

Fondo de Inversión Popular

# MERCADO DE DINERO DÓLARES

(No Diversificado)

I Informe Trimestral 2023  
Del 1° de Enero al 31 de Marzo 2023

**Popular**  
FONDOS DE INVERSIÓN

# Tabla de Contenido

Aspectos Generales de la Situación Económica .....	3
Economía Nacional .....	3
Entorno Internacional .....	8
Definición de indicadores .....	10
Fondo de Inversión Popular Mercado de Dinero Dólares (No Diversificado) .....	11
Características .....	11
Composición Emisor al 31/03/2023 .....	12
Composición del Instrumento al 31/03/2023 .....	13
Comparación de Riesgo y Rendimiento de la Industria .....	14
Informe de la Administración.....	15

**"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". Tel: 2010-8900.

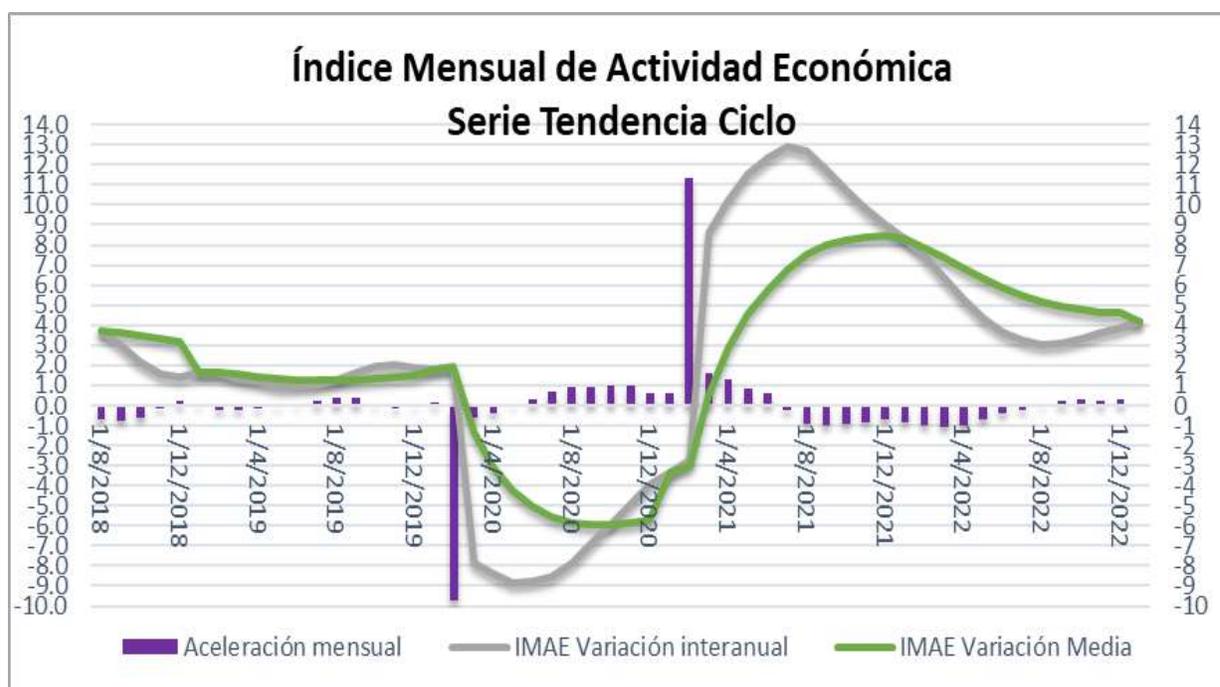
## ASPECTOS GENERALES DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

### Economía Nacional

Según reporta el Banco Central, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registró un incremento interanual de 4,2% en enero del 2023, explicado por el aumento en la producción de las empresas ubicadas en regímenes especiales (22,9 %), los cuales crecen a un ritmo acelerado desde junio del 2022. La manufactura de implementos médicos, junto con los servicios profesionales y de desarrollo informático, todos destinados principalmente al mercado externo, explican en gran medida ese comportamiento.

En la actividad productiva del régimen definitivo destaca el aumento de los servicios profesionales e informáticos. Sin embargo, este régimen presenta aumentos cercanos al 1% desde julio 2022, debido principalmente a la contracción en las actividades de: manufactura, construcción, agropecuaria y los servicios de administración pública.

Por otra parte, la tasa de variación trimestral anualizada del IMAE ajustada por estacionalidad que mide los cambios de trayectoria de la actividad económica en el corto plazo, alcanzó en enero 2023 un 7,0 % y se acelera por segundo mes consecutivo con respecto al mes previo, lo cual evidencia, que en el agregado el crecimiento de la economía costarricense tiende a acelerarse.



Fuente: Área de Gestión de Fondos Financieros, con datos del BCCR.

