

Popular Sociedad de Fondos de Inversión S.A.

## **III Informe Trimestral 2019**



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

**DEL 01 JULIO AL 30 DE SETIEMBRE 2019**

## Tabla de contenido

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

## ASPECTOS GENERALES DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

### Economía Nacional

- **Producción**<sup>1 2</sup>

En el segundo trimestre de 2019 la actividad económica del país, medida con la tendencia ciclo del Producto Interno Bruto (PIB), creció 1,4% (3% un año atrás) con lo que continua la pérdida de dinamismo observada desde el segundo trimestre de 2018. Este resultado se asocia principalmente, con la evolución de la demanda interna y en menor medida, con la demanda externa de productos elaborados por empresas del régimen definitivo, toda vez que las ventas de equipo e implementos médicos y de servicios mantuvieron el impulso del trimestre previo. La variación anualizada de la producción registró un crecimiento de 1,1%.

El consumo final de los hogares creció 1,4%, tasa que aunque positiva es inferior a la variación media anual de los últimos dos años (2,4% en el bienio 2017-2018), lo que fue coherente con los resultados de la Encuesta de Confianza de los Consumidores, elaborada por la Universidad de Costa Rica que, en lo que transcurren de este año ha mostrado un aumento del pesimismo. Asimismo, este resultado fue congruente con el menor crecimiento del crédito al sector privado para consumo (2,5% desde 5,9% en el segundo trimestre de 2018), el comportamiento del ingreso disponible real<sup>8</sup> y la tasa de desempleo (11,3%).

**Expectativas:** Se espera que la producción a diciembre 2019 cierre con un crecimiento En un rango de 1,70%-2,40%. Para el año 2020, preliminarmente se espera una desaceleración a un máximo del 2%.

- **Tipo de cambio**

El mercado de dólares en ventanilla sigue presentando importantes saldos oferentes durante este año:

<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.

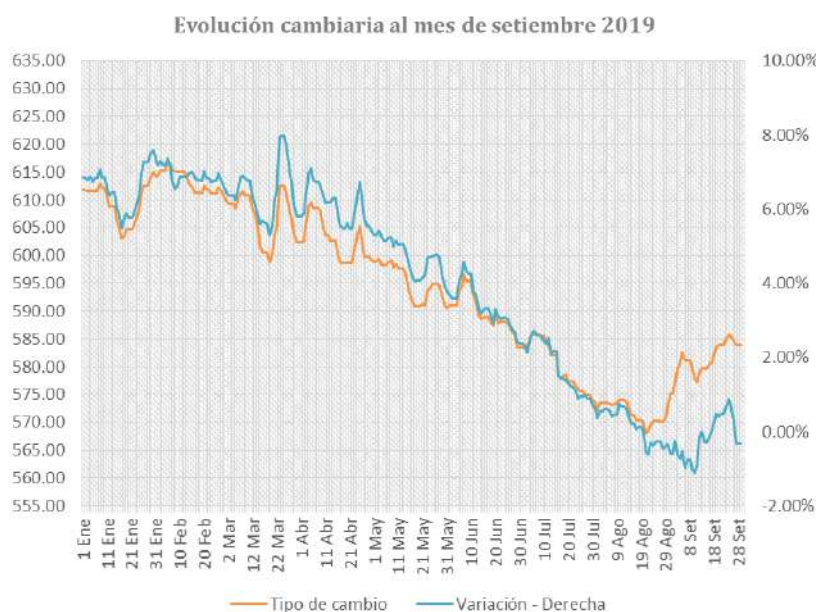
**III TRIMESTRE 2019  
INFORME AL 30/09/2019**

**Excesos de oferta (positivos) o de demanda (negativos) de dólares en las ventanillas de los intermediarios cambiarios (miles de US\$ al 30-09-19)**

