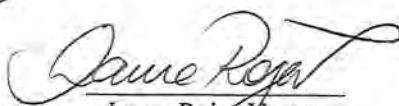



Fondo de Inversión Desarrollo Inmobiliario de Multifondos  
Estado de Activos Netos  
Al 31 de marzo de 2015  
(Con cifras correspondientes de 2014)  
(Expresados en dólares sin céntimos)

|  | <u>Nota</u> | <u>2015</u>      | <u>2014</u>      |
|--|-------------|------------------|------------------|
| <b>Activos:</b>                                    |             |                  |                  |
| Efectivo y equivalentes de efectivo                |             | 4.045            | 4.051            |
| Obras en desarrollo                                | 3           | 5.089.639        | 5.089.639        |
| Otros activos                                      |             | 92               | 92               |
| <b>Total activos</b>                               |             | <u>5.093.776</u> | <u>5.093.781</u> |
| <b>Pasivos y Activos netos:</b>                    |             |                  |                  |
| <b>Pasivos:</b>                                    |             |                  |                  |
| Cuentas por pagar                                  |             | 11.937           | 11.936           |
| <b>Total pasivos</b>                               |             | <u>11.937</u>    | <u>11.936</u>    |
| <b>Activo neto:</b>                                |             |                  |                  |
| Certificados de títulos de participación           |             | 5.150.000        | 5.150.000        |
| Capital pagado en exceso                           |             | (2.532)          | (2.532)          |
| Pérdidas por distribuir                            |             | (65.629)         | (65.624)         |
| <b>Total Activo neto</b>                           |             | <u>5.081.839</u> | <u>5.081.844</u> |
| <b>Total Pasivo y Activo neto</b>                  |             | <u>5.093.776</u> | <u>5.093.781</u> |
| <br>   |             |                  |                  |
| Número de Certificados de Títulos de participación |             | 103              | 103              |
| Valor del activo neto por título de participación  |             | 49.338           | 49.338           |

  
Antonio Pérez Mora  
Gerente General

  
Laura Rojas Vargas  
Contadora


  
Gonzalo Coto Arce  
Auditor Interno

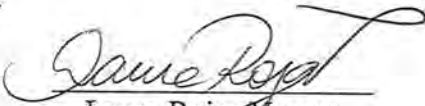



MERCADO  
DE VALORES  
DE COSTA RICA  
MULTIFONDOS

Fondo de Inversión Desarrollo Inmobiliario de Multifondos  
Estado de Operaciones  
Periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de 2015  
(Con cifras correspondientes de 2014)  
(Expresados en dólares sin céntimos)

|                       | <u>2015</u> | <u>2014</u> |
|-----------------------|-------------|-------------|
| Ingresos:             |             |             |
| Otros ingresos        | -           | -           |
| Total ingresos        | -           | -           |
| Gastos:               |             |             |
| Otros gastos          | -           | 13          |
| Total gastos          | -           | 13          |
| Utilidad neta del año | -           | (13)        |

  
Antonio Pérez Mora  
Gerente General


  
Laura Rojas Vargas  
Contadora

  
Gonzalo Coto Arce  
Auditor Interno

Fondo de Inversión Desarrollo Inmobiliario de Multifondos  
Estado de Cambios en el Activo neto  
Periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de 2015  
(Con cifras correspondientes de 2014)  
(Expresados en dólares sin céntimos)

Saldo al 31 de diciembre de 2014  
Utilidad neta del año  
Saldo al 31 de marzo de 2015


| Número de<br>Certificados<br>de Participación | Certificados de<br>Títulos de<br>Participación | Capital<br>pagado en<br>exceso | Pérdidas por<br>distribuir | Total     |
|---|--|--------------------------------|----------------------------|-----------|
| 103   | 5.150.000                                      | (2.532)                        | (65.630)                   | 5.081.838 |
| -   | -  | -                              | -                          | -         |
| 103   | 5.150.000                                      | (2.532)                        | (65.630)                   | 5.081.838 |



Antonio Pérez Mora  
Gerente General



Laura Rojas Vargas  
Contadora



Gonzalo Coto Arce  
Auditor Interno





MERCADO  
DE VALORES  
DE COSTA RICA  
MULTIFONDOS

Fondo de Inversión Desarrollo Inmobiliario de Multifondos  
Estado de Flujos de Efectivo  
Periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de 2015  
(Con cifras correspondientes de 2014)  
(Expresados en dólares sin céntimos)

|   | <u>2015</u>  | <u>2014</u>  |
|---|--------------|--------------|
| Actividades de operación:   |              |              |
| Utilidad del período  | <u>-</u>     | <u>(13)</u>  |
|   | -            | (13)         |
| Efectivo provisto por (usado para) cambios en:                                  |              |              |
| Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de operación | <u>-</u>     | <u>(13)</u>  |
|   | -            | (13)         |
| Disminución neta del efectivo   | -            | (13)         |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año                           | <u>4.045</u> | <u>4.063</u> |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año                            | <u>4.045</u> | <u>4.050</u> |

  
Antonio Pérez Mora  
Gerente General

  
Laura Rojas Vargas  
Contadora

  
Gonzalo Coto Arce  
Auditor Interno

Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario Multifondos  
Notas a los Estados Financieros  
31 de marzo del 2015

1. Organización del Fondo

El Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario Multifondos (el Fondo) administrado por Multifondos de Costa Rica Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. (la Administradora), constituido el 30 de mayo de 2008, es un fondo, cerrado, no financiero, de desarrollo inmobiliario, de crecimiento, de oferta pública restringida, expresado en US dólares (US\$), de mercado nacional. Por ser un fondo cerrado, éste no recompra las participaciones de los inversionistas. Todos aquellos inversionistas que deseen ser reembolsados deberán recurrir al mercado secundario para vender su participación.

