

Popular Sociedad de Fondos de Inversión S.A.

## **II Informe Trimestral 2019**



**FONDOS DE INVERSIÓN POPULAR LIQUIDEZ MIXTO COLONES NO DIVERSIFICADO**

**DEL 01 ABRIL AL 30 DE JUNIO 2019**

## Tabla de contenido

<b>ASPECTOS GENERALES DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA .....</b>	<b>3</b>
<b>Entorno internacional .....</b>	<b>¡Error! Marcador no definido.</b>
<b>DEFINICIÓN DE INDICADORES .....</b>	<b>10</b>
<b>FONDO DE INVERSIÓN POPULAR LIQUIDEZ MIXTO COLONES NO DIVERSIFICADO .....</b>	<b>11</b>

## ASPECTOS GENERALES DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

### Economía Nacional

- **Producción**<sup>1 2</sup>

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 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.

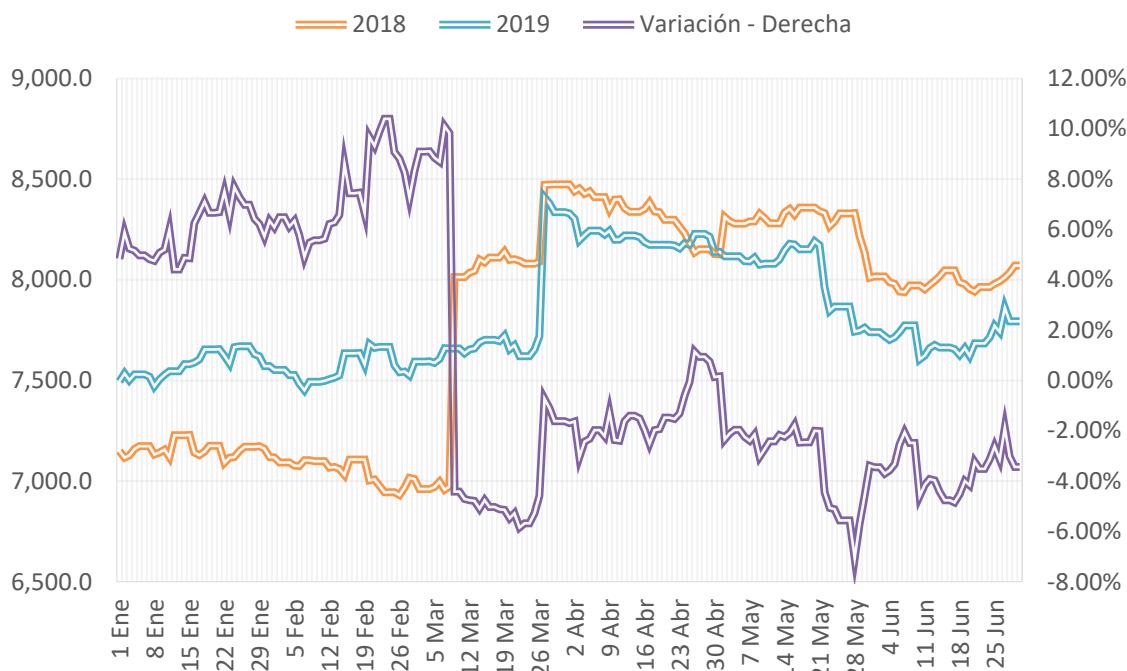
<sup>1</sup> Adaptado del informe “Evolución del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), enero 2019”, División Económica del Banco Central de Costa Rica, 14 de marzo del 2019..

<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.

