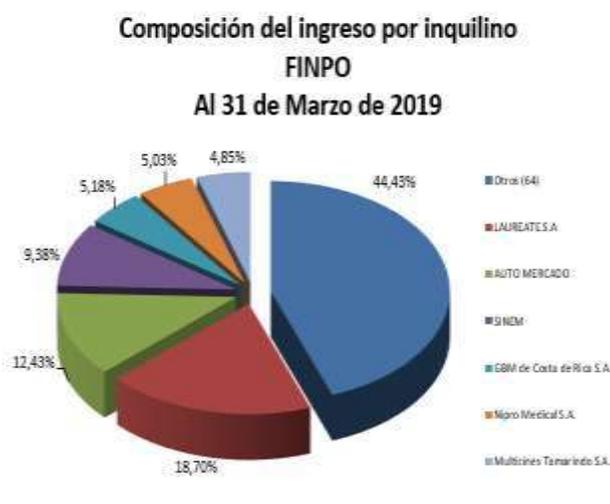
### COMISIÓN MERCADO PRIMARIO:

Durante el segundo 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

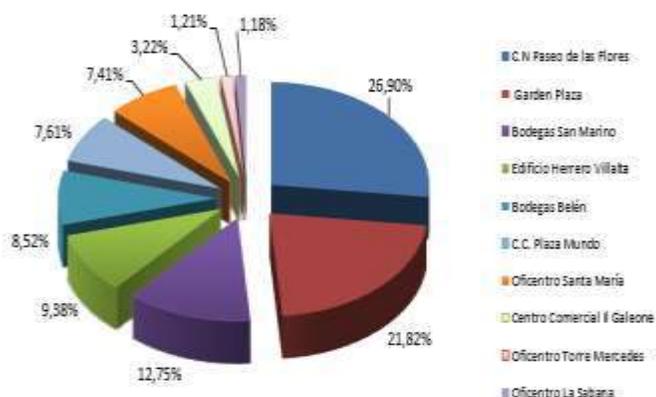
Al 30 de junio el Fondo cierra con un total de 69 inquilinos, en donde el 14,38% de los ingresos corresponde a la Universidad Americana (UAM), en el Centro Negocios Paseo de Las Flores, un 11,86% a ingresos generados por Auto Mercado ubicado en Garden Plaza y sesenta y siete inquilinos con un porcentaje mejor al 10%, lo que demuestra una buena distribución y diversificación de los ingresos del fondo.



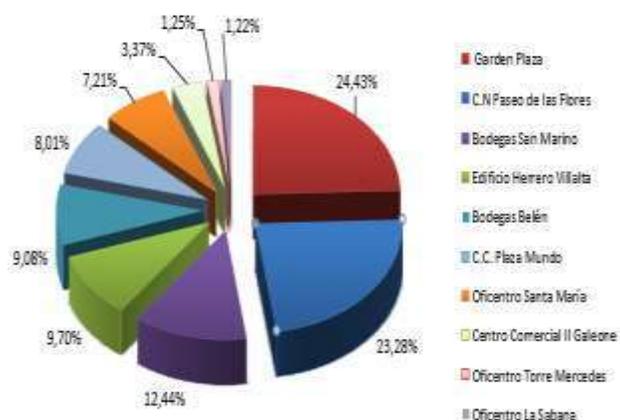
## POR INMUEBLE

En cuanto a los ingresos por inmueble, el que genera un mayor ingreso es Garden Plaza con un 24.43%, seguido de Centro de Negocios Paseo de las Flores que registra 23.28% y Bodegas San Marino con un 12.44%. Esto representa el 60.15% del total de ingresos que se concentra en tres inmuebles.

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



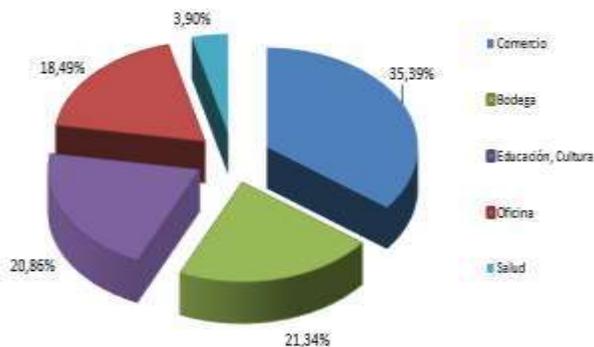
**Composición del ingreso por inmueble  
FINPO  
Al 30 de Junio de 2019**