|             | 2015             | 2016          | 2017           | 2018             | 2019             |
|-------------|------------------|---------------|----------------|------------------|------------------|
| Enero       | 49,559           | 6,634         | (43,294)       | 98,543           | 63,122           |
| Febrero     | (5,050)          | 51,702        | (53,361)       | 99,168           | 87,339           |
| Marzo       | 214,533          | 189,964       | (227)          | 233,715          | 116,404          |
| Abril       | 214,524          | 78,049        | 69,888         | 107,705          | 90,388           |
| Mayo        | 144,129          | 58,852        | (251,149)      | 141,727          | 179,362          |
| Junio       | 90,632           | (5,688)       | (228,120)      | 249,852          | 291,256          |
| Julio       | 127,428          | (28,674)      | 57,038         | 152,593          | 211,270          |
| Agosto      | 83,538           | (79,321)      | 56,322         | 112,785          | 164,512          |
| Setiembre   | 20,456           | (84,168)      | 64,964         | (6,501)          | 166,524          |
| Octubre     | 95,223           | (48,282)      | 111,447        | (195,360)        | 0                |
| Noviembre   | 118,628          | 14,315        | 267,407        | (54,731)         | 0                |
| Diciembre   | 70,262           | (92,104)      | 209,580        | 64,546           | 0                |
| <b>Neto</b> | <b>1,223,862</b> | <b>61,279</b> | <b>260,495</b> | <b>1,004,042</b> | <b>1,370,176</b> |

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

Este exceso de oferta ha mantenido la tendencia en la disminución del tipo de cambio y su consecuente desaceleración en la depreciación cambiaria, cerrando al 30 de setiembre con una variación interanual del -0,33%, habiéndose observado apreciación entre el 21 de agosto y el 16 de setiembre.



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 1,50%.

**"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.

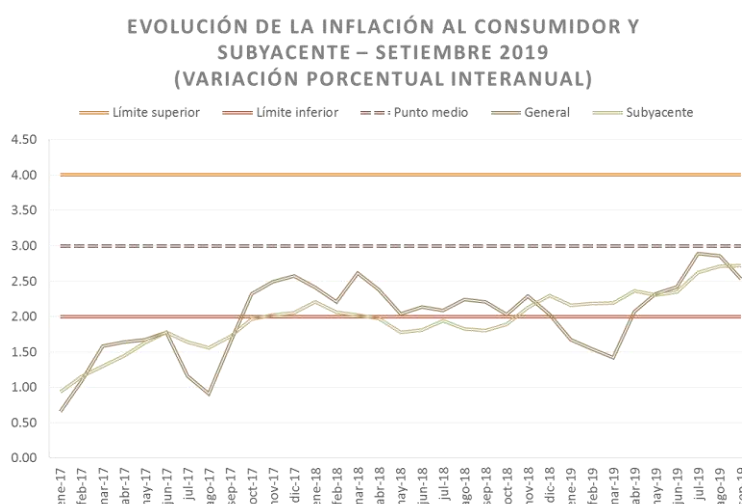
**III TRIMESTRE 2019  
INFORME AL 30/09/2019**

## • Inflación

Al cierre del tercer trimestre la inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) se mantiene por debajo del punto medio del rango meta del Banco Central, cerrando en 2,53% interanual. De hecho, sorpresivamente la inflación mensual de agosto y setiembre cierra en -0,10%, demostrando que el impacto inflacionario del Impuesto al Valor Agregado no resultó tan grande como algunos esperaban. En el caso de setiembre, esto se une a la usual baja de precios por liquidación de inventarios.

Considerando el contexto actual, tanto local como internacional, no es de esperarse grandes presiones inflacionarias en lo que resta del 2019 ni preliminarmente en el 2020.

El siguiente gráfico muestra las inflaciones general y subyacente observadas al cierre de setiembre:



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

El día 19 de setiembre el Banco Central de Costa Rica realizó su quinto ajuste a la baja en la Tasa de Política Monetaria (TPM), rebajando 0,25 puntos porcentuales para llevarla al 3,75%. Dicho ajuste se realizó por las siguientes razones:

“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.