**Finanzas públicas:** A febrero del 2023 el Ministerio de Hacienda reporta los siguientes datos principales:

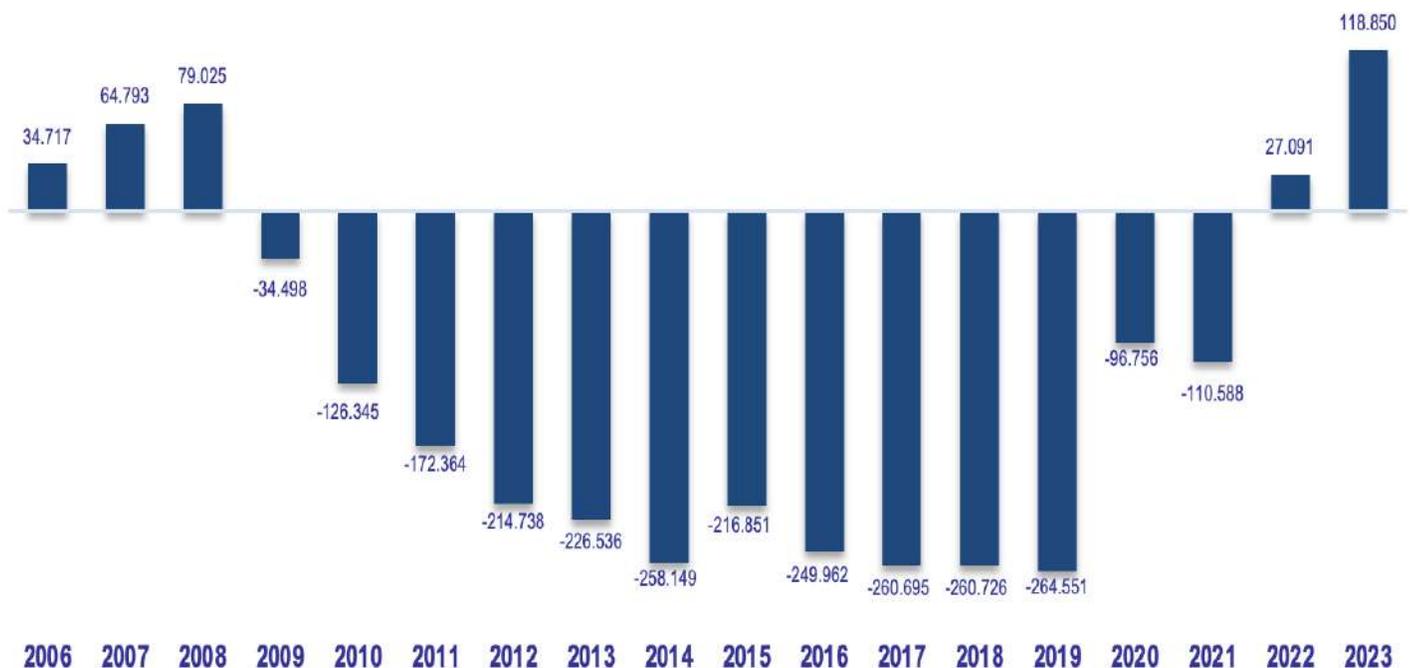
A febrero se alcanzó un superávit primario de ₡118.850 millones (0,3% del PIB 2023), es decir, ₡91.759 millones más de lo registrado en el mismo periodo del 2022 (₡27.091 millones, equivalente a 0,1% del PIB 2022).

El resultado del balance primario es el mejor resultado de los últimos 18 años en millones de colones, si se observa por monto nominal, y el mejor de los últimos 15 años, como porcentaje del PIB.

El déficit financiero fue menor, alcanzó ₡346.626 millones (0,7% del PIB 2023), ₡85.446 millones menos si se compara con el mismo periodo del año anterior, cuando se registró un déficit de ₡432.072 millones (1,0% del PIB 2022). Esto, aun cuando el pago de intereses de la deuda alcanzó ₡465.476 millones (1,0% del PIB 2023), la suma más alta de los últimos 18 años.

El resultado del balance financiero es el mejor resultado de los últimos seis años en millones de colones, si se observa por monto nominal, y el mejor de los últimos 14 años, como porcentaje del PIB.