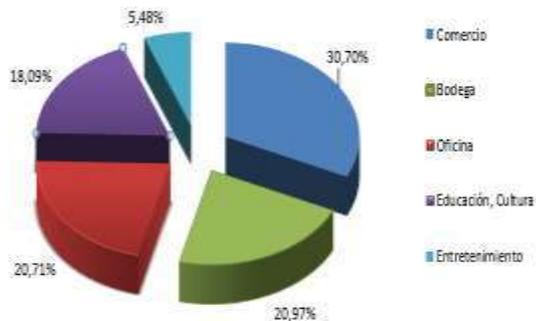
## POR SECTOR

El sector que le genera un mayor ingreso al Fondo es el Sector Comercio con un 30.70%, le sigue el sector de Bodega con un 20.97%, oficina con 20.71% y por último Educación y Cultura con un 18.09%.

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



Composición del ingreso del por Sector Económico  
FINPO  
Al 30 de Junio de 2019



## VALORACIONES DEL PERIODO:

Para este trimestre se realizaron las siguientes valoraciones correspondientes al Fondo de Inversión Popular Inmobiliario No Diversificado:

Fondo de Inversión Popular Inmobiliario FINPO				
Revaloración Anual				
II Trimestre 2019				
Detalle	II Galeone	Herrero Villalta	DA VINCI	Total
Valor libros 2018	\$2 117 129,00	\$2 607 782,58	\$889 001,37	\$5 613 912,95
Valoración financiera	\$1 810 829,19	\$2 899 548,66	\$927 940,48	\$5 638 318,33
Valoración Pericial	\$2 705 189,53	\$2 588 422,78	\$888 115,09	\$6 181 727,40
Menor de las dos	\$1 810 829,19	\$2 588 422,78	\$888 115,09	\$5 287 367,06
Total Plusvalía / Minusvalía	(\$306 299,81)	(\$19 359,80)	(\$886,28)	(\$326 545,89)
Total Plusvalías / Minusvalías acumuladas	(\$1 561 767,23)			
Impuesto diferido	\$0,00	(\$967,99)	(\$44,31)	(\$1 012,30)
<b>Plusvalía/Minusvalía a registrar</b>	<b>(\$306 299,81)</b>	<b>(\$18 391,81)</b>	<b>(\$841,97)</b>	<b>(\$325 533,59)</b>

## 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.

En atención de lo planteado como estrategia para mejorar los indicadores claves del Fondo de Inversión Popular Inmobiliario No Diversificado (FINPO) y como seguimiento del avance que se ha tenido en la implementación de dicha estrategia; vale resaltar que:

- 1- Para el caso de Garden Plaza, lo indicado en la referida estrategia se circunscribía a la entrada en operación de Multicines Tamarindo, el cual se encuentra al día de hoy operando con normalidad.
- 2- En el caso del inmueble San Sebastián, a la fecha se cuenta con la adjudicación del inmueble por parte del Poder Judicial y también la firma del respectivo contrato de arrendamiento. Igualmente en este mes de junio se dio inicio con el proceso de consultoría externa que se encargará de la emisión de planos y construcción del acondicionamiento del inmueble. El plazo de entrega del edificio al Poder Judicial está prevista en 6 meses, o lo que es igual en el mes de diciembre.
- 3- Para el caso de Il Galeone, inmueble del cual a la fecha se mantiene una negociación avanzada con un empresario de la zona de Jacó, para su venta y como parte de la transacción se estaría adquiriendo un inmueble con características y condiciones que favorecen integralmente las condiciones para el Fondo.

4-Adicionalmente la estrategia del inmueble Paseo de Las Flores. Este vinculado con la salida de la Universidad Latina con motivo de su traslado a las nuevas instalaciones. Al respecto hacer del conocimiento que se logró una negociación con la UAM; universidad que ingresó al Centro de Negocios a partir del mes de junio 2019.

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

En cuanto a las revalores 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.

#### **ANALISIS 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 encuentran sujetas al IVA a una tarifa del 13%. En este sentido, se prevé un aumento en las cuotas de mantenimiento, toda vez que los servicios profesionales prestados por terceros a favor de los inmuebles, incluidos los servicios prestados por los administradores de los inmuebles, están sujetos a la tarifa del 13%.
- 3- Las eventuales ganancias de capital que genere el fondo estarán sujetas a una tasa impositiva del 15%.

#### **ENTORNO ECONÓMICO, II TRIMESTRE 2019**

##### **Economía nacional**

##### **• Producción 1 2**

La actividad económica del país, medida con el Índice Mensual de Actividad Económica, registró una variación interanual de 1,6% en abril de 2019, lo cual constituye una desaceleración respecto a marzo de 0,2 puntos porcentuales (p.p.). Exceptuados los servicios financieros y de electricidad y agua, el resto de

<sup>1</sup> 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..

