

Licenciada.
María Lucía Fernández Garita
Superintendente
Superintendencia General de Valores
San José

Comunicado de Hechos Relevantes

CAMBIO EN LAS CALIFICACIONES OTORGADAS CON INDICACIÓN DE LA CALIFICACIÓN ANTERIOR, LA ACTUAL Y LAS RAZONES QUE FUNDAMENTARON EL CAMBIO, EN EL CASO DE CALIFICADORAS DE RIESGO

Procedemos a informar que el 08 de marzo de 2021, quedaron ratificadas las calificaciones otorgadas en la Sesión Ordinaria N° 1052021, celebrada el 26 de febrero de 2021, con información financiera no auditada a setiembre y diciembre de 2020, para los fondos financieros de la sociedad administradora **Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A.** Adjunto se envían los fundamentos de la calificación. En Ref: (Informe **SCR-10112021**)

Nombre del emisor o sociedad administradora	Nombre de la emisión o del fondo de inversión según RNVI	Moneda	Escala de Calificación Actual		Fecha de la información financiera en que se basó la calificación	Fecha de ratificación de la calificación
Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A.	F.I. Popular Mercado de Dinero Colones N.D.	CRC	scr AA 2 (CR)	Estable	31/12/2020	08/03/2021
Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A.	F.I. Popular Mercado de Dinero Dólares N.D *	USD	scr AA 2 (CR)	Estable	31/12/2020	08/03/2021
Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A.	F.I. Popular Liquidez Mixto Colones N.D.	CRC	scr AA 2 (CR)	Estable	31/12/2020	08/03/2021
Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A.	F.I. Popular Liquidez Mixto Dólares N.D. *	USD	scr AA 2 (CR)	Estable	31/12/2020	08/03/2021

* Las calificaciones otorgadas variaron con respecto a las anteriores.

La calificación **scr AA (CR)** 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”.

La **categoría 2** se refiere a fondos que se consideran con “una moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado”. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.

Perspectiva Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Fondos de Inversión utilizada por SCRiesgo fue actualizada en el ente regulador en febrero de 2018, SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a los fondos administrados por Popular SAFI desde abril de 2005. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa

información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía. SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

“La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, Bolsa de Valores y puestos representantes”

Atentamente,

Marcela Mora Rodríguez

Representante legal

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A



“Según el artículo 9 de la Ley 8434, los documentos y las comunicaciones suscritos mediante firma digital, tendrá el mismo valor y la eficacia probatoria de su equivalente firmado en manuscrito”

CC: Bolsa Nacional de Valores S.A

Archivo

La veracidad y la oportunidad de este Comunicado de Hecho Relevante es responsabilidad de Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A., y no de la Superintendencia General de Valores.

POPULAR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

Fondos financieros

Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión Ordinaria nº 1052021

Fecha de ratificación: 08 de marzo de 2021.

Información financiera: no auditada a setiembre y diciembre de 2020.

Contactos: Carolina Mora Faerron
Marcela Mora Rodríguez

Analista sénior cmora@scriesgo.com
Analista sénior mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de los fondos financieros administrados por Popular Sociedad de Fondos de Inversión, con información financiera no auditada a setiembre y diciembre de 2020.

Fondo	Calificación Anterior	Perspectiva	Calificación Actual	Perspectiva
F.I. Popular Mercado Dinero Colones ND	scr AA 2 (CR)	Estable	scr AA 2 (CR)	Estable
F.I. Popular Mercado Dinero Dólares ND*	scr AA 3 (CR)	Estable	scr AA 2 (CR)	Estable
FI Popular Liquidez Mixto Colones ND	scr AA 2 (CR)	Estable	scr AA 2 (CR)	Estable
FI Popular Liquidez Mixto Dólares ND*	scr AA 3 (CR)	Estable	scr AA 2 (CR)	Estable

*Las calificaciones actuales variaron con respecto a las anteriores.

La calificación **scr AA (CR)** 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 AA (CR)” a “scr C (CR)” 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”, es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

“La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, Bolsas de Valores y puestos representantes”

¹ El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

Perspectiva Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

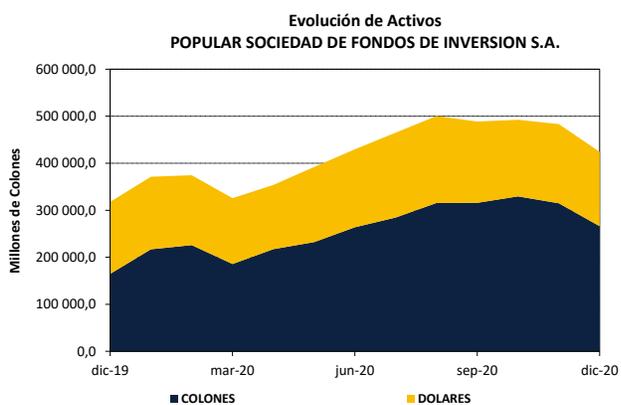
2. FUNDAMENTOS

- La SAFI pertenece al conglomerado financiero del Banco Popular y de Desarrollo Comunal (BPDC), el cual mantiene una notable trayectoria y prestigio dentro del ámbito financiero nacional e internacional.
- Popular SAFI cuenta con políticas y procesos para la selección de activos y carteras, así como una gestión de riesgo para el monitoreo y cumplimiento de los parámetros establecidos para cada fondo que administra.
- El equipo de trabajo posee con amplia experiencia en el sector bursátil y es reconocido a nivel de la industria.
- La Sociedad ofrece productos tanto de carácter financiero como inmobiliario. Además, algunos de sus fondos cuentan con la posibilidad de invertir tanto a nivel local como internacional.
- Los fondos financieros cuentan con portafolios invertidos sobre emisores calificados con grado de inversión.
- La SAFI tiene como reto, mantener una eficiente administración de los activos, de manera que se cumpla con los objetivos propios de los fondos.
- Generar rendimientos que honren oportunamente las obligaciones con los inversionistas.
- Reducir la alta concentración dentro de los 20 mayores inversionistas, con el objetivo de generar una menor exposición frente a este riesgo.
- El Consejo de Calificación decide mejorar el riesgo de mercado otorgado a los fondos financieros en dólares producto de la estabilidad en los indicadores de los fondos, los cuales demuestran una baja volatilidad aunado a rendimientos por encima del promedio de la industria.

3. POPULAR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

Popular Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (SAFI), fue autorizada por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) el 15 de junio del año 2000, mediante la resolución SGV-R-90. Su función medular es la administración de fondos de inversión, los cuales son inscritos ante el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNV).

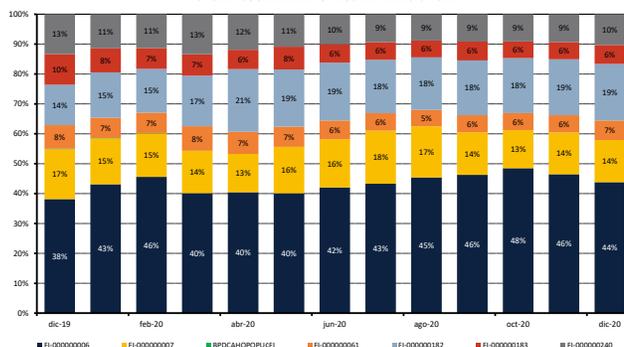
Al corte de diciembre de 2020, la SAFI administra activos por un monto total de €424.161,5 millones, cifra que registra una reducción semestral del 1% y un aumento anual del 33%. De acuerdo con el volumen de activos administrados, la Sociedad muestra una participación de mercado del 11,02%, y se coloca en la cuarta posición dentro de las catorce SAFI's que conforman la industria costarricense.