El objetivo del fondo es la inversión en proyectos inmobiliarios en distintas fases de diseño y construcción, para su colocación y venta o arrendamiento así como la inversión en bienes inmuebles para la generación de plusvalías.

Un fondo de inversión es el patrimonio integrado por aportes de personas naturales o jurídicas para su inversión en valores, inmuebles, u otros activos autorizados por la Superintendencia General de Valores, que administra una Sociedad de Fondos de Inversión por cuenta y riesgo de los que participan en el Fondo. Tales aportes en el Fondo están documentados mediante certificados de títulos de participación. El objetivo de los Fondos es maximizar la plusvalía sobre el monto invertido, a través de la administración de títulos valores e inmuebles, cuyo rendimiento está relacionado con el comportamiento del valor de mercado de tales títulos valores.

El Fondo no tiene empleados. Las actividades de inversión del Fondo son administradas por Multifondos de Costa Rica Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. (en adelante indistintamente “la Administradora” o “la Compañía”), una entidad que pertenece a Grupo Financiero Mercado de Valores de Costa Rica, S.A.

Multifondos de Costa Rica Sociedad de Fondos de Inversión, S.A., fue constituida como sociedad anónima en julio de 1996 bajo las leyes de la República de Costa Rica. Como sociedad administradora de fondos de inversión está supeditada a las disposiciones de la Ley Reguladora del Mercado de Valores y, por ende, a la supervisión de la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). Su principal actividad consiste en administrar fondos y valores a través de la figura del Fondo de Inversión. Sus oficinas se ubican en el Centro de Oficinas Plaza Roble, en Guachipelín de Escazú, San José.

(Continúa)

Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario Multifondos  
administrado por  
Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A.

Actualmente el inicio de obras de Zen Condominium se encuentra suspendido debido a que el Proyecto se desarrollará en fases constructivas, la serie de permisos requeridos también se está realizando por etapas. La fecha original estimada de arranque de construcción estaba prevista para el primer trimestre del 2009, no obstante según estudios realizados por NAI Costa Rica, empresa global en servicios inmobiliarios, Guanacaste se reactiva muy lentamente, el sector comercial se mantiene estable pero sin crecimiento en espera de una inyección de capital en la parte residencial. La empresa recomienda mantener la precaución en este sector, pues aún no se observa una demanda estable y sostenida.

El Comité de Inversiones y la Junta Directiva han decidido esperar al 2016 para realizar un nuevo estudio de mercado y determinar si se inicia el proyecto.

2. Principales políticas contables

El fondo sigue las mismas políticas y métodos de contabilización de los Estados Financieros anuales recientes.

3. Obras en desarrollo

Al 31 de marzo del 2015 y 2014 el detalle de las inversiones en inmuebles se detalla como sigue:

| <u>Proyecto</u> |      | <u>Costo del Inmueble</u> | <u>Total</u> |
|-----------------|------|---------------------------|--------------|
| ZEN             | US\$ | 5,089,639                 | 5,089,639    |
| TOTAL           | US\$ | 5,089,639                 | 5,089,639    |

Las inversiones en inmuebles corresponde a:

Proyecto Condominio Zen, de la intersección de Huacas en Veintisiete de Abril, Santa Cruz Guanacaste, 4.5 KM hacia Tamarindo, con un costo de inversión de US\$4.884.908, adquirido en agosto de 2008.

(Continúa)

Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario Multifondos  
administrado por  
Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A.

4. Riesgos asociados

Riesgos asociados a desarrollar un inmueble

Este riesgo se asocia con los retrasos, imprevistos y limitantes en la ejecución de los proyectos, los cuales se pueden generar por factores externos e internos.

Para gestionar este riesgo, la Compañía contrató estudios preliminares con empresas especializadas para conocer y analizar temas importantes como: uso de suelos, revisión de planos catastrados, estudios geotécnicos, disponibilidad de servicios públicos, entre otros. Con ello, se busca minimizar la posibilidad de que estos factores afecten la implementación del desarrollo. Estos resultados son discutidos en el Comité de Inversiones, el cual está integrado por funcionarios con amplia experiencia en el campo inmobiliario.

Asimismo, existe el riesgo de que la Compañía no estime correctamente: los costos, flujos esperados del proyecto y las plusvalías del mismo. Esto puede generar un análisis inadecuado de las bondades del mismo; para gestionarlo se contrataron expertos en la materia que brinden la asesoría correspondiente.

Existen riesgos asociados a la continuidad del proyecto en ambientes adversos para el mercado inmobiliario, a la comercialización de los mismos por parte de terceros y a un arrendamiento de inmuebles a un nivel inferior al esperado. En estos casos, estos riesgos son propios del proyecto y no son gestionables.

En el caso específico de este Fondo, el Comité de Inversiones y la Junta Directiva han decidido esperar al 2016 para realizar un nuevo estudio de mercado y determinar si se inicia el proyecto.

Riesgo operativo

El riesgo operativo se relaciona con la pérdida directa o indirecta por las fallas en los procesos, personas y sistemas internos.

(Continúa)

Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario Multifondos  
administrado por  
Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A.

Riesgo financiero

Se asocia con aquellos movimientos adversos en las diferentes variables financieras como la tasa de interés, el tipo de cambio, etc. A la fecha, el Fondo no posee cartera de inversiones; por lo que, no lo afecta este riesgo.