<sup>2</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.

actividades económicas crecieron menos, o incluso tuvieron crecimientos negativos respecto al año previo, como es el caso de la industria agropecuaria, la construcción y el comercio.

Esta desaceleración de la producción nacional se explica tanto por factores externos como por factores internos, entre los que destacan:

- i) La desaceleración en el crecimiento económico de nuestros principales socios comerciales;
- ii) La caída en los precios de algunos de nuestros principales productos agrícolas de exportación.
- iii) El aumento en el precio del petróleo en lo que transcurre de este año.
- iv) La situación político-social en Nicaragua, que ha redundado en una aguda recesión en ese país y que ha impactado las exportaciones de Costa Rica a ese país y al resto de Centroamérica.
- v) Los choques climáticos adversos que han afectado la actividad agrícola.
- vi) Y los bajos niveles de confianza de los consumidores y los empresarios, según los últimos resultados del Índice de Confianza del Consumidor, publicado por la Universidad de Costa Rica y del Índice de Confianza Empresarial de la Unión Costarricense de Cámaras y Asociaciones del Sector Empresarial Privado (UCCAEP).

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

- **Reservas internacionales**

Para el segundo trimestre del 2019 las RIN cierran con una variación interanual de -3,44%, llegando a un nivel de US\$7.793,20 millones, alcanzando un nivel promedio de US\$7.983,7 millones, con un máximo de US\$8.330,3 millones, y un mínimo de US\$7.604,9. La variación porcentual, por su parte, osciló entre -7,07% y 1,14%, con un promedio de -2,68%.

### 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 segundo trimestre del 2019 ha sido de 4,74%, con un máximo de 7,09% y un mínimo de 2,38% precisamente al cierre de junio. En cuanto al nivel del tipo de cambio, los resultados trimestrales promediaron ₡595,97, con un rango de ₡583,64 y ₡609,46.

### EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO DE REFERENCIA DE VENTA - 2019



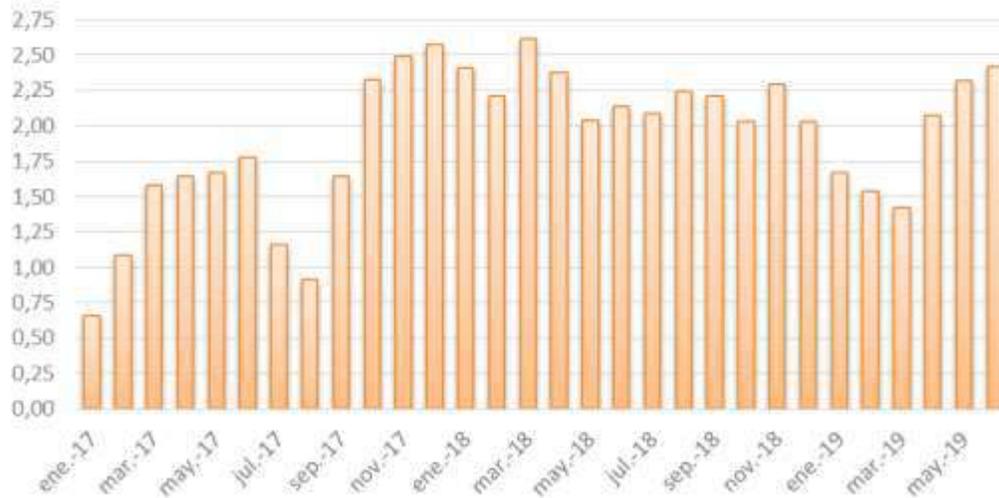
Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

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

- **Inflación**

Al cierre de junio la inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) mantiene su estabilidad cerca del límite inferior del rango meta del Banco Central, cerrando en 2,42% interanual, resultado principalmente de la lentitud en la actividad económica y el poco o nulo traslado de precios de las materias primas a la inflación local.

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):** El Banco Central ha iniciado una política monetaria expansiva llevando la TPM a un nivel del 4,50% el 19 de junio.

*El ente emisor disminuyó dicha tasa porque sus modelos de pronóstico de inflación señalan que, como consecuencia de la interacción de factores tales como "...el bajo ritmo de actividad económica, que resulta en una brecha de producto negativa (esto es, en un nivel de producción por debajo del potencial de la economía costarricense); niveles de desempleo elevados; y un bajo crecimiento de los agregados monetarios y del crédito al sector privado. Además, la mediana de las expectativas de inflación continúa en el valor central del rango meta" 3, la inflación se mantendría alrededor del valor central del rango meta en lo que resta de 2019 y en el 2020.*

<sup>3</sup> Fuente: Banco Central, comunicado de política monetaria #6-2019 del 19 de junio del 2019.