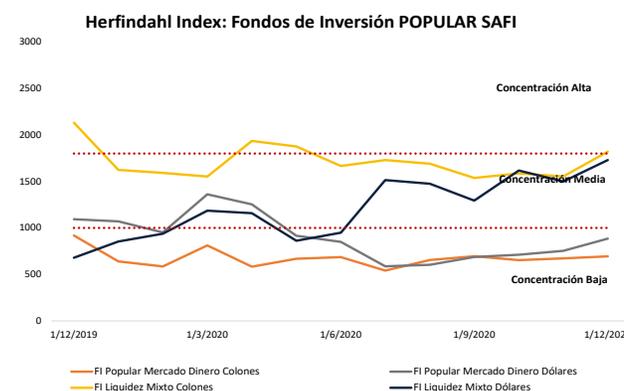
En torno a la composición de los activos según fondo de inversión, el fondo Popular Mercado de Dinero en Colones (FI-000000006) conserva su condición como el elemento de mayor representatividad dentro del total de activos administrados, tras exhibir una participación promedio del 44%, al cierre del 2020. Asimismo, los fondos Liquidez Mixto Colones (FI-000000182) y Mercado de Dinero en Dólares (FI-000000007) representan el 19% y 14% respectivamente, y se ubican entre los de mayor aporte.

¹(H) Medida comúnmente aceptada de la concentración del mercado, activos, inversiones y otros. Internacionalmente se han definido rangos

Distribución de los Activos por Fondo de Inversión
POPULAR SOCIEDAD DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.



En términos de concentración de activos por inversionista, análisis ejecutado a través de Herfindahl Index (H)¹, la tendencia de los fondos administrados por Popular SAFI se mantiene constante en el período bajo estudio, los cuales se ubican entre los 500 y 2.000 puntos, y reflejan una concentración baja y moderada de activos por parte de los 20 mayores inversionistas.



3.1. Situación Financiera

Al término de diciembre de 2020, Popular SAFI contabiliza activos por un monto de €10.279,8 millones, cifra que aumenta 30% de forma anual. Dicha variación responde principalmente al incremento del 49% en las inversiones en instrumentos financieros, dado el crecimiento en la generación de utilidades que presenta la Sociedad, y que se dirige hacia la cartera de inversión, con el fin de rentabilizar esos recursos.

De acuerdo con la composición de los activos, al corte de análisis, se constituyen por las inversiones en instrumentos financieros con una participación de 86%, seguido de las comisiones por cobrar con 6% y las disponibilidades con un aporte del 4%, como las de mayor participación.

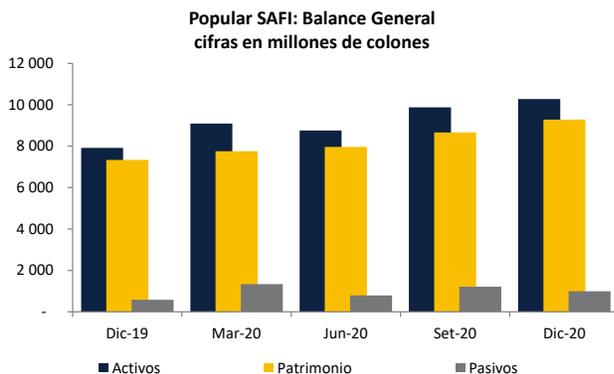
para este índice: baja concentración H < 1.000, concentración media H entre 1.000 y 1.800 y alta H > 1.800 y hasta 10.000.

Por su parte, la SAFI registra pasivos por €996,5 millones, a diciembre de 2020, y aumentan un 72% de forma anual, comportamiento que obedece al incremento del 91% en las cuentas y comisiones por pagar.

En términos de composición de los pasivos, el principal rubro corresponde a las cuentas y comisiones por pagar, con una importancia relativa del 90%, seguido de las obligaciones por bienes en arrendamiento financiero, que muestran un aporte del 5%, como las partidas más representativas.

Respecto al patrimonio, registra un monto de €9.283,3 millones, a diciembre de 2020. Dicha cifra aumenta 27% anual, como respuesta principalmente al incremento anual de las utilidades no distribuidas (+42%) y del resultado del periodo (+70%).

Precisamente, las utilidades no distribuidas conforman el 44% del patrimonio de la SAFI, seguido del capital social con 29% y el resultado del período con 22%, estas como las más relevantes.

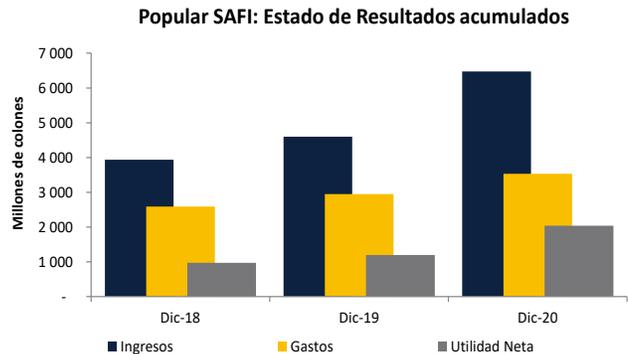


En cuanto a los resultados, al cierre de 2020, Popular SAFI registra una utilidad neta de €2.041,5 millones, y aumenta un 70% de forma anual, debido al crecimiento, en mayor medida, de los ingresos totales (+41%) respecto a los gastos totales (+20%).

Específicamente, a diciembre de 2020, acumula ingresos por €6.474,4 millones, los cuales presentan un crecimiento del 41% anual. Dicha variación obedece, en mayor parte, al aumento del 45% de las comisiones por administración y del registro de €418,4 millones en ganancias por diferencial cambiario. El rubro de comisiones por administración se posiciona como la partida más representativa sobre el total de ingresos, al mostrar un aporte del 84%, seguido de la partida de intereses, descuentos y dividendos con el 9%, principalmente.

En lo correspondiente a los gastos de la SAFI, estos alcanzan la suma de €3.531,1 millones y registran un incremento del 20% anual, como consecuencia del aumento del 65% en las partidas de gastos con partes relacionadas y se vio aminorado por la reducción del 82% de los gastos generales.

Los gastos totales se constituyen mayoritariamente por los gastos de personal, partida que representa el 54% al corte de análisis, seguido de los gastos con partes relacionadas con una contribución del 23%, como los rubros más relevantes.



Finalmente, el análisis de los indicadores de Popular SAFI permite apreciar una reducción anual en la razón circulante, asociado con el aumento del pasivo circulante, sin embargo, mantiene índices holgados para la atención de compromisos en el corto plazo. Asimismo, en virtud del aumento anual de la utilidad neta, los indicadores de rentabilidad presentan incrementos respecto a los mostrados el año anterior. A continuación, se detalla lo indicado:

	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20
Activo Circulante / Pasivo Circulante	13,26	6,55	10,52	7,70	9,94
Pasivos Totales / Patrimonio	0,08	0,17	0,10	0,14	0,11
Gastos Totales / Ingresos Totales	64,13%	60,53%	60,83%	56,24%	54,54%
Margen neto	26,08%	27,22%	27,83%	30,22%	31,53%
Rendimiento s/ Inversión	16,30%	17,78%	18,47%	20,72%	22,44%
Rentabilidad s/ patrimonio	18,20%	20,04%	20,12%	23,04%	24,57%

3.2. Hechos Relevantes

El 03 de agosto de 2020, se comunica la finalización de procedimiento administrativo sancionatorio contra Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. en relación con el incumplimiento de sus obligaciones legales y reglamentarias propias de su cargo como administrador del Fondo de Inversión Popular Inmobiliario Zeta No Diversificado (Fondo Inmobiliario Zeta o el Fondo, debido al esquema de comisiones aplicado en el pago de operaciones realizadas por el dicho fondo. El citado acto administrativo

fue ratificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), en firme las siguientes sanciones:

- Haber pagado comisiones (Comisión Flat) a un puesto de bolsa y a la ejecutiva de cuenta interna de Popular SAFI, distintas a las dispuestas en el Prospecto, a la normativa interna y reglamentaria vigente; lo cual configura una falta a lo dispuesto en los artículos 161 y 162 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley 7732, por lo que se le impone una sanción de multa correspondiente a veinte salarios base, que asciende a la suma de €7.988.000,00.
- Haber faltado al deber de información, por omitir la comunicación respecto al pago de comisiones en los informes trimestrales de 2014 y primer trimestre del 2015; lo que configura una falta a lo estipulado por el artículo 159, numeral 17) y 160 numeral 5), por lo que se le impone la limitación del tipo de operaciones (inscripción de nuevos fondos de inversión inmobiliarios), que puede realizar en el mercado de valores, por un año.