- **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

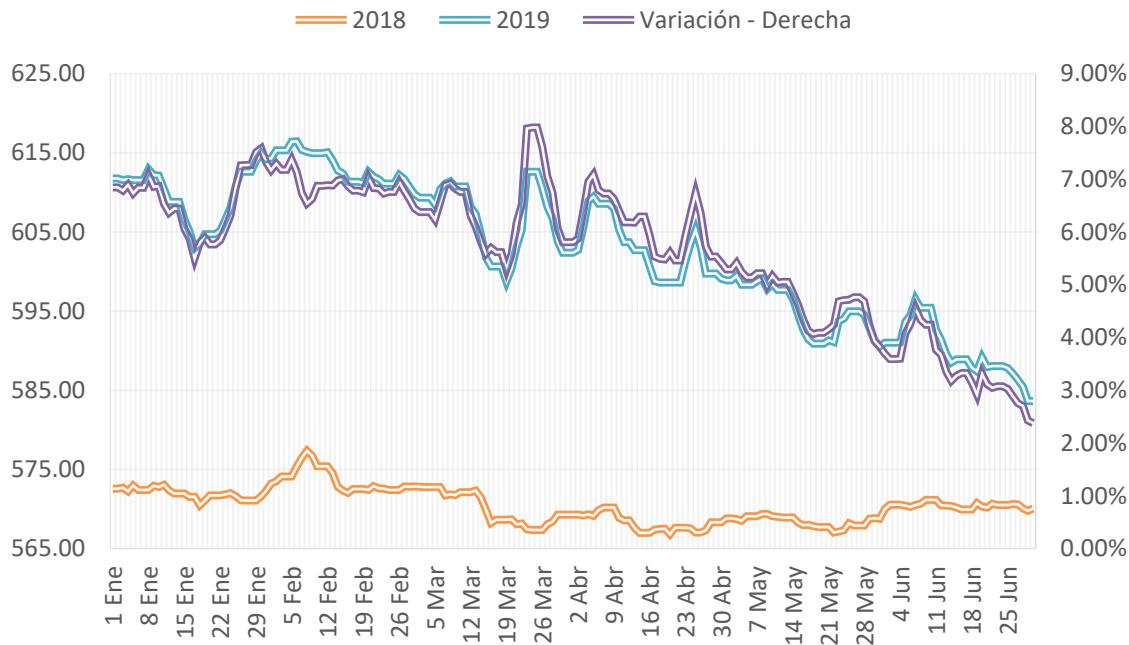


Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

- **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



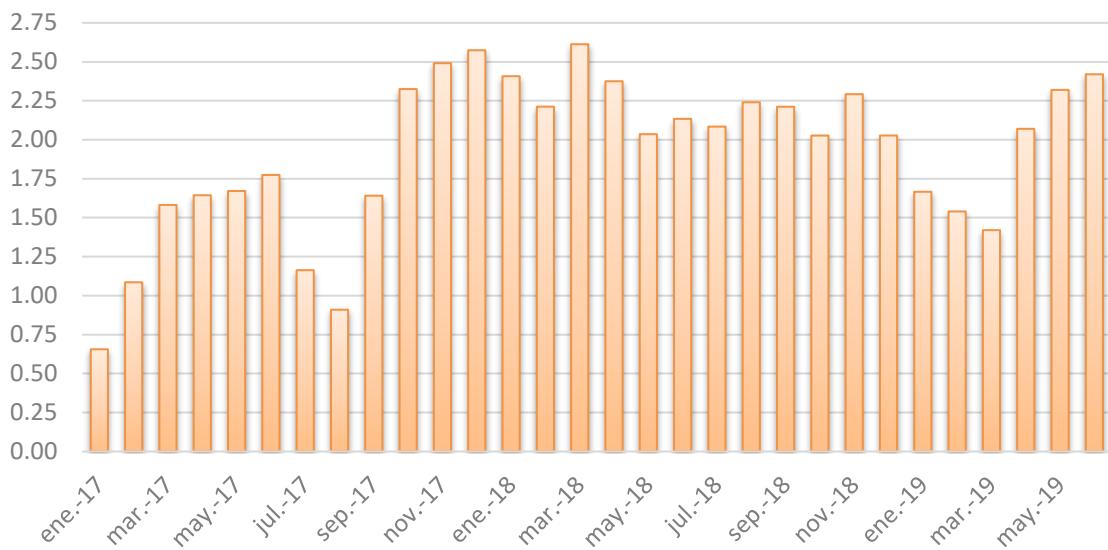
Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

**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”<sup>3</sup>, 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%.

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

## Entorno internacional

### 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 contraíó, 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 constreñimiento 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 reevaluación en los

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

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
Producto mundial	3,6	3,3	3,6	-0,2	0,0	-0,4	-0,1
Economías avanzadas	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
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,5	4,4	4,8	-0,1	-0,1	-0,3	-0,1
África subsahariana	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
América Latina y el Caribe	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
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	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.