**Tasa Básica Pasiva (TBP):** La TBP se ha mantenido relativamente estable durante la mayor parte del semestre, pero durante el mes de junio tendió al alza cerrando en 6,55%, lo cual demuestra una vez más, la lentitud en el traslado de los movimientos de la TPM a esta tasa, lo que puede obedecer a un tema de metodología.

**Expectativas:** Dada las disminuciones en la TPM, se espera que la TBP cierre el año muy cerca del 6%.

- **Situación fiscal<sup>4</sup>**

Los ingresos totales presentan un incremento de 10,1% con respecto a mayo 2018, mientras que los gastos crecen en un 10,0%. Los ingresos tributarios al mes de mayo presentan un aumento de 8,9% con respecto al 2018, donde los principales rubros que muestran un crecimiento son: el impuesto a los ingresos y utilidades con 24,7%, ventas con 1,9%.

Los ingresos totales del Gobierno Central ascienden a €2.085.102,5 millones y los gastos a €3.067.729,7 millones, presentándose un déficit financiero de 2,6% del PIB, porcentaje similar al presentado en el año 2018 y un déficit primario (diferencia entre ingresos y gastos excluyendo intereses) de 1,1% del PIB.

Mientras tanto, el gasto total al mes de mayo es de €3.067.729,7 millones, presentando un aumento del 10,0% con respecto al mismo periodo en el 2018. En lo referente a la estructura del gasto total, el 33,6% corresponde al pago de remuneraciones, el 37,2% a las transferencias corrientes, 18,9% a intereses, 6,9% en transferencias de capital, 2,1% a la compra de bienes y servicios, 0,4% a gastos de inversión y 1,0% a concesión neta.

En lo que a deuda pública se refiere, el Banco Central reporta que al mes de abril el saldo de la deuda pública ascendió a €25,1 billones en abril 2019 (70,5% del PIB), lo que equivale en términos absolutos a incrementos de €0,9 billones con relación al saldo de diciembre pasado y €2,5 billones en los últimos 12 meses. En particular, la razón de deuda del Gobierno a PIB se ubicó en 55,2%, superior en 5,3 p.p. a la de abril de 2018.

**Expectativas:** Considerando que el ajuste fiscal apenas está en proceso de implementación, se espera un déficit fiscal tanto para 2019 como 2020, que podría oscilar entre 7% y 7,25%.

## Entorno internacional

<sup>4</sup> Fuente: Ministerio de Hacienda, “Cifras fiscales Gobierno Central, enero 2019”.

## Expectativas revisadas del Fondo Monetario Internacional<sup>5</sup>

Tras crecer con fuerza en 2017 y comienzos de 2018, la actividad económica mundial se desaceleró especialmente en el segundo semestre del año pasado, como consecuencia de una confluencia de factores que afectaron a las principales economías. El crecimiento en China se enfrió debido al endurecimiento de las regulaciones, necesario para frenar la actividad de la banca paralela, así como a una agudización de las tensiones comerciales con Estados Unidos. La economía de la zona del euro perdió más impulso de lo previsto, dado que se debilitó la confianza de los consumidores y las empresas y que la producción automotriz alemana se vio afectada por la adopción de nuevas normas sobre emisiones, la inversión disminuyó en Italia a medida que aumentaron los diferenciales soberanos, y la demanda externa se contrajo, sobre todo en las economías emergentes de Asia. En Japón, por su parte, las catástrofes naturales hicieron merma en la actividad. Las tensiones comerciales asestaron golpes cada vez más duros a la confianza de las empresas, y los mercados financieros perdieron optimismo; las condiciones financieras se tensaron en el segundo trimestre de 2018 en los mercados emergentes vulnerables, y más adelante en las economías avanzadas, lo cual lastró la demanda mundial. En 2019, las condiciones se distendieron, ya que la Reserva Federal de Estados Unidos dio señales de orientarse hacia una política monetaria más acomodaticia y los mercados recuperaron el optimismo en torno a un acuerdo comercial entre Estados Unidos y China; con todo, las condiciones financieras continúan siendo ligeramente más restrictivas que en el cuarto trimestre.

Todo este marco de referencia se complica por cuanto los riesgos son marcadamente a la baja. Por ejemplo, el recrudecimiento de las tensiones comerciales y la correspondiente agudización de la incertidumbre en torno a las políticas podrían lastrar más el crecimiento.