El 20 de noviembre de 2020, Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A., comunica que se acordó designar como miembros de Junta Directiva de Popular Sociedad Administradora de Fondos de Inversión a los siguientes miembros:

Prospecto Modificado	
Nombre de cada miembro	Cargo
Silvia Morales Jiménez	Presidenta
Juan Rafael Tuk Mena	Vicepresidente
Tatiana Loaiza Rodríguez	Tesorera
Alexander Villegas Rojas	Secretario
Olga Tossi Vega	Vocal
Janry González Vega	Fiscal

El 23 de noviembre de 2020, Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A., comunica que se acordó designar como miembros del Comité de Inversiones de Popular Sociedad Administradora de Fondos de Inversión a los siguientes miembros:

Prospecto Modificado	
Nombre de cada miembro	Cargo
Tatiana Loaiza Rodríguez	Coordinadora
Silvia Morales Jiménez	Miembro
Juan Rafael Tuk Mena	Miembro

El 21 de diciembre de 2020, Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A., comunica las siguientes modificaciones a los prospectos de los fondos de inversión de mercado de dinero en colones y dólares en el apartado de riesgos del fondo y

de los títulos de participación específicamente sobre metodología para la valoración de los activos financieros del fondo de inversión. Adicionalmente, para todos los fondos financieros e inmobiliarios en el apartado de información sobre la sociedad administradora y su grupo financiero.

El 23 de diciembre de 2020, Popular SAFI comunica que mediante resolución SGV-R-3601, la Superintendencia General de Valores autorizó la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la Oferta Pública del Fondo de Inversión Confianza BP Colones (No Diversificado) y del Fondo de Inversión Confianza BP Dólares (No Diversificado), administrados por Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. En dicho hecho relevante se detallan las características de los fondos.

El 05 de enero de 2021, Popular Sociedad Administradora de Fondos de Inversión comunica que a partir del 06 de enero del 2021 se modificará la comisión de administración del fondo que se detallan a continuación:

Fondo de Inversión	Comisión	
	Actual	Nueva
F.I. Mercado de Dinero Colones N.D.	1,85%	1,65%

El 15 de enero de 2021, Popular SAFI comunica las siguientes modificaciones a los prospectos de los fondos de inversión de mercado de dinero en colones y dólares en el apartado de riesgos del fondo y de los títulos de participación específicamente sobre metodología para la valoración de los activos financieros del fondo de inversión. Adicionalmente, para todos los fondos financieros e inmobiliarios en el apartado de información sobre la sociedad administradora y su grupo financiero.

El 19 de enero de 2021, Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A., comunica las modificaciones a los prospectos de los fondos financieros en el apartado de riesgos del fondo.

4. FONDOS DE INVERSIÓN FINANCIEROS

4.1. F.I. Popular Mercado de Dinero Colones – No Diversificado

Calificación de Riesgo: scr AA 2 (CR) Perspectiva Estable

El Fondo de Inversión Popular Mercado de Dinero Colones No Diversificado recibió autorización por parte de la SUGEVAL el 26 de junio de 2002. Está dirigido a inversionistas individuales, institucionales, corporaciones, empresas y demás, que requieren una alternativa de

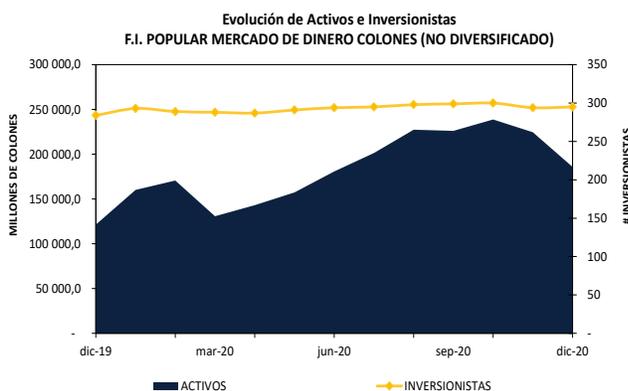
inversión que les proporcione un manejo oportuno de recursos líquidos y que a la vez les permita que los recursos que tengan ociosos en forma temporal les genere un rendimiento.

FI Popular Mercado de Dinero Colones ND	
Mecanismo Redención	Abierto
Objetivo	Mercado Dinero
Por su diversificación	No Diversificado
Cartera	100% Pública
Mercado	Nacional
Moneda en que invierte	Colones
Moneda de redención	Colones
Plazo mínimo recomendado	5 días
Plazo de reembolso	t+1, máximo t+3
Inversión Inicial Mínima	€50,000,00
Comisión de administración	Máximo 5% sobre el activo neto del fondo

4.1.1 Activos e Inversionistas

Al cierre de diciembre de 2020, el Fondo administra activos por €185.890,3 millones, cifra que aumenta 53% de forma anual y 3% semestral. De acuerdo con la Administración, dicha variaciones se deben a la preferencia por la liquidez de los inversionistas institucionales, así como el liderazgo que ha presentado el Fondo en términos de rendimiento. Según el volumen de activo administrado, el Fondo muestra una participación de mercado de 19,69%, porcentaje que lo ubica en la 1ª posición de los 20 fondos de mercado de dinero en colones existentes a la fecha bajo análisis.

Asimismo, contabiliza un total de 295 inversionistas, a diciembre de 2020, el cual aumenta 11 participantes con respecto al mismo período del año anterior. De acuerdo con el ranking de fondos de mercado de dinero en colones según número de inversionistas, el Fondo se sitúa en la posición 14, con una participación de mercado de 0,35%.



En lo que concierne a la concentración de activos del fondo dentro del círculo de sus 20 mayores inversores, análisis ejecutado a través de Herfindahl Index (H), se obtiene como

resultado un índice de 694 puntos, a diciembre de 2020, lo cual expresa una concentración baja.

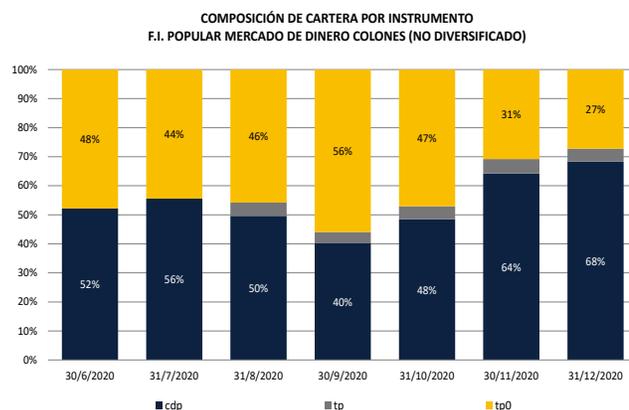
No obstante, la concentración de los primeros 20 inversionistas sobre el total de activos administrados se mantiene alta, al cierre del 2020, ya que representan el 85%. En detalle de lo anterior, los 5 mayores inversores constituyen el 49% de los activos administrados, mientras que el participante principal muestra un aporte del 19%.

Por su parte, al corte de análisis la composición del activo se encuentra encabezada por la partida de caja y bancos, que representa en promedio el 80% del total, mientras que, la partida de inversiones en instrumentos financieros registra el 20% restante. Lo anterior mitiga en cierta medida la alta concentración por inversionista.

4.1.2 Cartera Administrada

Para el período bajo estudio, la cartera del Fondo se encuentra invertida un 100% en el sector público costarricense. Dicha cartera mantiene sus inversiones en 3 emisores a saber: 46% en el Banco Nacional de Costa Rica, 46% en el Gobierno de Costa Rica y 8% en títulos del Banco de Costa Rica. Dicha distribución varía respecto al semestre anterior, donde un 4% se mantenía en el Banco Central de Costa Rica (BCCR).

En torno a la distribución de la cartera por instrumento, al cierre del segundo semestre del 2020, el portafolio del Fondo se constituye principalmente por los certificados de depósito a plazo (cdp) con una participación promedio del 54%, seguido de los títulos de propiedad cero cupón (tp0) con 42% y 4% en títulos de propiedad (tp). Dicha composición varía respecto al semestre anterior, donde se registraba un 19% en recompras.



