



MERCADO
DE VALORES
DE COSTA RICA
MULTIFONDOS

Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
Balance de Situación
Al 30 de junio de 2014
(Con cifras correspondientes de 2013)
(En dólares sin céntimos)

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Activos:			
Efectivo y equivalentes de efectivo		1.369.605	646.264
Inversiones disponibles para la venta (véase Estado de Inversiones)	3	19.451.440	16.702.704
Cuentas por cobrar		-	20
Intereses por cobrar		309.410	299.013
Total activos		<u>21.130.457</u>	<u>17.648.002</u>
Pasivos:			
Comisiones por pagar		25.708	22.197
Impuesto sobre la renta diferido		148.294	128.267
Cuentas por pagar		3.806	1.312
Total pasivos		<u>177.808</u>	<u>151.775</u>
Patrimonio:			
Certificados de títulos de participación		11.937.800	10.537.000
Capital pagado en exceso		1.078.808	434.648
Ganancia no realizada por valuación de inversiones		2.763.909	2.205.199
Ganancias por distribuir		5.172.131	4.319.379
Total Patrimonio		<u>20.952.649</u>	<u>17.496.227</u>
Total Pasivo y Patrimonio		<u>21.130.457</u>	<u>17.648.002</u>


Antonio Pérez Mora
Gerente General


Laura Rojas Vargas
Contadora


Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno



MERCADO
DE VALORES
DE COSTA RICA
MULTIFONDOS

Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales

Estado de Resultados

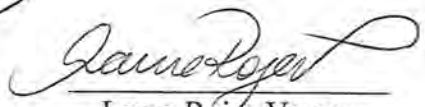
Al 30 de junio de 2014


(Con cifras correspondientes de 2013)

(En dólares sin céntimos)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ingresos:		
Ingresos por intereses	574.954	501.944
Ganancia en venta de inversiones disponibles para la venta	49.871	20.472
Total ingresos	<u>624.825</u>	<u>522.416</u>
Gastos:		
Comisión por administración del Fondo	149.956	144.018
Pérdida en venta de inversiones disponibles para la venta	45.169	3.221
Otros gastos	2.494	1.024
Total gastos	<u>197.618</u>	<u>148.263</u>
Utilidad neta del año	<u>427.208</u>	<u>374.153</u>


Antonio Pérez Mora
Gerente General


Laura Rojas Vargas
Contadora


Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno



MERCADO
DE VALORES
DE COSTA RICA
MULTIFONDOS

Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
Estado de Cambios en el Patrimonio
Al 30 de junio de 2014
(Con cifras correspondientes de 2013)
(En dólares sin céntimos)

	Número de Certificados de Participación	Certificados de Títulos de Participación	Capital pagado en exceso	Ganancia no realizada por valuación de inversiones	Utilidad o Pérdida por distribuir	Total
Saldo al 31 de diciembre del 2013	119.378	11.937.800	1.078.808	1.448.797	4.744.924	19.210.329
Cambio en el valor razonable de las inversiones	-	-	-	1.315.112	-	1.315.112
Utilidad neta del año	-	-	-	-	427.208	427.208
Saldo al 30 de junio del 2014	119.378	11.937.800	1.078.808	2.763.909	5.172.132	20.952.649