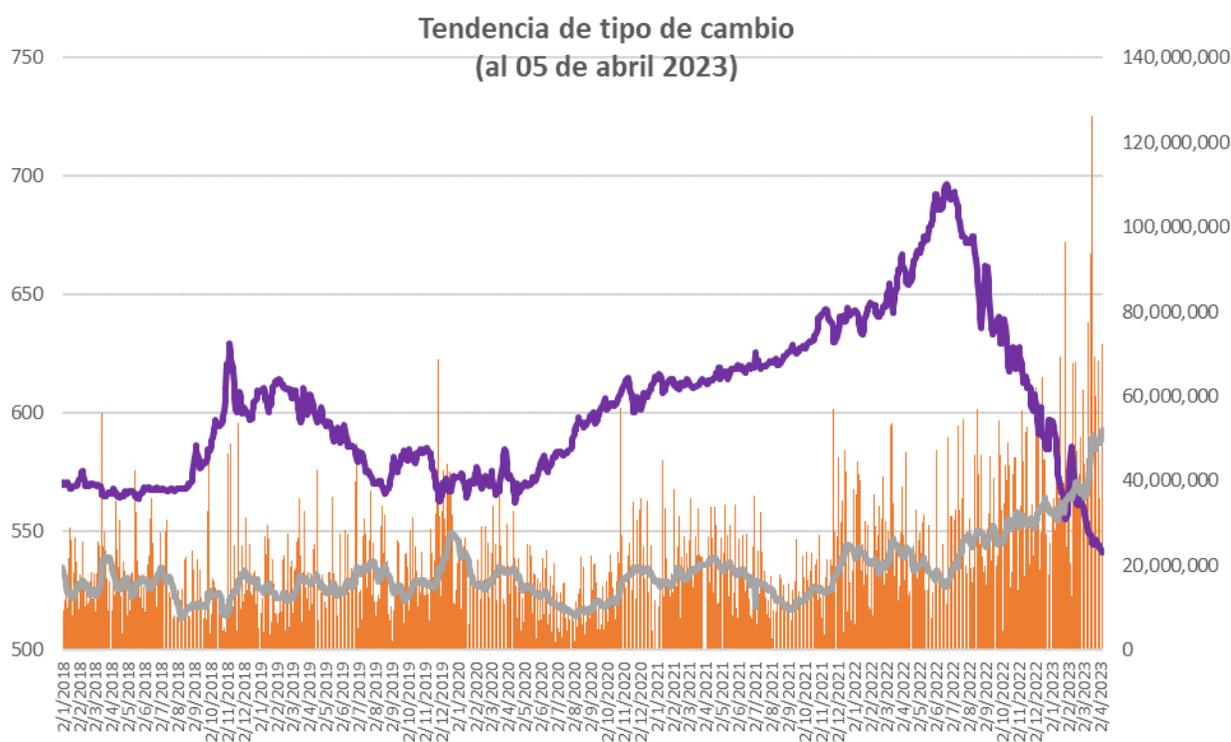
**Gobierno Central. Resultados acumulados del balance primario Datos en millones de colones A febrero de cada año**



Fuente: Boletín de Cifras Fiscales. Ministerio de Hacienda.

**Tipo de cambio:** El tipo de cambio cierra marzo en ₡543,04 para una disminución (apreciación) interanual de 18,59%, acumulando igualmente una variación de -9,31%. Es evidente que la tendencia a la baja se mantiene de manera firme.

Muy probablemente este comportamiento se mantendrá, dado que, como reporta el Banco Central el día 03 de abril, "...ingresaron a las cuentas del Banco Central de Costa Rica USD 1.500 millones provenientes de la colocación de bonos realizada por el Ministerio de Hacienda en el mercado internacional el pasado 27 de marzo. Estos recursos forman parte de los depósitos en moneda extranjera del Ministerio de Hacienda en el Banco Central y tienen su contrapartida en los activos externos de esta entidad, por lo que se manifestarán en un incremento en las Reservas Internacionales, cuyo saldo se estima se ubique en torno a USD 10.600 millones (13,6% del PIB). Esto fortalece el blindaje financiero del país, necesario para hacer frente a choques externos."