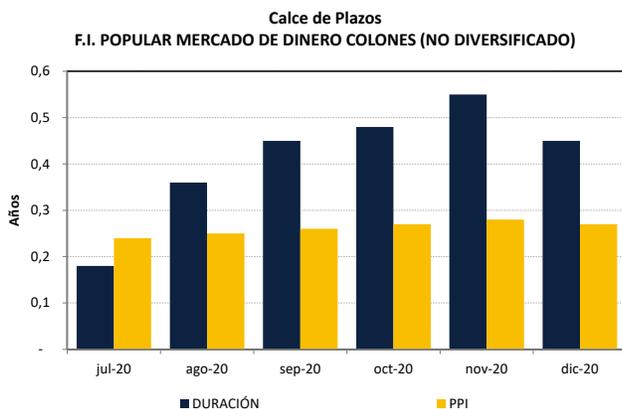
Referente a la composición de la cartera del Fondo por plazos de inversión, al corte de análisis, la Administración invierte en promedio un 59% en títulos cuyo vencimiento se

encuentra a menos de 180 días, donde un 20% se concentra en el tracto de 91 a 180 días y un 16% de 2 a 30 días, principalmente. Dicha categorización por plazos es consecuente con la estrategia de invertir principalmente en títulos que no superen los 180 días, con la finalidad de reducir el riesgo de volatilidad en la valoración a precios de mercado. Asimismo, un 41% de la cartera presenta vencimientos entre 181 a 360 días.

Asociado con el punto anterior, para el semestre bajo análisis, la duración de Macaulay del Fondo es de 0,41 años en promedio, misma que incrementa respecto al semestre anterior (0,22 años) y se muestra superior a la duración media del mercado (0,23 años).

Paralelamente, la duración Macaulay se encuentra relacionada con el comportamiento de la duración modificada, aspecto determinado por la naturaleza del Fondo. De este modo, el indicador de duración modificada registra en promedio un factor de 0,41%, el cual se ubica por encima del índice expresado por el promedio del mercado (0,23%), y refleja una mayor sensibilidad del Fondo ante cambios en las tasas de interés respecto al mercado.

Respecto a la relación entre la duración promedio del semestre del Fondo (0,41 años) y el plazo promedio del inversionista (PPI) (0,26 años), se presenta un descalce de plazos, debido a que la duración de la cartera activa ha sido superior a la de la cartera pasiva. En promedio para el semestre analizado, la brecha negativa es de aproximadamente 55 días.

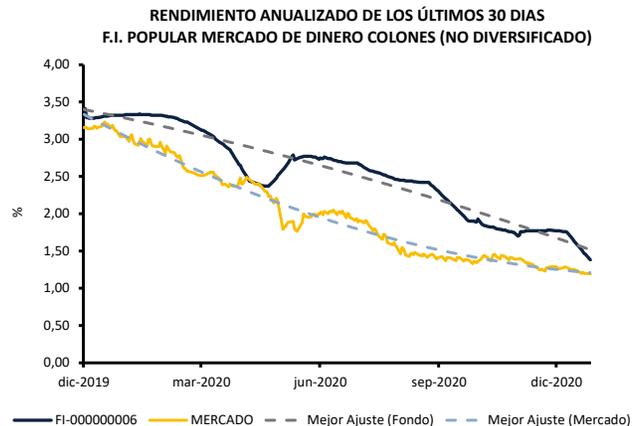


4.1.3 Riesgo - Rendimiento

Durante el último año, el rendimiento del Fondo muestra un comportamiento decreciente, mismo que sigue una tendencia similar a las tasas establecidas por el mercado.

² La descripción de los indicadores considerados y el benchmark histórico se encuentra al final del presente documento.

Específicamente, en el segundo semestre del 2020, el rendimiento promedio del Fondo es de 2,04%, el cual se reduce con respecto al semestre anterior (2,91%), sin embargo, se mantiene por encima del promedio presentado por el mercado (1,41%).



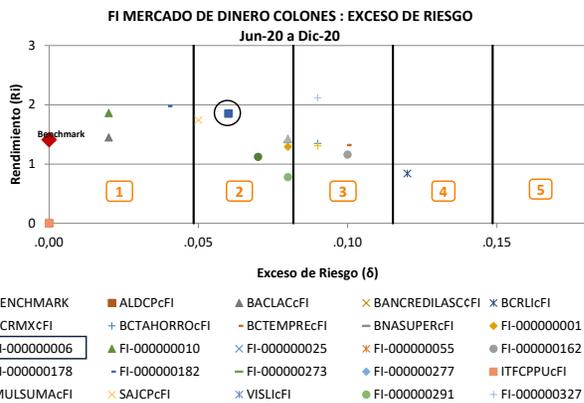
La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del fondo de Inversión para el período de análisis².

F.I. POPULAR MERCADO DE DINERO COLONES ND				
Indicador	Jun-19 a	Dic-19 a	Jun-20 a	Mercado Jun-20
	Dic-19	Jun-20	Dic-20	a Dic-20
PROMEDIO	3,81	2,91	2,04	1,41
DESVESTD	0,55	0,32	0,37	0,17
RAR	6,98	9,16	5,55	8,48
COEFVAR	0,14	0,11	0,18	0,12
MAXIMO	5,24	3,34	2,68	1,93
MINIMO	3,28	2,37	1,32	1,18
BETA	0,88	0,61	1,87	n.a.

Al analizar en forma conjunta el riesgo y el rendimiento del fondo, es posible establecer el modelo de exceso de riesgo, mismo que dispone de 5 clasificaciones contrastadas con un benchmark histórico³.

Sobre esta línea, el Fondo Popular Mercado de Dinero Colones ND se ubica en la segunda categoría y varía respecto al semestre anterior donde se ubicaba en la primera casilla. La posición actual del Fondo expresa un exceso de riesgo similar y poco alejado del benchmark óptimo, con un nivel de rendimiento superior al del mercado y asociado a un exceso de riesgo de 0,06.

³ Ver "Términos a considerar" al final de documento.



4.2. F.I. Popular Mercado de Dinero Dólares – No Diversificado

Calificación de Riesgo: scr AA 2 (CR) Perspectiva Estable

El Fondo de Inversión Popular Mercado de Dinero Dólares No Diversificado recibió autorización por parte de la SUGEVAL el 26 de junio de 2002, y está dirigido a inversionistas individuales, institucionales, corporaciones, empresas y demás, que requieren una alternativa de inversión en dólares a corto plazo que les proporcione un manejo oportuno de recursos líquidos y que a la vez, les permita que los recursos que tengan ociosos en forma temporal, generen un rendimiento y proporcionen una protección frente a la devaluación, al tratarse de inversiones en dólares.

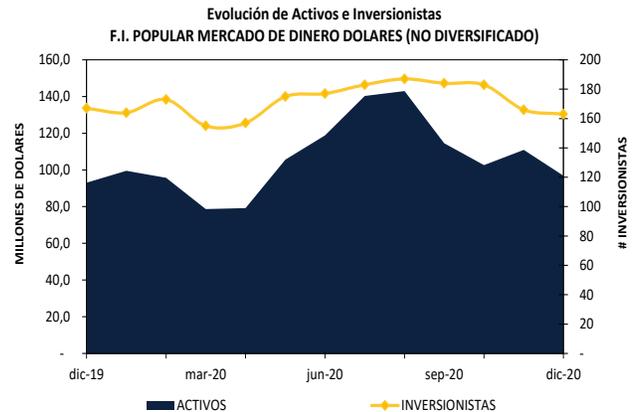
FI Popular Mercado de Dinero Dólares ND	
Mecanismo Redención	Abierto
Objetivo	Mercado Dinero
Por su diversificación	No Diversificado
Cartera	100% Pública
Mercado	Nacional e internacional
Moneda en que invierte	Dólares
Moneda de redención	Dólares
Plazo mínimo recomendado	5 días
Plazo reembolsa	t+1, máximo t+3
Inversión Inicial Mínima	\$100,00
Comisión de administración	Máximo 4% sobre el activo neto del fondo

4.2.1. Activos e Inversionistas

Al cierre de diciembre de 2020, el Fondo administra activos por USD96,84 millones, cifra que registra un aumento anual del 4% y una reducción semestral del 19%. De acuerdo con la Administración, al cierre del 2020, el comportamiento del activo mantuvo una tendencia a la baja, una vez que los clientes institucionales ubicaron inversiones de mayor plazo con rentabilidades superiores.