**III TRIMESTRE 2019  
INFORME AL 30/09/2019**

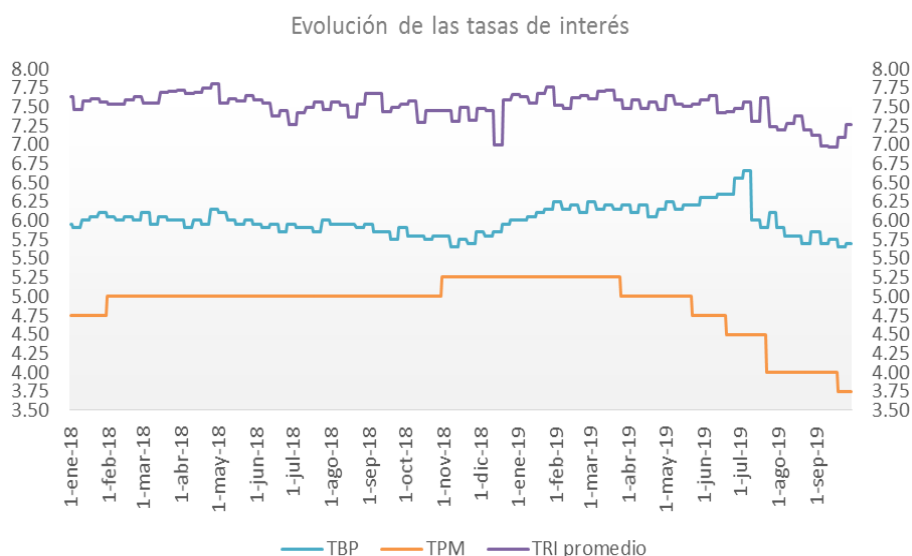
**Razones internacionales:**

- Incertidumbre comercial.
- Bajas expectativas de crecimiento mundial.
- Baja de tasas en EEUU, Zona Euro, Brasil, México, Chile, Perú, Nueva Zelanda, India, Tailandia y Australia.

**Razones locales:**

- Proyecciones dentro del rango meta.
- Fuerzas deflacionarias:
  - o Actividad económica lenta.
  - o Brecha negativa de producción.
  - o Alto desempleo.
  - o Poco crédito.

Por su parte, las tasas TRI y TBP se mantuvieron relativamente estables pues aún es muy prematuro para que se ajusten a la nueva rebaja.



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos del Banco Central.

**Expectativas:** No se descarta una nueva disminución en la Tasa de Política Monetaria, lo que podría llevar a la Tasa Básica Pasiva a estar muy cerca del 6% para finales del 2019.

**"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.

## • Situación fiscal<sup>3</sup>

Al mes de agosto 2019 el déficit financiero del Gobierno Central alcanzó el monto de \$1.487.531,3 millones, lo cual se traduce en -4,1% del PIB. Al comparársele con lo observado en el mismo periodo de 2018, se aprecia un comportamiento superior en términos del PIB.

Los ingresos totales presentan una tasa de crecimiento de 10,9%, que es superior a la presentada en el mismo periodo del año anterior (2,5%). En general, los ingresos tributarios aumentaron a una tasa de 7,8%, que resulta superior al 2,0% de crecimiento de agosto 2018.

El gasto total al mes agosto 2019 creció en 12,1%, superior al observado a agosto de 2018 cuando alcanzó el 7,8%. Los gastos corrientes muestran un crecimiento de 9,8% y los gastos de capital crecen 35,2%.

El crecimiento de las remuneraciones, 3,4%, es inferior al 5,4% del mes de agosto 2018, mientras que la compra de bienes y servicios crece 0,1%.

En el caso del pago de intereses, los gastos por este rubro crecen en 36,1%, mientras que en agosto 2018 había crecido en 8,9%.

Por su parte, las transferencias corrientes crecen en 7,6%, resultando un poco inferior al 12,3% de agosto de 2018.

Finalmente, los gastos de capital muestran un crecimiento de 32,2%, principalmente por el aumento de las transferencias del sector público con recurso externo por fideicomiso para el Programa de Infraestructura de Transporte.

En lo que a deuda pública se refiere, el Banco Central reporta que al mes de julio de 2019 el saldo de la deuda pública ascendió a \$25,2 billones (69,8% del PIB), lo que equivale en términos absolutos a incrementos de \$1,0 billón con relación al saldo de diciembre de 2018 y \$2,1 billones en los últimos 12 meses. En particular, la razón de la deuda del Gobierno al PIB fue de 54,8% (50,6% un año antes y 53,6% al término del 2018).

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

<sup>3</sup> Fuente: Ministerio de Hacienda, "Cifras fiscales Gobierno Central, agosto 2019".