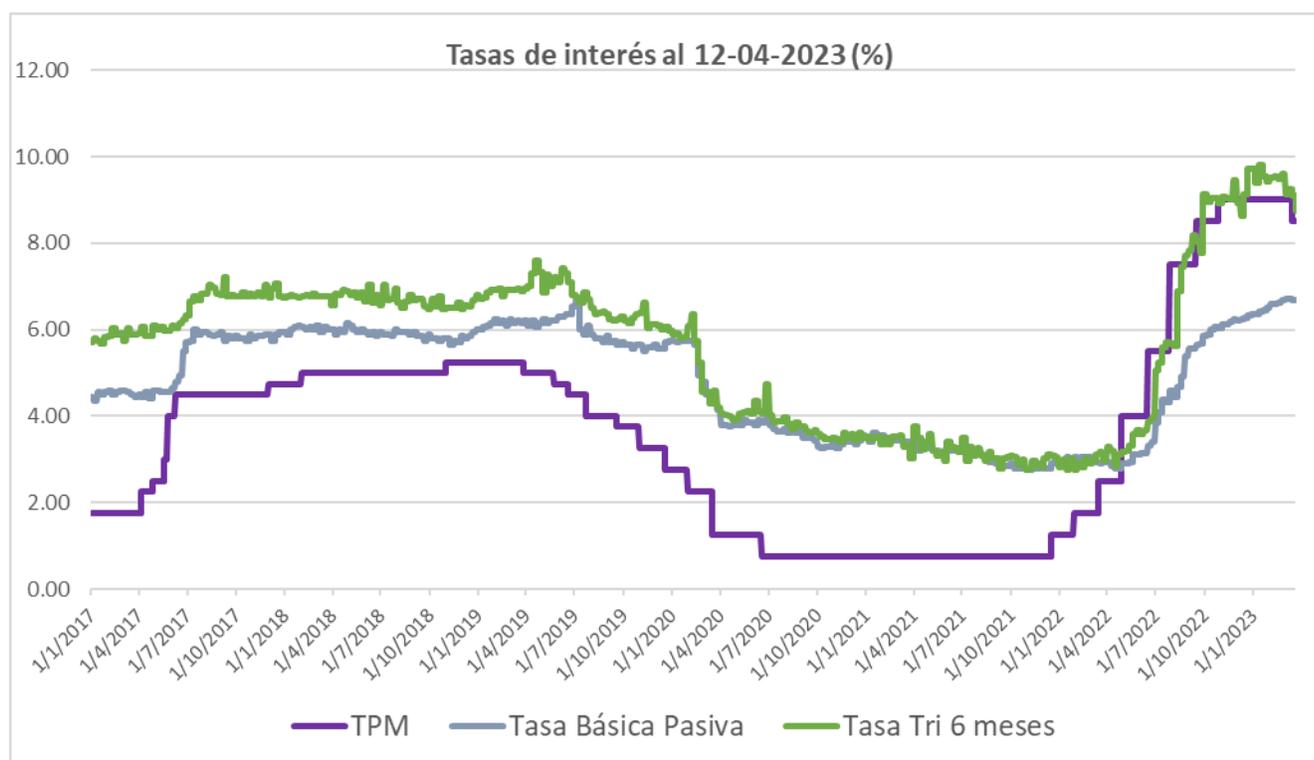


Fuente: Carteras Financieras con datos del BCCR.

Todo parece indicar que los flujos de ingreso de dólares se mantienen muy dinámicos, y se siguen combinando con fuerzas de demanda bastante debilitadas. No obstante, en su último informe de política monetaria, el Banco Central es claro en que hay que monitorear varios riesgos: en primer lugar que los precios de las materias primas vuelva a subir; luego que las operadoras de pensiones en algún momento reactiven su demanda de dólares para la compra de activos financieros en el exterior, y finalmente que los ingresos esperados de préstamos del exterior se atrase o no se presente del todo, riesgos que de cristalizarse, en conjunto presionarían el tipo de cambio al alza.

**Tasas de interés:** La Tasa de Política Monetaria (TPM) permanece en el 8,50% a partir del 15 de marzo en espera de la siguiente reunión del 20 de abril; la Tasa Básica Pasiva, por su parte, ha seguido lentamente con tendencia al alza, cerrando marzo en 6,63%, mientras la Tasa de Referencia Interbancaria a seis meses, algo más reactiva a la política monetaria, lo hace en 8,63%.

El gráfico adjunto muestra un comportamiento que revela la diferencia entre la TBP y la TRI:



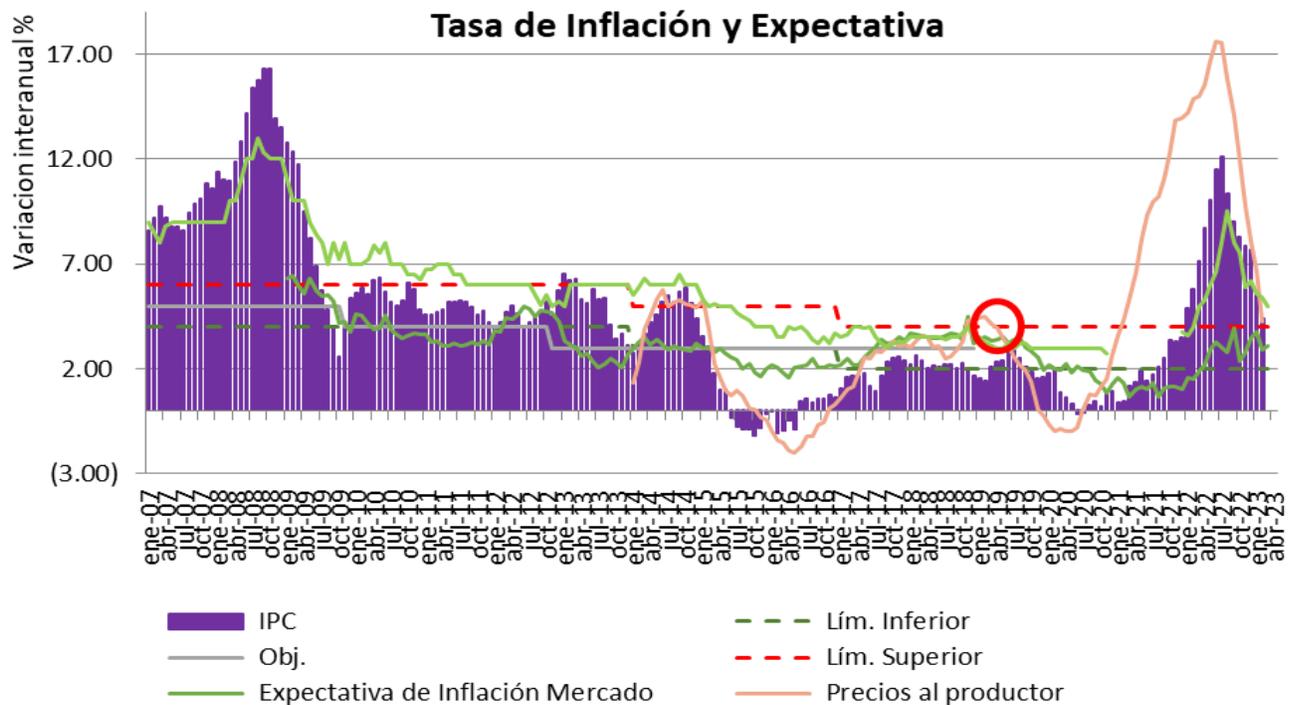
Fuente: Carteras Financieras con datos del BCCR y Cámara de Bancos.