De acuerdo con el monto de activos administrados, el Fondo exhibe una participación de mercado de 6,58%, y se ubica en el puesto 5 de los 21 fondos de mercado de dinero en dólares existentes a la fecha bajo análisis.

Por su parte, al cierre del 2020, el Fondo registra un total de 163 inversionistas, cifra que presenta una reducción de 4 y 21 participantes de forma anual y semestral, respectivamente. De acuerdo con lo anterior, registra una participación de 0,63% dentro del ranking de fondos de mercado de dinero en dólares según la cantidad de inversores, porcentaje que lo sitúa en la posición 19 de 21.



Con respecto a la concentración por inversionista, el participante más significativo representa cerca del 19% sobre el total de activos administrados, mientras que los 20 principales inversores aportan el 92% del total, comportamiento que muestra una concentración alta y similar a la presentada en el semestre anterior.

Al analizar exclusivamente la concentración inmersa dentro de los 20 mayores inversionistas, el panorama varía, ya que el Herfindahl Index (H) expresa un índice de 885 puntos, lo que refleja que la misma es baja.

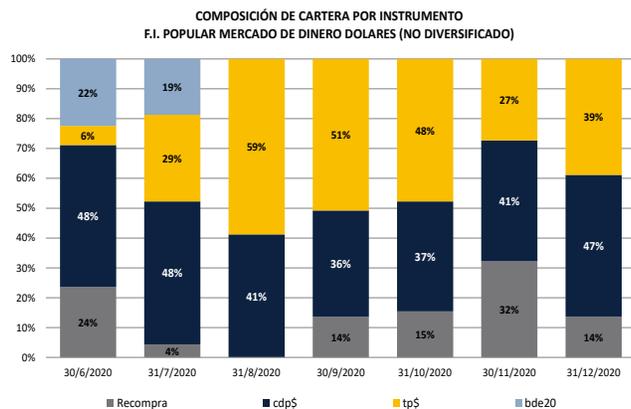
Referente a los activos administrados por el Fondo, estos se constituyen en promedio en un 66% en caja y bancos y el restante 34% por la partida de inversiones en instrumentos financieros. La presencia de altos niveles en caja y bancos funciona como un elemento mitigador dada la alta concentración por inversionista que posee el Fondo.

4.2.2. Cartera Administrada

De conformidad con lo establecido en el prospecto, el Fondo invierte el 100% de su portafolio en el sector público. En cuanto a la estructura de la cartera por emisor, en promedio para el semestre bajo estudio, 58% corresponde a títulos emitidos por el Gobierno de Costa Rica, seguido de

28% por títulos del Banco Nacional de Costa Rica y 14% en títulos del Banco de Costa Rica.

Asimismo, según la composición del portafolio por instrumento, el Fondo invierte en promedio 42% en certificados de depósito a plazo en dólares (cdp\$), 42% en títulos de propiedad en dólares y 13% en recompras, estas como las de mayor participación. El 9,9% de las recompras son cruzadas con el Puesto de Bolsa del Grupo. Dicha composición varía respecto al semestre anterior, donde el principal instrumento correspondía a las recompras con una participación del 54%.

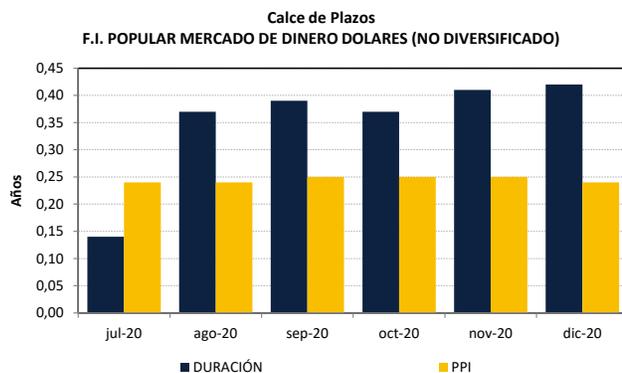


Al corte de diciembre de 2020, el plazo de inversión del portafolio registra una mayor proporción de inversión en títulos cuyos vencimientos no sobrepasan los 180 días (64%), donde destacan: 25% a menos de 30 días y 20% de 91 a 180 días. Seguidamente, el 32% se invierte entre el tracto de 181 a 360 días, estos como los más destacados.

En línea con lo anterior, la duración semestral promedio del portafolio se registra en 0,35 años, la cual se incrementa de forma semestral (0,15 años) y se ubica por encima de la duración promedio exhibida por el mercado, misma que se reporta en 0,26 años.

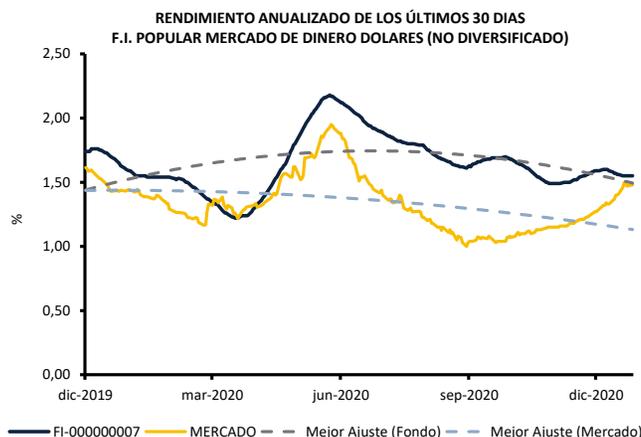
La sensibilidad del portafolio ante la variación de las tasas de interés, medida a través de la duración modificada, es de 0,35%, la cual aumenta con respecto al semestre anterior (0,14%) y se ubica por encima del indicador de mercado (0,25%), lo que implica una exposición mayor a la variación en las tasas de interés.

Al contrastar la duración promedio del Fondo (0,35 años) con el plazo de permanencia del inversionista (PPI) (0,25 años), se presenta un descalce de plazos debido a que la duración de la cartera activa ha sido superior a la duración de la cartera pasiva. En promedio para el semestre analizado, la brecha negativa es de aproximadamente 38 días, lo cual no se considera significativo.



4.2.3. Riesgo – Rendimiento

El rendimiento promedio del Fondo, para el segundo semestre de 2020, es de 1,64%, el cual se mantiene muy similar al registrado el semestre anterior (1,65%) y por encima del promedio del mercado (1,20%). Según comenta la Administración, el presente fondo se posiciona como una buena alternativa de inversión bajo la característica de portafolios únicamente con gestión de títulos valores públicos garantizados por el Estado.



La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del fondo para el periodo bajo análisis.

F.I. POPULAR MERCADO DE DINERO DOLARES ND				
Indicador	Jun-19 a Dic-19	Dic-19 a Jun-20	Jun-20 a Dic-20	Mercado Jun-20 a Dic-20
PROMEDIO	1,95	1,65	1,64	1,20
DESVSTD	0,40	0,31	0,11	0,13
RAR	4,83	5,40	15,03	9,15
COEFVAR	0,21	0,19	0,07	0,11
MAXIMO	3,18	2,18	1,90	1,50
MINIMO	1,60	1,22	1,49	1,00
BETA	1,10	1,37	0,16	n.a.

El análisis conjunto entre el riesgo y el rendimiento del fondo respecto al mercado, da pie a la ejecución práctica del modelo de exceso al riesgo, mecanismo sobre el cual se crean 5 categorías contrastadas con un benchmark histórico.

Basado en dicho modelo, el Fondo Popular Mercado de Dinero en Dólares ND se ubica en la primera categoría, la cual mejora una casilla con respecto al semestre anterior. Dicha posición indica que el Fondo cuenta con un exceso de riesgo muy similar y cercano al benchmark óptimo, con un exceso de riesgo de 0,02.