## Entorno internacional

### Política monetaria Estados Unidos

La información recibida desde que el Comité Federal de Mercado Abierto se reunió en julio indica que el mercado laboral sigue siendo fuerte y que la actividad económica ha aumentado a un ritmo moderado. El aumento de empleos ha sido sólido, en promedio, en los últimos meses, y la tasa de desempleo se ha mantenido baja. Aunque el gasto de los hogares ha aumentado a un ritmo acelerado, la inversión y las exportaciones fijas de las empresas se han debilitado. Sobre una base de 12 meses, la inflación general y la inflación para artículos que no sean alimentos y energía están por debajo del 2 por ciento. Las medidas de compensación por inflación basadas en el mercado siguen siendo bajas; las medidas basadas en encuestas de expectativas de inflación a largo plazo se modifican poco.

De acuerdo con su mandato legal, el Comité busca fomentar el empleo máximo y la estabilidad de precios. A la luz de las implicaciones de los desarrollos globales para el panorama económico, así como las presiones inflacionarias apagadas, el Comité decidió reducir el rango objetivo para la tasa de fondos federales a 1,75% - 2%. Esta acción respalda la opinión del Comité de que 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 son los resultados más probables, pero persisten las incertidumbres sobre esta perspectiva. A medida que el Comité contempla el camino futuro del rango objetivo para la tasa de fondos federales, continuará monitoreando las implicaciones de la información entrante para el panorama económico y actuará según sea apropiado para sostener la expansión, con un mercado laboral fuerte e inflación cerca de su objetivo simétrico del 2 por ciento.

### Política monetaria Zona Euro

En su reunión del doce de setiembre, el Consejo de Gobierno del BCE adoptó las siguientes decisiones de política monetaria:

1) El tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito se reducirá en 10 puntos básicos hasta situarse en el -0,50 %. Los tipos de interés aplicables a las operaciones principales de financiación y a la facilidad marginal de crédito se mantendrán sin variación en sus niveles actuales del 0,00 % y el 0,25 % respectivamente. El Consejo de Gobierno espera ahora que los tipos de interés oficiales del BCE continúen en los niveles actuales, o en niveles inferiores hasta que observe una convergencia sólida de las perspectivas de inflación hasta un nivel suficientemente próximo,

"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.

**III TRIMESTRE 2019  
INFORME AL 30/09/2019**

aunque inferior, al 2 % en su horizonte de proyección, y dicha convergencia se haya reflejado de forma consistente en la evolución de la inflación subyacente.

2) Se reanudarán las compras netas en el marco del programa de compra de activos del Consejo de Gobierno a un ritmo mensual de 20 mm de euros a partir del 1 de noviembre. El Consejo de Gobierno espera que continúen durante el tiempo que sea necesario para reforzar el impacto acomodaticio de sus tipos oficiales y que finalicen poco antes de que comience a subir los tipos de interés oficiales del BCE.

3) Se seguirá 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 el Consejo de Gobierno 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.

4) Se modificarán las modalidades de la nueva serie de operaciones trimestrales de financiación a más largo plazo con objetivo específico (TLTRO III) para mantener unas condiciones de financiación bancaria favorables, asegurar la transmisión fluida de la política monetaria y respaldar adicionalmente la orientación acomodaticia de la política monetaria. El tipo de interés de cada operación se fijará ahora en el tipo medio de las operaciones principales de financiación del Eurosistema a lo largo del período de vigencia de la operación correspondiente. Para las entidades para las que la variación neta de sus préstamos computables supere un valor de referencia, el tipo de interés aplicado a las TLTRO III será inferior y podrá ser tan bajo como el tipo de interés medio de la facilidad de depósito durante el período de vigencia de la operación. El plazo de vencimiento de estas operaciones se ampliará de dos a tres años.

5) Con el fin de apoyar la transmisión de la política monetaria a través de las entidades de crédito, se introducirá un sistema de dos tramos para la remuneración de las reservas, de acuerdo con el cual no se aplicará el tipo de interés negativo de la facilidad de depósito a una parte del exceso de liquidez mantenido por las entidades.