## 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 para darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2010-8900 / Fax: 2010-8971

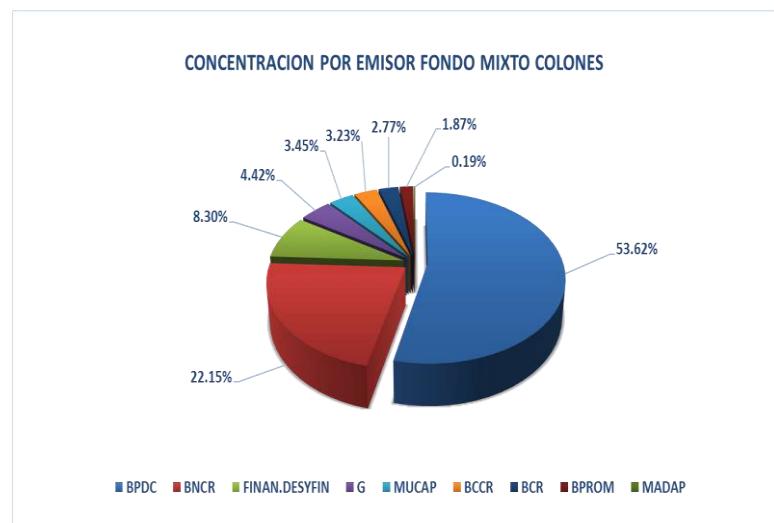
## FONDO DE INVERSIÓN POPULAR LIQUIDEZ MIXTO COLONES NO DIVERSIFICADO

Características del Fondo	
<b>Fecha de Inicio de Operaciones:</b>	23/2/2010
<b>Tipo de Fondo:</b>	Abierto
<b>Moneda de participaciones:</b>	CRC
<b>Inversión mínima:</b>	₡10,000.00
<b>Valor Participación a la fecha corte</b>	1.6076016109
<b>Clasificación de Riesgo:</b>	scr AA 2 (CR) al 31/12/2018
<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>	1.60%	1.56%
<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.

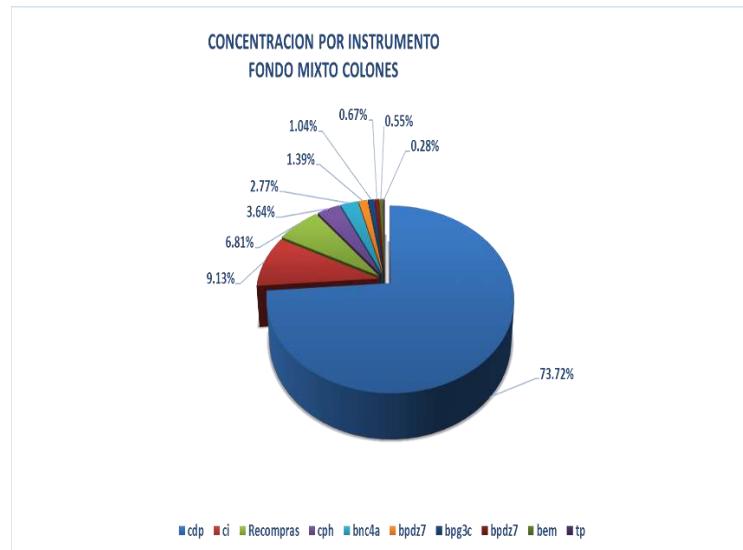
### Por tipo de Emisor al 30/06/2019

Estructura del Portafolio por Emisor		
Emisor	% Activos al 30/06/2019	% Activos al 31/03/2019
BPDC	53.62%	66.54%
BNCR	22.15%	10.36%
FINAN.DESYFIN	8.30%	8.80%
G	4.42%	8.07%
MUCAP	3.45%	0.00%
BCCR	3.23%	0.95%
BCR	2.77%	5.29%
BPPROM	1.87%	0.00%
MADAP	0.19%	0.00%



## Por tipo de Instrumento al 30/06/2019

Estructura del Portafolio por Instrumento		
Instrumento	% Activos al 30/06/2019	% Activos al 31/03/2019
cdp	73.72%	68.80%
ci	9.13%	8.80%
Recompras	6.81%	13.89%
cph	3.64%	0.00%
bnc4a	2.77%	0.00%
bpdz7	1.39%	0.00%
bpq3c	1.04%	0.00%
bpdz7	0.67%	0.00%
bem	0.55%	0.00%
tp	0.28%	0.00%
bpd11	0.00%	2.93%
tp0	0.00%	2.89%
bpd12	0.00%	1.48%
bpdz7	0.00%	0.71%
bp3c	0.00%	0.50%



**Informe de la Administración:** El volumen administrado ha mostrado una tendencia hacia el alza con respecto al trimestre anterior, su comportamiento estuvo con una tendencia alcista entre los ¢45 a ¢50 mil millones de colones siendo unos de los fondos de mayor consolidación en activos administrados, en cuanto a la cantidad de inversionistas se consolida el fondo dentro de la Sociedad en el mayor producto que administra inversionistas, la consigna es que siga creciendo en ambos sentidos, volumen de activo e inversionistas.