- ◆ BENCHMARK
- FI-000000002
- FI-000000041
- ▲ FI-0000000278
- ▲ ITFCPPUSFI
- ALDCPSBFI
- + FI-000000005
- ▲ FI-000000066
- FI-0000000292
- × MulpREMIUMSFI
- ▲ BACLAD\$FI
- × FI-000000007
- × SAJCP\$FI
- × BANCREDILASD\$FI
- FI-000000022
- × FI-000000164
- × BNASUPER\$FI
- ◆ FI-000000026
- FI-000000183
- ◆ FI-000000326
- FI-000000341
- VISLISFI

4.3. F.I. Popular Liquidez Mixto Colones No Diversificado

Calificación de Riesgo: scr AA 2 (CR) Perspectiva Estable

El Fondo recibió autorización para realizar oferta pública por la SUGEVAL mediante resolución SGV-R-2177 el 11 de enero de 2010. El Fondo está dirigido a inversionistas individuales, institucionales, corporaciones, empresas y demás, que requieren una alternativa de inversión que les proporcione un manejo oportuno de recursos líquidos y que a la vez les permita que los recursos que tengan ociosos en forma temporal les genere un rendimiento.

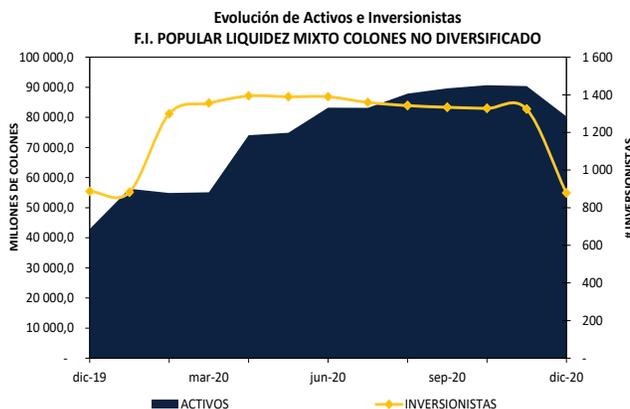
FI Popular Liquidez Mixto Colones ND

Mecanismo Redención	Abierto
Objetivo	Mercado Dinero
Por su diversificación	No diversificado
Cartera	Pública y Privada
Mercado	Nacional
Moneda en que invierte	Colones
Moneda de redención	Colones
Plazo mínimo recomendado	5 días
Plazo reembolso	t+1, máximo t+3
Inversión Inicial Mínima	¢50,000,00
Comisión de administración	Máximo 7% sobre el activo neto del fondo

4.3.1. Activos e Inversionistas

Al cierre de diciembre de 2020, el Fondo alcanza la suma de ¢80.298,8 millones en activos administrados, el cual registra un incremento del 87% anual y una reducción semestral del 3%. Al ser un fondo de inversión que ofrece la posibilidad de realizar inversiones en el corto plazo, los activos administrados pueden mostrar volatilidad significativa a lo largo del tiempo. De acuerdo con el total de activos, el Fondo se coloca en el puesto 4 de los 20 fondos de mercado de dinero en colones, con una participación de mercado del 8,51%.

Por su parte, al corte de análisis, el Fondo cuenta con 878 inversionistas, cifra que se reduce en 9 inversores de forma anual y en 512 participantes respecto a junio de 2020. De acuerdo con el ranking según número de inversionistas, se ubica en el puesto 8, con una participación de mercado de 1,05%.



Al analizar la concentración por inversionista, el principal participante constituye el 37% del total de activos administrados, a diciembre de 2020, mientras que los primeros 20 inversionistas muestran una representatividad del 88%, lo cual se considera alto.

El estudio de la concentración del Fondo de sus 20 mayores inversionistas, a través del análisis de Herfindahl Index (H) revela un índice de 1.819 puntos, el cual expresa una concentración alta de activos dentro de estos 20 participantes.

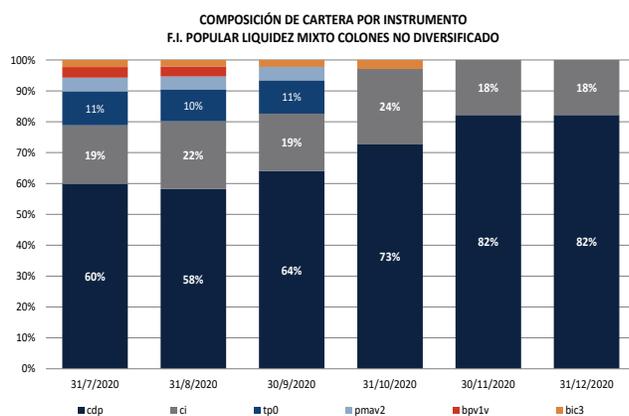
Con respecto a la composición de los activos, al cierre del segundo semestre del 2020, la partida de caja y bancos centraliza en promedio el 54% de los activos del Fondo, seguido de las inversiones en instrumentos financieros con el 45% y la porción restante corresponde a intereses por cobrar.

4.3.2. Cartera Administrada

Para el semestre en análisis, el Fondo registra en promedio un 78% de inversión en el sector público, mientras que el restante 22% se encuentra en el sector privado.

Asimismo, en cuanto a la distribución de la cartera por emisor, el Fondo presenta 42% en títulos emitidos por el Banco Popular y de Desarrollo Comunal, seguido del Banco Nacional de Costa Rica con 21%, Financiera Desyfin con 14% y en el Banco de Costa Rica con 8%, estos como los de mayor relevancia.

Según el tipo de instrumento, las inversiones del Fondo se concentran principalmente en certificados de depósito a plazo (cdp) con 70% y 20% en certificados de inversión (ci), principalmente.



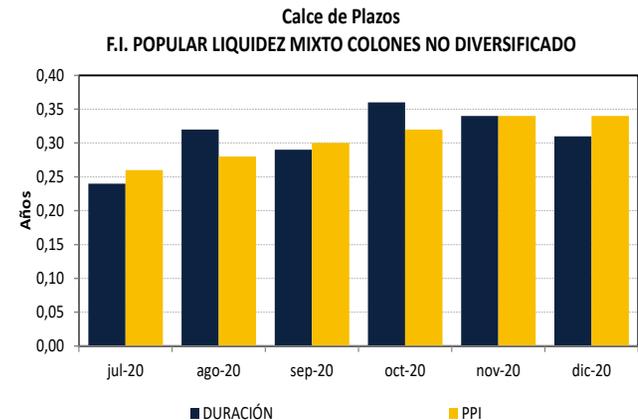
En torno a la estructura de la cartera según los plazos de inversión, el 27% del portafolio se concentra en el tramo de 91 a 180 días, seguido del plazo de 181 a 360 días con el 20% y de 2 a 30 días con el 19%, como los de mayor representatividad. Esta composición varía al aumentar la concentración en títulos mayores a 180 días, respecto a lo registrado un semestre atrás (5%), sin embargo, mantiene la estrategia de captación de títulos públicos y privados que no sobrepasan los 180 días para darle liquidez al fondo.

En línea con lo señalado, la duración promedio del portafolio se registra en 0,31 años, para el semestre en análisis, y se ubica por encima de la duración reportada por el mercado (0,23 años).

Por su parte, la duración modificada, mecanismo que permite medir la sensibilidad del portafolio ante la variación de las tasas de interés, se registra en 0,31%, porcentaje que aumenta respecto al semestre anterior (0,26%). Asimismo, el indicador del Fondo se muestra superior si se compara

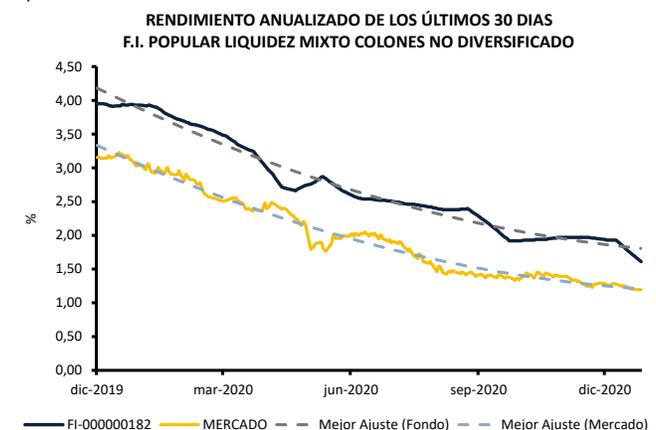
con el índice mostrado por el promedio del mercado (0,23%), lo cual denota una mayor vulnerabilidad ante variaciones en las tasas de interés.