Obsérvese cómo estas dos tasas estuvieron prácticamente al mismo nivel hasta abril del 2022, y a partir de entonces ambas empezaron a subir, pero se han ido distanciando una de otra en el transcurso del tiempo, lo que se considera es consecuencia de la diferente metodología que cada una usa para ser calculada. Hay dos diferencias que son fundamentales: primero, que al ser tasas ponderadas ambas usan como ponderador los montos captados a las distintas tasas, pero en el caso de la TBP es un monto promedio móvil de un año, mientras que, para la TRI, es simplemente el monto captado; por otra parte, la TBP abarca todos los plazos a los cuales captan los intermediarios, en tanto la TRI se calculan por plazo, y en el caso nuestro, se le da seguimiento a la TRI de seis meses.

**Inflación:** La inflación general medida a partir de la variación interanual del IPC cerró en 4,42% a marzo de 2023. En el mes anterior se observó una caída mensual de 0,23%. Las divisiones que presentaron mayor impacto en la variación mensual del IPC son: Alimentos y bebidas no alcohólicas y Transporte. Los rubros que mostraron una mayor variación negativa son: automóviles nuevos, cebolla y boleto aéreo. Por otro lado, los que presentaron mayor variación positiva son: gasolina, tomate y transporte en autobús.

Por otro lado, el índice de Precios al Productor sigue disminuyendo para ubicarse en 4,24% al mes de febrero. Las expectativas de inflación a doce meses continúan disminuyendo para ubicarse en 5,00% como promedio al mes de marzo, sin embargo, la mediana se ubicó en 4,90%. El tipo de cambio y el precio de la canasta de bienes básicos importados han incidido para mantener este indicador a la baja.

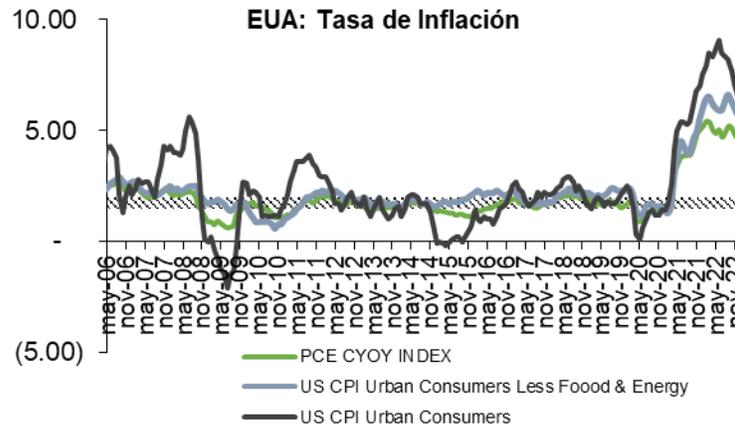
Expectativas de inflación con trayectoria decreciente, lo que implica menos probabilidad de que se manifiesten efectos de segunda ronda se reduce. Esto debido a que los choques externos tienden a moderarse y, además, a las acciones de política monetaria adoptadas por el BCCR.



Fuente: Carteras Financieras con datos de BCCR

## Entorno Internacional

La inflación bajó en Estados Unidos en febrero por octavo mes consecutivo. Los precios subieron un 6,0% interanual, según los datos publicados por la Oficina de Estadísticas Laborales. Ese nivel sigue siendo alto y, junto a la elevada inflación subyacente (5,5%) y la subida mensual de los precios (0,4%), abonaron el terreno para que la Reserva Federal volviese a subir las tasas de interés, en un escenario acompañado por la caída de Silicon Valley Bank y de Signature Bank.



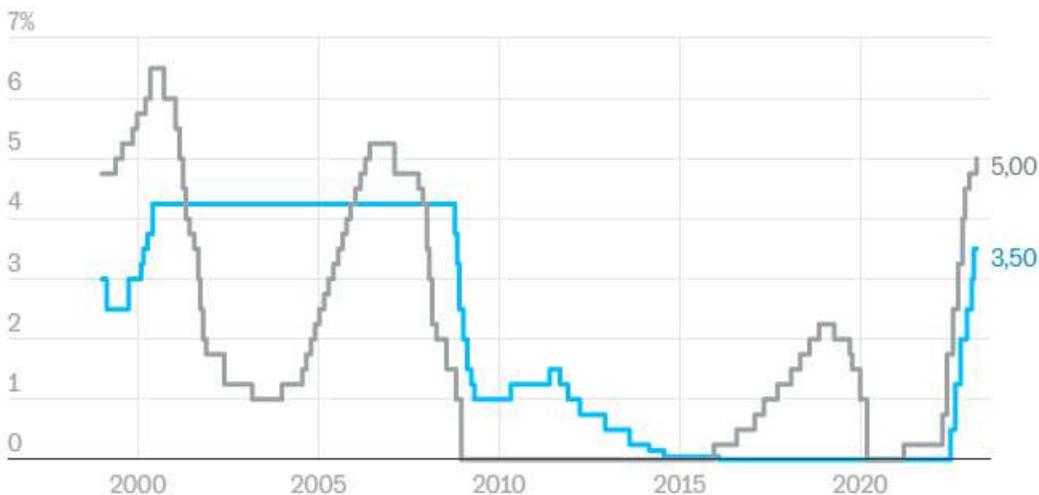
Fuente: Popular SAFI, con datos de Bloomberg.