Dentro de los factores que más se destacan es la constancia que mantiene el fondo en su liderazgo en cuanto a rentabilidad, siendo muy superior al de la industria. Con base a la estrategia planteada de captación de títulos públicos y privados en plazos que no sobrepasan los 180 días más las recompras que permiten darle la liquidez al fondo, complementado con la rotación del portafolio donde el rendimiento mantiene un comportamiento por encima del mercado, a pesar de la prudencia que se mantuvo en el manejo de la liquidez.

En los porcentajes de concentración en cuanto a tipos de emisor, se nota una diversificación en los distintos participantes del mercado a los que el fondo puede comprar títulos según la política de inversión plasmada en el prospecto, esta estrategia en buena medida a permitido tener una mezcla de emisores a tasas competitivas que ha generado una rentabilidad muy superior al de la industria, destaca el emisor BPDC con una participación mayor.

Por otro lado, tanto la desviación estándar, el rendimiento ajustado por riesgo como la duración del portafolio alcanzan valores muy similares al de la industria, factor que hace que el fondo se consolide cada vez más sin tomar riesgos excesivos que se vean reflejados en el rendimiento, de ahí el crecimiento que ha venido presentando en los trimestres anteriores.

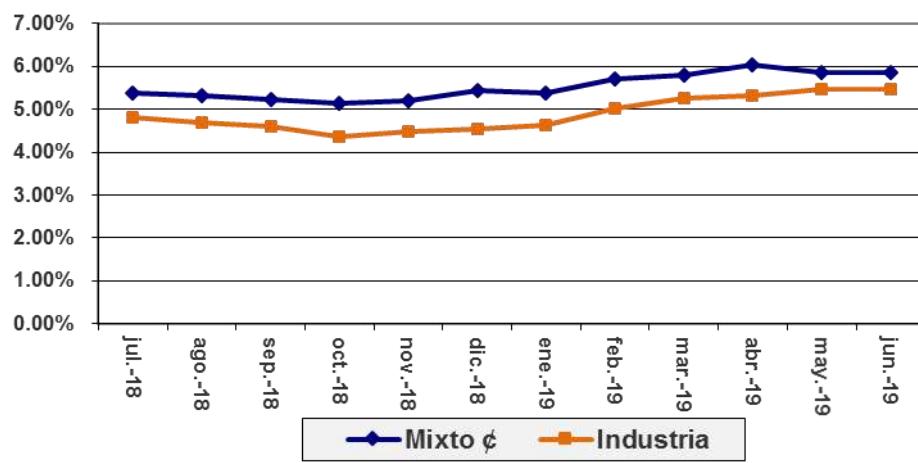
## FONDO DE INVERSIÓN POPULAR LIQUIDEZ MIXTO COLONES NO DIVERSIFICADO

Rendimientos		
Al 30/06/2019	Rendimiento últimos 30 días	Rendimiento últimos 12 meses
<b>Mixto Colones</b>	5.86%	5.75%
<b>Promedio Industria:</b>	5.39%	5.17%

Medición y Administración del Riesgo			
Indicador	Al 30/06/2019	Al 31/03/2019	Industria
Desviación estándar de los rendimientos	0.20	0.28	0.10
Rendimiento Ajustado por Riesgo	27.36	18.69	50.83
Duración del portafolio	0.21	0.25	0.17
Duración modificada del portafolio	0.20	0.25	0.16
Plazo de permanencia de los inversionistas	0.24	0.22	0.83
Endeudamiento	0.12%	0.14%	0.05%

### Comparativo rendimiento del fondo y la industria.

Comportamiento del Rendimiento últimos 30 días  
 Fondo Mixto ¢



<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 para darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2010-8900 / Fax: 2010-8971