Dado el comportamiento de la duración (0,31 años) del Fondo y el plazo promedio del inversionista (0,31 años), se muestra un calce, para el semestre bajo análisis.



4.3.3. Riesgo – Rendimiento

El rendimiento del Fondo se mantiene por encima del rendimiento del mercado a lo largo del último año, comportamiento asociado con la diversificación de emisores a tasas competitivas. De esta manera, el rendimiento promedio del Fondo, a diciembre de 2020, es de 2,11%, mientras que el promedio del mercado registra 1,41%.

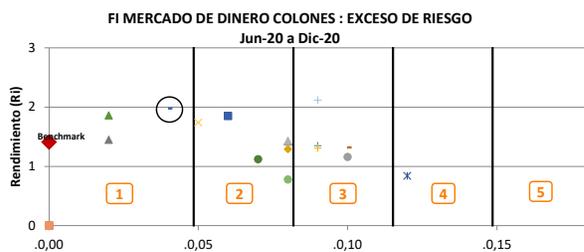


La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del Fondo de Inversión para el período de análisis.

F.I. POPULAR LIQUIDEZ MIXTO COLONES ND				
Indicador	Jun-19 a Dic-19	Dic-19 a Jun-20	Jun-20 a Dic-20	Mercado Jun-20 a Dic-20
PROMEDIO	4,53	3,15	2,11	1,41
DESVSTD	0,59	0,49	0,25	0,17
RAR	7,73	6,40	8,27	8,48
COEFVAR	0,13	0,16	0,12	0,12
MAXIMO	5,85	3,93	2,51	1,93
MINIMO	3,91	2,51	1,56	1,18
BETA	0,95	1,12	1,26	n.a.

El análisis en forma integrada del riesgo y el rendimiento del fondo permite establecer el modelo de exceso de riesgo, mismo que dispone de 5 categorías comparadas contra un benchmark histórico.

El Fondo Popular Liquidez Mixto Colones ND se ubica en la primera categoría, la cual se mantiene constante respecto al semestre anterior. Por tanto, la posición actual del Fondo expresa un exceso de riesgo muy similar y cercano al benchmark óptimo, con un nivel de rendimiento superior al del mercado y asociado a un exceso de riesgo de 0,04.



4.4. F.I. Popular Liquidez Mixto Dólares No Diversificado

Calificación de Riesgo: scr AA 2 (CR) Perspectiva Estable

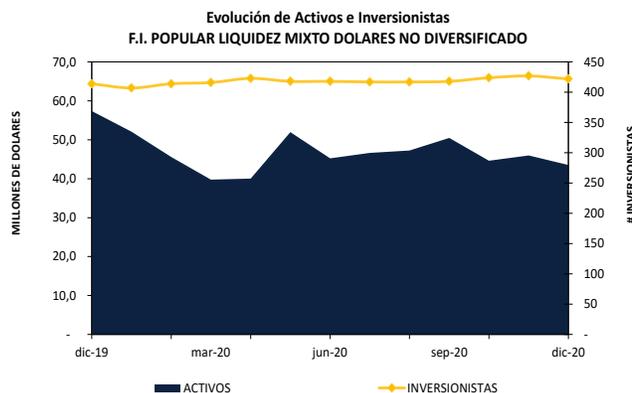
El Fondo recibió autorización para realizar oferta pública por la SUGEVAL mediante resolución SGV-R-2177 el 11 de enero de 2010. Está dirigido a inversionistas individuales, institucionales, corporaciones, empresas y demás, que requieren una alternativa de inversión que les proporcione un manejo oportuno de recursos líquidos y que a la vez les permita que los recursos que tengan ociosos en forma temporal les genere un rendimiento.

FI Popular Liquidez Mixto Dólares ND	
Mecanismo Redención	Abierto
Objetivo	Mercado Dinero
Por su diversificación	No diversificado
Cartera	Pública y Privada
Mercado	Nacional
Moneda en que invierte	Dólares
Moneda de redención	Dólares
Plazo mínimo recomendado	5 días
Plazo reembolsa	t+1, máximo t+3
Inversión Inicial Mínima	\$100,00
Comisión administrativa	Máximo 7% sobre el activo neto del fondo

4.4.1. Activos e Inversionistas

Al término de diciembre de 2020, el Fondo administra la suma de USD43,5 millones en activos, cifra que presenta una reducción interanual del 24% y semestral del 4%. De acuerdo con el monto de activos administrados, el Fondo presenta una participación de mercado de 2,96%, y se ubica en el puesto 14 de los 21 fondos de mercado de dinero en dólares.

Asimismo, el Fondo cuenta con 422 inversionistas, al cierre del semestre en análisis y aumenta 8 participantes respecto a diciembre de 2019. De conformidad con el número de inversores, el Fondo muestra una participación de mercado de 1,62% y se encuentra en el puesto 16.



Al analizar la concentración por inversionista, esta continúa alta, debido a que el 82% de los activos administrados se centraliza en los 20 mayores inversionistas. De forma más detallada, el mayor inversionista posee el 37% del total de activos, mientras que los 5 mayores inversionistas constituyen el 66%.

Por su parte, al analizar la concentración exclusiva de los 20 principales inversores a través del Herfindahl Index (H), dicho índice revela un resultado de 1.729 puntos, lo cual refleja una concentración moderada dentro de los mismos.

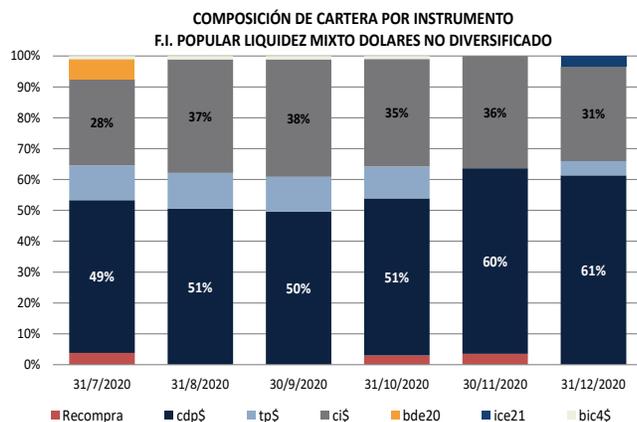
Al cierre del segundo semestre de 2020, el activo administrado se compone en promedio de 67% por inversiones en instrumentos financieros y 33% por caja y bancos.

4.4.2. Cartera Administrada

De acuerdo con el prospecto del Fondo, este invierte tanto en títulos del sector público como del privado. Al cierre del 2020, el Fondo posee colocado, en promedio, cerca del 51% de su cartera en el sector privado, mientras que el 49% restante lo invierte en títulos de entidades públicas. Dicha composición varía respecto al semestre anterior, dado que aumenta en 11 puntos porcentuales (p.p.) la inversión hacia el sector privado.

Respecto a la estructura de la cartera por emisor, en promedio para el semestre bajo análisis, 19% corresponde a títulos de Financiera Desyfin, 17% en Banco Prival, en el Banco Nacional de Costa Rica y en el Banco de Costa Rica 13% en cada uno, principalmente. En contrastarse con el semestre anterior, se aprecia una mayor inversión en los títulos del Banco de Costa Rica de 13 p.p. sobre la cartera total y disminuyen en 27 p.p. las participaciones del Gobierno.