A Powell no le ha temblado el pulso y aprobó en marzo la novena subida consecutiva de las tasas de interés. Son 0,25 puntos más, hasta situar el precio oficial del dinero en el rango del 4,75%-5%, el más alto desde 2007. Eso sí, deja la puerta abierta a una pausa en las subidas en la próxima reunión.

## Tipos de interés del BCE y la Reserva Federal

En %

— BCE — Reserva Federal



El banco central estadounidense puso en marcha medidas extraordinarias de liquidez para luchar contra el contagio de la crisis bancaria. Usar las tasas de interés para combatir la inflación y la liquidez para preservar la

estabilidad financiera es el camino que siguió el Banco Central Europeo (BCE) recientemente. Aun así, la presidenta del BCE, Christine Lagarde, ha evitado comprometerse a seguir subiendo más las tasas por si la situación se complica.

Como cada trimestre, la Reserva Federal ha actualizado las previsiones de sus miembros sobre la marcha de la economía, el desempleo y las tasas de interés. Las previsiones de los miembros de la Reserva Federal mantienen que las tasas se situarán a finales de este año en el 5,125%, esto es, en el rango del 5%-5,25%, en 2023, para luego bajar 0,75 puntos en 2024 y 1,25 puntos en 2025. Los miembros del comité prevén para este año un crecimiento muy discreto, del 0,4%, una décima menos que en diciembre, pero crecimiento, a fin de cuentas. Esperan que el desempleo se sitúe en el 4,6% y que la inflación vaya bajando, hasta el 3,6% en el índice que usa el banco central.

El Producto Interior Bruto (PIB) anualizado de Estados Unidos cayó al 2.6% en el cuarto trimestre de 2022 desde el 3.2% del tercer trimestre. El resultado se sitúa una décima por debajo del 2.7% estimado por el consenso. A pesar de decepcionar levemente las expectativas del mercado, este es el segundo trimestre de crecimiento consecutivo. El aumento en el cuarto trimestre reflejó principalmente incrementos en la inversión en inventario y en el gasto del consumidor que fueron compensados en parte por una disminución en la inversión en vivienda.

Costa Rica regresó al mercado internacional con la colocación de US\$1.500 millones aprovechando el mejor momento para realizar la colocación. Esta es la primera colocación de valores internacionales por un monto US\$1.500 millones de dólares, que forma parte del programa de emisiones autorizado mediante la Ley No 10.332, por US\$5.000 millones.

La transacción se estructuró con un bono con una vida media de 10 años plazo, amortizaciones suavizadas en los últimos 3 años del plazo (2032, 2033 y 2034), cupones fijos semestrales y un rendimiento de 6,55%, aproximadamente 300 pb sobre los bonos del tesoro de los Estados Unidos para un plazo comparable. El Gobierno inició la colocación con una referencia inicial alrededor de 7.0%, posteriormente se disminuyó la referencia a un rango entre 6.60% - 6.70%, para finalmente cerrar la asignación a 6.55%, lo cual fue posible gracias a una posición muy fuerte de las ofertas, no solo en volumen que superó en 4.8 veces el monto de la colocación autorizada, sino también por la amplia participación de inversionistas con vocación de inversión de largo plazo como fondos de pensión, administradores de portafolio, bancos y otros inversionistas institucionales. Se recibieron cerca de 300 ofertas para esta emisión.

## 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

Whatsapp: 8979-8383

Paseo Colón, Edificio Torre Mercedes, Piso Ocho.

[www.popularsafi.com](http://www.popularsafi.com)

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

### Características

Características del Fondo	
Fecha de Inicio de Operaciones	29/7/2002
Tipo de Fondo	Abierto
Moneda de participaciones	USD
Inversión mínima	\$100.00
Valor Participación a la fecha corte	1.4548633747
Clasificación de Riesgo	scr AA 2 (CR) al 06/03/2023
Calificadora de Riesgo	Sociedad Calificadora Riesgo de Centroamérica, S.A.
Custodio de Valores	Popular Valores Puesto de Bolsa S.A. (BPDC)
Objetivo del Fondo	Dirigido a inversionistas físicos y jurídicos que requieran una alternativa de inversión de los recursos líquidos