Además, sigue existiendo la posibilidad de que se produzca un pronunciado deterioro del ánimo de los mercados, lo que implicaría una reasignación de las carteras marcada por desinversiones en activos riesgosos, aumentos de los diferenciales respecto de los títulos en los que buscan tradicionalmente refugio los operadores y, a nivel general, una constricción de las condiciones financieras, sobre todo en las economías vulnerables. Los factores que podrían conducir a ese episodio son la salida del Reino Unido de la Unión Europea sin que medie un acuerdo; una debilidad persistente de los datos económicos que apunte a una dilatada ralentización del crecimiento mundial; y una incertidumbre fiscal prolongada y rendimientos elevados en Italia —particularmente si van de la mano de una recesión más profunda—, lo cual podría producir efectos de contagio desfavorables en otras economías de la zona del euro. A su vez, una rápida

---

<sup>5</sup> Basado en “Perspectivas de la economía mundial: Desaceleración del crecimiento, precaria recuperación”, Fondo Monetario Internacional, abril 2019.

reevaluación en los mercados de la orientación de la política monetaria de Estados Unidos podría endurecer las condiciones financieras mundiales. A mediano plazo, el cambio climático y las desavenencias políticas en el contexto de una mayor desigualdad constituyen riesgos críticos que podrían reducir el producto potencial mundial, con implicaciones especialmente graves para algunos países vulnerables.

Las expectativas del Fondo se resumen en el siguiente cuadro, y como puede notarse en las columnas comparativas con expectativas de enero 2019 y octubre 2018, las revisiones son mayormente a la baja:

**Cuadro 1.1. Panorama de las proyecciones de *Perspectivas de la economía mundial***  
(variación porcentual, salvo indicación en contrario)

	2018	Proyecciones		Diferencia con la Actualización del informe WEO de enero de 2019 <sup>1</sup>		Diferencia con el informe WEO de octubre de 2018	
		2019	2020	2019	2020	2019	2020
<b>Producto mundial</b>	3,6	3,3	3,6	-0,2	0,0	-0,4	-0,1
<b>Economías avanzadas</b>	2,2	1,8	1,7	-0,2	0,0	-0,3	0,0
Estados Unidos	2,9	2,3	1,9	-0,2	0,1	-0,2	0,1
Zona del euro	1,8	1,3	1,5	-0,3	-0,2	-0,6	-0,2
Alemania	1,5	0,8	1,4	-0,5	-0,2	-1,1	-0,2
Francia	1,5	1,3	1,4	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2
Italia	0,9	0,1	0,9	-0,5	0,0	-0,9	0,0
España	2,5	2,1	1,9	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Japón	0,8	1,0	0,5	-0,1	0,0	0,1	0,2
Reino Unido	1,4	1,2	1,4	-0,3	-0,2	-0,3	-0,1
Canadá	1,8	1,5	1,9	-0,4	0,0	-0,5	0,1
Otras economías avanzadas <sup>2</sup>	2,6	2,2	2,5	-0,3	0,0	-0,3	0,0
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo</b>	4,5	4,4	4,8	-0,1	-0,1	-0,3	-0,1
<b>África subsahariana</b>	3,0	3,5	3,7	0,0	0,1	-0,3	-0,2
Nigeria	1,9	2,1	2,5	0,1	0,3	-0,2	0,0
Sudáfrica	0,8	1,2	1,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
<b>América Latina y el Caribe</b>	1,0	1,4	2,4	-0,6	-0,1	-0,8	-0,3
Brasil	1,1	2,1	2,5	-0,4	0,3	-0,3	0,2
México	2,0	1,6	1,9	-0,5	-0,3	-0,9	-0,8
Comunidad de Estados Independientes	2,8	2,2	2,3	0,0	0,0	-0,2	-0,1
Rusia	2,3	1,6	1,7	0,0	0,0	-0,2	-0,1
Excluida Rusia	3,9	3,5	3,7	-0,2	0,0	-0,1	0,0
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Asia</b>	6,4	6,3	6,3	0,0	-0,1	0,0	-0,1
China	6,6	6,3	6,1	0,1	-0,1	0,1	-0,1
India <sup>3</sup>	7,1	7,3	7,5	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2
ASEAN-5 <sup>4</sup>	5,2	5,1	5,2	0,0	0,0	-0,1	0,0

Fuente: “Perspectivas de la economía mundial: Desaceleración del crecimiento, precaria recuperación”, Fondo Monetario Internacional, abril 2019.

**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 escribiarnos 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)



Popular  
FONDOS DE INVERSIÓN