## 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.

III TRIMESTRE 2019  
INFORME AL 30/09/2019

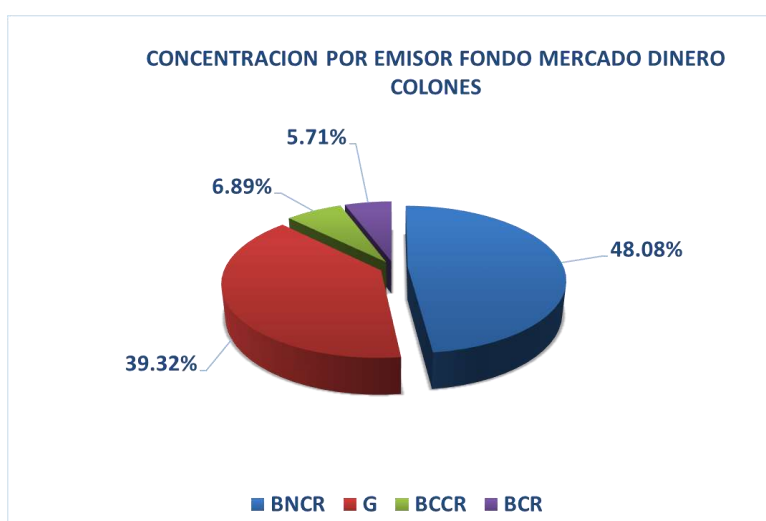
## FONDO DE INVERSIÓN POPULAR MERCADO DE DINERO COLONES NO DIVERSIFICADO

| Características del Fondo            |                                                                                                                   |
|--------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Fecha de Inicio de Operaciones:      | 29/7/2002                                                                                                         |
| Tipo de Fondo:                       | Abierto                                                                                                           |
| Moneda de participaciones:           | CRC                                                                                                               |
| Inversión mínima:                    | ₡10,000.00                                                                                                        |
| Valor Participación a la fecha corte | 2.7878993570                                                                                                      |
| Clasificación de Riesgo:             | scr AA 2 (CR) al 30/06/2019                                                                                       |
| 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    | 1.75%          | 1.61%       |
| 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 30/09/2019

| Estructura del Portafolio por Emisor |                         |                         |
|--------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Emisor                               | % Activos al 30/09/2019 | % Activos al 30/06/2019 |
| BNCR                                 | 48.08%                  | 52.45%                  |
| Gobierno                             | 39.32%                  | 22.67%                  |
| BCCR                                 | 6.89%                   | 12.24%                  |
| BCR                                  | 5.71%                   | 12.65%                  |



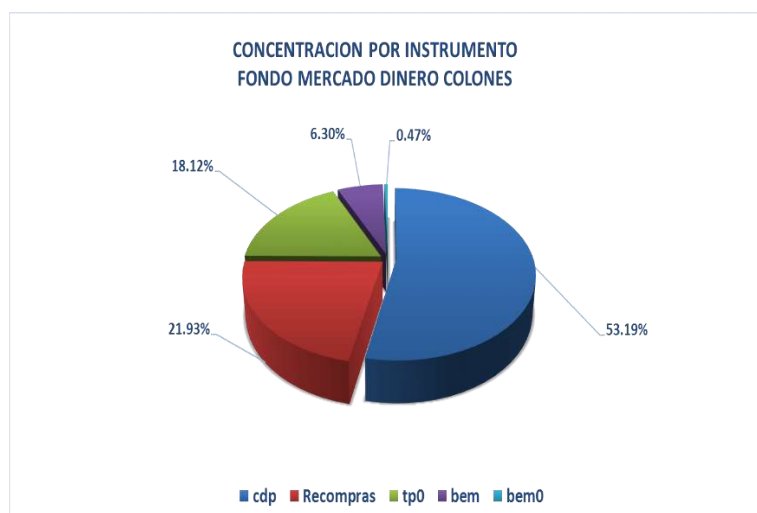
"INFORMACION DE USO PÚBLICO.

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.

**III TRIMESTRE 2019  
INFORME AL 30/09/2019**

**Por tipo de Instrumento al 30/09/2019**

| Estructura del Portafolio por Instrumento |                         |                         |
|-------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Instrumento                               | % Activos al 30/09/2019 | % Activos al 30/06/2019 |
| cdp                                       | 53.19%                  | 60.18%                  |
| Recompras                                 | 21.93%                  | 20.06%                  |
| tp0                                       | 18.12%                  | 6.57%                   |
| bem                                       | 6.30%                   | 9.33%                   |
| bem0                                      | 0.47%                   | 0.54%                   |
| bnc4a                                     | 0.00%                   | 3.31%                   |



**Informe de la Administración:** Durante este periodo el comportamiento del volumen administrado tuvo una tendencia hacia el alza con respecto al trimestre anterior, obteniendo resultados muy significativos como el hecho de continuar siendo el fondo que administra el mayor volumen bajo las características de fondos con garantía pública estatal, el mercado continua manteniendo un apetito por el corto plazo sin embargo se están dando oportunidades de inversión que favorecen más a los inversionistas de mediano y largo plazo por lo que la estacionalidad en el corto plazo puede ir reduciendo posiciones.