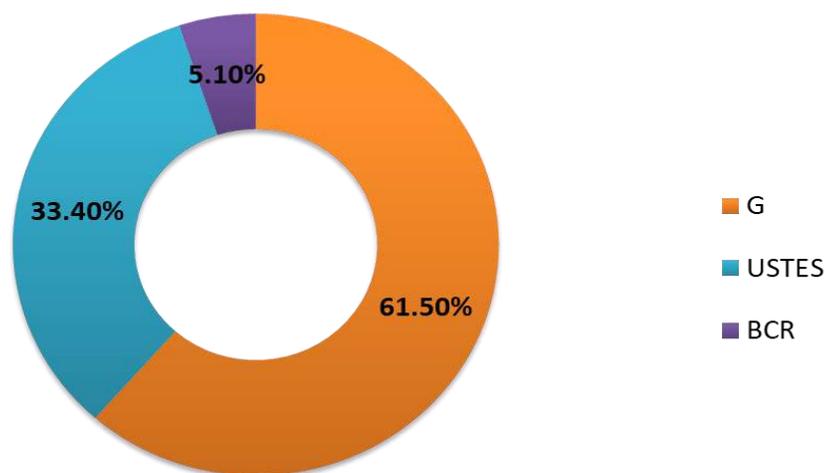
	% Popular SAFI	% Industria
Comisión Administración	0.60%	0.77%

Costos que asume el fondo (monto sin decimales)	Trimestre	Acumulado
Comisión Administración	219,467	219,467
Comisión Custodia	3,954	3,954

Ingresos del Fondo (monto sin decimales)	Trimestre	Acumulado
Ingresos totales	1,431,219	1,431,219

Composición Emisor al 31/03/2023

**CONCENTRACION POR EMISOR FONDO MERCADO DINERO DÓLARES**



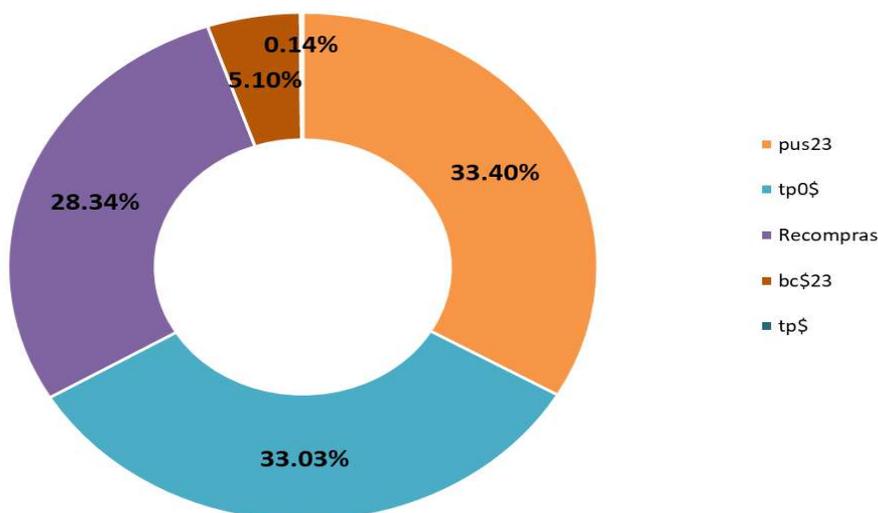
Estructura del Portafolio por Emisor		
Emisor	31/03/2023	31/12/2022
Gobierno	61.50%	69.13%
USTES	33.40%	20.12%
BCR	5.10%	5.54%
BNCR	0.00%	5.21%

**"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". Tel: 2010-8900.

Composición Instrumento al 31/03/2023

**CONCENTRACION POR INSTRUMENTO  
FONDO MERCADO DINERO DÓLARES**



Estructura del Portafolio por Instrumento		
Instrumento	31/03/2023	31/12/2022
pus23	33.40%	20.12%
tp0\$	33.03%	0.00%
Recompras	28.34%	19.20%
bc\$23	5.10%	3.98%
tp\$	0.14%	0.11%
bde23	0.00%	49.82%
cdp\$	0.00%	6.77%

**"INFORMACION DE USO PÚBLICO.**

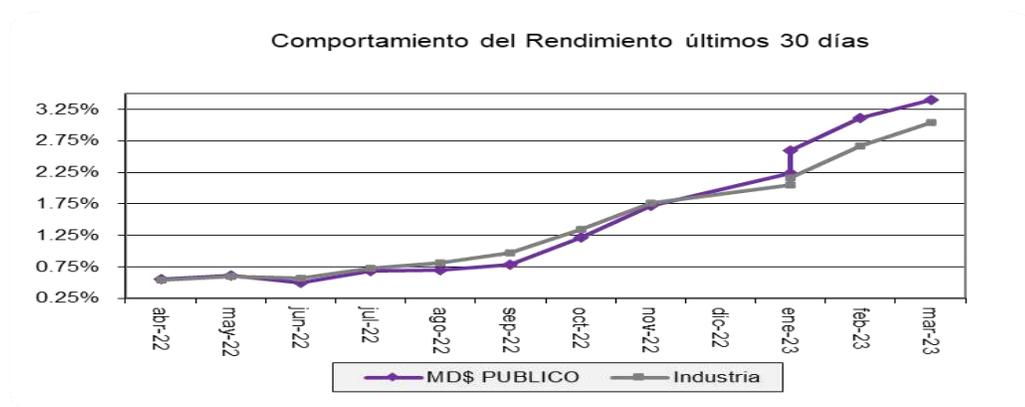
La información contenida en este documento es de Uso Público y puede para darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular". Tel: 2010-8900.