Por su parte, según el instrumento de inversión, la cartera se encuentra concentrada en certificados de depósito a plazo en dólares (cdp\$) al mostrar una contribución semestral promedio de 54%. Seguidamente, un 34% de la cartera se encuentra dirigida hacia certificados de inversión en dólares (ci\$), como los más representativos. Esta composición varía respecto al semestre anterior, debido a que se concentraba en recompras con una participación del 34%

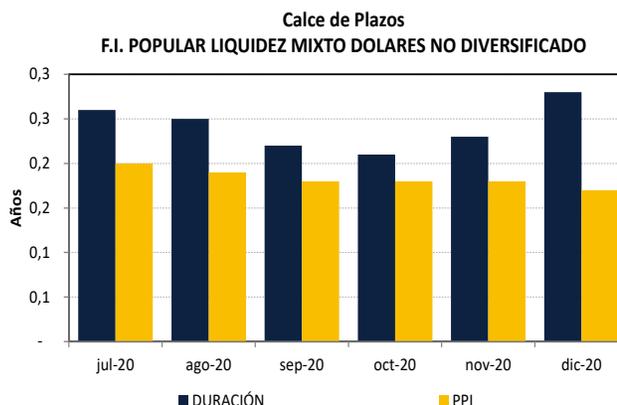


Correspondiente a la estructura por plazos, para el segundo semestre del 2020, en promedio el 41% de la cartera se encuentra en títulos cuyo vencimiento oscila entre 91 y 180 días, mientras que un 19% se encuentra en títulos con vencimiento de 2 a 30 días.

Dado lo anterior, la duración promedio del portafolio es de 0,24 años, el cual se incrementa ligeramente de forma semestral (0,22 años) y se posiciona por debajo del promedio del mercado (0,26 años).

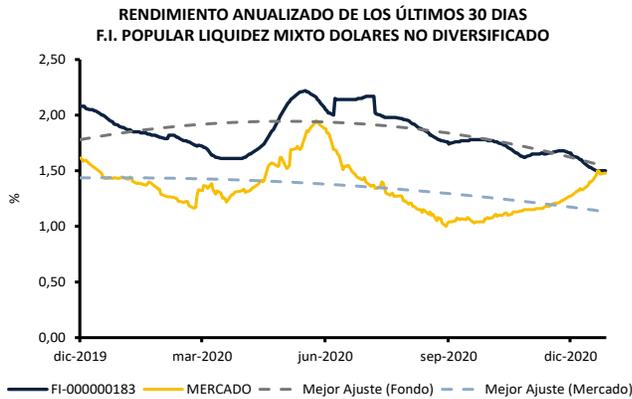
De igual forma, la duración modificada del fondo se ubica en 0,24%, al corte del semestre en análisis, porcentaje levemente inferior al exhibido por el mercado (0,25%), el cual expresa una menor exposición al riesgo de tasas de interés respecto a la industria.

En relación con el comportamiento entre la duración (0,24 años) y el plazo promedio del inversionista (0,18 años), a diciembre de 2020, se muestra un descalce de plazos de aproximadamente 21 días, lo cual no se considera significativo.



4.4.3. Riesgo – Rendimiento

El rendimiento promedio semestral del Fondo es de 1,77%, a diciembre de 2020, el cual disminuye con respecto al semestre anterior (1,88%), sin embargo, se posiciona por encima del rendimiento medio del mercado (1,20%). De acuerdo con la Administración, el Fondo se mantiene por encima del promedio de la industria y con un comportamiento similar, donde el factor común fue la tendencia hacia la baja en los rendimientos de todos los participantes, esto en respuesta a la disminución en la rentabilidad de los reportos, en buena parte del trimestre, así como las tasas de captación y mercado secundario de los títulos valores.

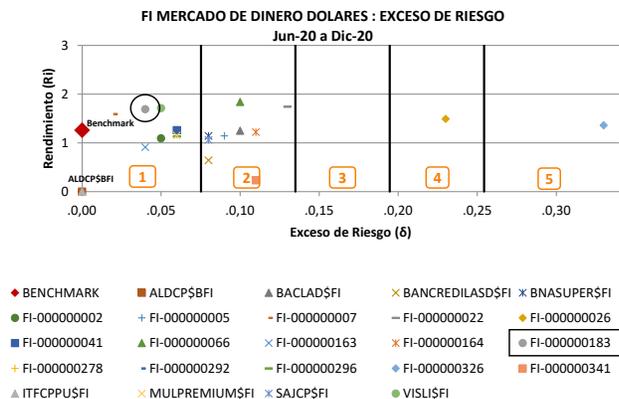


La siguiente tabla detalla los principales indicadores del Fondo, el período bajo estudio:

F.I. POPULAR LIQUIDEZ MIXTO DOLARES NO DIVERSIFICADO				
Indicador	Jun-19 a	Dic-19 a	Jun-20 a	Mercado Jun-20
	Dic-19	Jun-20	Dic-20	a Dic-20
PROMEDIO	2,12	1,88	1,77	1,20
DESSTVD	0,23	0,20	0,17	0,13
RAR	9,23	9,37	10,63	9,15
COEFVAR	0,11	0,11	0,09	0,11
MAXIMO	2,89	2,22	2,17	1,50
MINIMO	1,90	1,61	1,50	1,00
BETA	0,58	0,80	0,02	n.a.

A partir de la relación riesgo-rendimiento del mercado es posible desarrollar el modelo de exceso de riesgo, mismo conformado por 5 categorías comparados contra un benchmark histórico.

Dado lo anterior, el Fondo Popular Liquidez Mixto en Dólares ND se ubica en la primera posición, la cual se mantiene respecto al semestre anterior. De esta forma, revela que el Fondo muestra un exceso de riesgo muy similar y cercano al benchmark óptimo, con un nivel de rendimiento mayor al del mercado, así como un exceso de riesgo de 0,04.



5. TÉRMINOS A CONSIDERAR

6.1. Benchmark Histórico

Fondo construido por parte de la calificadoradora, con un histórico de 2 años, que se considera óptimo para la industria específica de los fondos de inversión de mercado de dinero, abiertos y según el tipo de moneda que corresponda. Se define como un portafolio óptimo (maximiza la rentabilidad y minimiza el riesgo) que resume las mejores prácticas a nivel de la industria.

6.2. Modelo de Exceso de Riesgo (MER)

El MER tiene como objetivo cuantificar el excedente de riesgo que posee el fondo bajo análisis con respecto al Benchmark histórico. El modelo se construye con el propósito de atacar el desafío que presenta un mercado como el costarricense, el cual no cuenta con una profundidad necesaria para definir un indicador de riesgo y rendimiento del mercado. Para su elaboración se utiliza la técnica de construcción de portafolios balanceados o “inteligentes” y cuenta con 5 categorías.

6.3. Beta

Se muestra como una medida de sensibilidad de los rendimientos del fondo ante variaciones en el mercado.

6.4. Coeficiente de Variación

Es una medida que intenta incorporar en una única cifra el rendimiento previsto y el riesgo de la inversión (medido como la desviación estándar del rendimiento). En el caso de fondos de inversión cuanto más bajo es el CV, menor es el riesgo por unidad de rendimiento.

6.5. Desviación Estándar

Indica en cuánto se alejan en promedio los rendimientos diarios del fondo de inversión con respecto al rendimiento promedio obtenido durante el período de tiempo en estudio.

6.6. Duración

La duración permite a los inversionistas conocer el plazo promedio de vencimiento (en años) de los valores de deuda de la cartera. También se entiende como el tiempo necesario en recuperar la inversión realizada. Además, se utiliza para medir la exposición de la cartera ante los posibles cambios en la tasa de interés, por lo que se considera que una mayor duración se va a ver traducida en un mayor riesgo.

6.7. Duración Modificada

Se define como la sensibilidad del precio del valor del portafolio ante cambios en las tasas de interés. Por ejemplo, si la duración modificada de un portafolio es de 0,30 indicaría que ante una variación de las tasas de interés de un 1%, la porción de valores de deuda del portafolio varía en un 0,30%.

6.8. Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR)

En un fondo de inversión, indica cuántas unidades de rendimiento se obtienen o paga el fondo por cada unidad de riesgo que asuma.

6.9. Plazo de Permanencia

Muestra la permanencia promedio (en años) de las inversiones de los clientes en el Fondo de Inversión.

Las calificaciones otorgadas no han sufrido un proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Fondos de Inversión utilizada por SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en febrero del 2018. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en abril del 2005. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.”