En lo que respecta a la rentabilidad del fondo se muestra una clara tendencia hacia la baja a nivel de toda la industria en la gráfica de los rendimientos de los últimos treinta días, la tendencia de las tasas de interés han tendido hacia la baja durante todo este trimestre y no se deslumbra que cambie en el corto plazo, la venta de títulos no se ha tomado como una estrategia para generar mayor rentabilidad dado que se estaría despojando de tasas por encima de doscientos puntos base con respecto a la nueva opción de captación para este trimestre.

Por otro lado la estrategia del fondo de mantener el portafolio de inversiones en plazos no mayores a los 180 días ha permitido eliminar el riesgo de valoración a precios de mercado, siendo muy congruente con las condiciones que el mercado permite para generar un rendimiento competitivo bajo un nivel de riesgo conservador y en condiciones actuales del mercado, esto queda plasmado en los niveles de riesgo expresado por la desviación estándar y demás indicadores siendo muy congruente con lo mostrado por la industria.

III TRIMESTRE 2019  
INFORME AL 30/09/2019

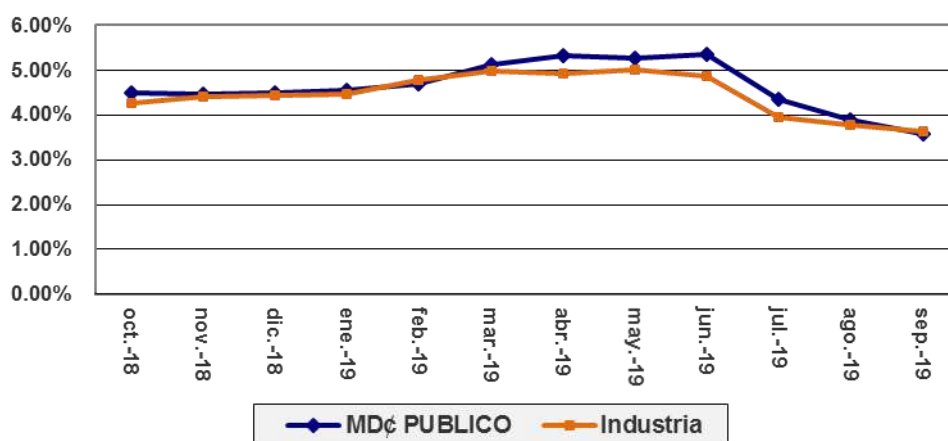
**FONDO DE INVERSIÓN POPULAR MERCADO DE DINERO COLONES NO DIVERSIFICADO**

| Rendimientos        |                             |                              |
|---------------------|-----------------------------|------------------------------|
| Al 30/09/2019       | Rendimiento últimos 30 días | Rendimiento últimos 12 meses |
| MD Colones          | 3.58%                       | 4.79%                        |
| Promedio Industria: | 3.67%                       | 4.68%                        |

| Medición y Administración del Riesgo       |               |               |           |
|--------------------------------------------|---------------|---------------|-----------|
| Indicador                                  | Al 30/09/2019 | Al 30/06/2019 | Industria |
| Desviación estándar de los rendimientos    | 0.06          | 0.12          | 0.07      |
| Rendimiento Ajustado por Riesgo            | 81.79         | 40.35         | 64.29     |
| Duración del portafolio                    | 0.21          | 0.20          | 0.21      |
| Duración modificada del portafolio         | 0.21          | 0.20          | 0.21      |
| Plazo de permanencia de los inversionistas | 0.23          | 0.25          | 0.19      |
| Endeudamiento                              | 0.17%         | 0.13%         | 0.17%     |

**Comparativo rendimiento del fondo y la industria.**

**Comportamiento del Rendimiento últimos 30 días  
Fondo MD ¢ Público**



i: "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.