## Comparación de Riesgo y rendimiento con la industria

Medición y Administración del Riesgo			
Indicador	31/03/2023	31/12/2022	Industria
Desviación estándar de los rendimientos	0.20	0.17	0.14
Rendimiento Ajustado por Riesgo	4.54	5.42	6.09
Duración del portafolio	0.17	0.13	0.29
Duración modificada del portafolio	0.17	0.12	0.28
Plazo de permanencia de los inversionistas	0.25	0.27	0.30
Endeudamiento	0.06%	0.06%	0.05%

Rendimientos		
31/03/2023	Rendimiento últimos 30 días	Rendimiento últimos 12 meses
<b>MD Dólares</b>	3.40%	1.54%
<b>Promedio Industria</b>	2.64%	1.29%

## Comparativo rendimiento del fondo y la industria.



*“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.”*

## Estimación riesgo de crédito de inversiones

Fondo	Cartera de títulos	Cartera total (Títulos + Efectivo)	Pérdida Esperada	Límite máximo	Desviación cartera títulos	Desviación cartera total
Fondo Mercado Dinero Dólares	74,602,931.99	109,733,901.99	118,994.81	1.50%	0.16%	0.11%

pri

### “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”. Tel: 2010-8900.

## Informe de la Administración

El activo promedio del portafolio administrado decreció durante el primer trimestre del 2023 en 17,89% con respecto al cuarto trimestre del 2022. El promedio administrado mostró una disminución de 30,47% con respecto al mismo período del 2022, de esa forma el activo promedio administrado pasó de \$ 211,56 millones en el primer trimestre del 2022 a \$ 147,10 millones en el mismo período del 2023. El nivel de activo administrado al cierre de 31 de marzo decreció un 58,90% de forma interanual. Al cierre del trimestre se administraban \$ 109,8 millones.

Si bien es cierto el volumen administrado obedece a una concentración en inversionistas institucionales, con sumas considerables de inversión, existe una comunicación eficiente para tener un horizonte de liquidación de las participaciones, lo cual hace mucho más ágil la administración del flujo de efectivo y se ha incrementado la liquidez para enfrentar retiros esperados e inesperados, al tiempo que se mantiene una rentabilidad muy competitiva.

En cuanto a la rentabilidad, el fondo continúa siendo una de las mejores opciones de inversión bajo la característica de portafolios con gestión de títulos valores públicos garantizados por el Estado, este comportamiento de liderazgo se mantuvo durante la mayoría del trimestre, cerrando el trimestre con un rendimiento de los últimos 30 días de 3,4%, por arriba del 2,64% del promedio de la industria, mientras que la rentabilidad de los últimos doce meses se ubicó en 1,54%, por arriba del 1,29% del promedio de la industria. Este incremento en la rentabilidad hacia el cierre del trimestre se debe a la estrategia de mantener un mayor grado de liquidez, el cual se ha venido reinvertiendo a tasas mayores. Durante el trimestre se experimentó una mayor oferta de títulos valores de corto plazo, tanto emitidos por el Ministerio de Hacienda, como los cdp emitidos por los bancos del Estado. Se ha privilegiado la inversión en Letras del Tesoro de Estados Unidos, instrumentos con una altísima calidad crediticia y la mayor liquidez en el mundo, con lo cual se benefician los inversionistas con una mejora crediticia, liquidez y rentabilidad. Una combinación difícil de encontrar.

En cuanto a las medidas y administración del riesgo, las variables mostraron un ligero cambio con respecto al trimestre anterior, en primer lugar, se incrementó la desviación estándar desde 0,17 en el trimestre anterior a 0,20, es por ello que se observa una disminución en el rendimiento ajustado por riesgo por volatilidad la cual pasa de una compensación en rendimiento de 5,42 veces la volatilidad enfrentada por el fondo a 4,54 veces. La duración y duración modificada del portafolio mostraron un ligero incremento durante el trimestre, pasando de 0,13 a 0,17 y de 0,12 a 0,17 respectivamente, lo anterior a pesar de que se ha mantenido un mayor grado de liquidez relativo el cual se mantiene por temas estratégicos.

El Fondo no presentó en el primer trimestre de 2023 ninguna situación legal que haya afectado su operativa. A partir del 1 de enero de 2022, entró en vigencia la implementación del margen de desviación del valor de la cartera de inversiones para el registro de las pérdidas crediticias esperadas para la porción de la cartera de instrumentos financieros que se clasifiquen a costo amortizado. Con ello solo se registran las pérdidas crediticias esperadas estimadas solo si estas alcanzan un nivel superior al umbral establecido como Límite Máximo por 7 días naturales consecutivos, el cual para el 2023 se ubica en 1.50%. Como referencia, la estimación de pérdida crediticia esperada al 31 de marzo de 2023 alcanza un valor de 0.16% de la cartera de títulos.



**Popular**  
FONDOS DE INVERSIÓN



(506) 2010-8900

(506) 2010-8901

Fax: (506) 2010-8971



[clientessafi@popularvalores.com](mailto:clientessafi@popularvalores.com)

[tramitesafi@popularvalores.com](mailto:tramitesafi@popularvalores.com)

[www.popularsafi.com](http://www.popularsafi.com)



Avenida Central, calle 28 y 30,

Edificio Torre Mercedes,

Paseo Colón, piso 8, San José



WhatsApp

8979-8383