Antonio Pérez Mora
Gerente General


Laura Rojas Vargas
Contadora

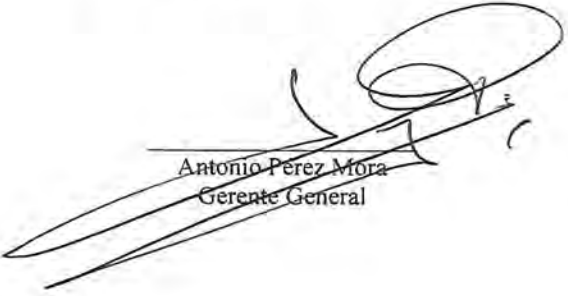

Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno





MERCADO
DE VALORES
DE COSTA RICA
MULTIFONDOS

Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
Estado de Flujos de Efectivo
Al 30 de junio de 2014
(Con cifras correspondientes de 2013)
(En dólares sin céntimos)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Actividades de operación:		
Utilidad del período	427.208	374.153
Partidas aplicadas a resultados que no requieren efectivo:		
Ingreso por intereses	(574.954)	(501.944)
Ganancia o pérdida neta realizada en venta de inversiones disponibles para la venta	(4.702)	(17.251)
	<u>(152.448)</u>	<u>(145.041)</u>
Efectivo provisto por (usado para) cambios en:		
Intereses cobrados	589.680	483.917
Cuentas por cobrar	-	517
Cuentas por pagar	3.860	(1.912)
Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de operación	<u>441.092</u>	<u>337.481</u>
Actividades de inversión:		
Compra de inversiones disponibles para la venta	(26.931.995)	(4.673.166)
Venta de inversiones disponibles para la venta	27.535.978	4.785.087
Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de inversión	<u>603.983</u>	<u>111.920</u>
Disminución neta del efectivo	1.045.075	449.401
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	324.530	196.863
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>1.369.605</u>	<u>646.264</u>


Antonio Perez Mora
Gerente General


Laura Rojas Vargas
Contadora


Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno

Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
Multifondos No Diversificado
Notas a los Estados Financieros
Al 30 de junio del 2014

1) Organización del Fondo

El Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales Multifondos No Diversificado (en adelante “el Fondo”) administrado por Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A., constituido el 15 de agosto de 2006, es un fondo de mediano a largo plazo, cerrado, de crecimiento, en US dólares y con reinversión del 100% de los ingresos netos generados por el Fondo. 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 generar a personas físicas y jurídicas alternativas de inversión diversificadas, conformadas por una cartera de títulos valores de mediano a largo plazo, emitidos por el sector público nacional e internacional. Al hacer esto se aplican las técnicas descritas más ampliamente en el prospecto del fondo.

Un fondo de inversión es el patrimonio integrado por aportes de personas naturales o jurídicas para su inversión en valores, 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, 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, S.F.I., S.A. (en adelante indistintamente “la Administradora” o “la Compañía”), una entidad propiedad total de Grupo Financiero Mercado de Valores de Costa Rica, S.A.

Multifondos de Costa Rica, S.F.I., 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

(Continúa)

Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
Multifondos No Diversificado
Notas a los Estados Financieros
Al 30 de junio del 2014

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.

2) Principales políticas contables

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

3) Inversiones disponibles para la venta:

El detalle de las inversiones disponibles para la venta al 30 de junio es:

(Continúa)

Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
Multifondos No Diversificado
Notas a los Estados Financieros
Al 30 de junio del 2014

Estado de Inversiones							
Al 30 de junio del 2014							
	Tasa de interés	Vencimiento	Costo Amortizado	Ganancia no realizada	Valor	Porcentaje de los activos netos	
Inversiones disponibles para la venta:							
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			US\$	2,436,840	(52,267)	2,384,573	11.38%
Bono de Deuda Externa 2023 (bde23)	4.25%	26/01/2023	899,916	(32,100)	867,816	4.14%	
Bono de Deuda Externa 2043 (bde43)	5.63%	30/04/2043	1,536,924	(20,167)	1,516,757	7.24%	
Títulos de entidades publicas			992,902	38,058	1,030,960	4.92%	
Bono Banco Nacional de Costa Rica (bbn23)	6.25%	01/11/2023	992,902	38,058	1,030,960	4.92%	
Títulos de entidades del sector público internacional			13,109,495	2,926,412	16,035,907	76.53%	
Bono República De Colombia 2017	7.38%	27/01/2017	348,590	53,507	402,098	1.92%	
Rep. Colombia 2024	8.13%	21/05/2024	104,877	29,553	134,430	0.64%	
Bonos República De Colombia Venc.2037	7.38%	18/09/2037	2,349,074	781,295	3,130,369	14.94%	
Bono República De Turquía 2025	7.38%	05/02/2025	1,206,588	252,288	1,458,876	6.96%	
Bono República Del Perú 2016	8.38%	03/05/2016	373,313	24,567	397,880	1.90%	
Bono República Del Perú 2025	7.35%	21/07/2025	269,847	128,160	398,007	1.90%	
Bono Deuda República De Panamá 2020	5.20%	30/01/2020	239,796	28,889	268,685	1.28%	
República de Panamá Global 2015	7.25%	15/03/2015	25,843	273	26,116	0.12%	
República de Panamá Global 2027	8.88%	30/09/2027	384,977	102,872	487,849	2.33%	
Bonos Globales Rep. Panamá	8.13%	28/04/2034	683,988	147,943	831,931	3.97%	
B. Ext. Salvador 2025	5.88%	30/01/2025	70,989	(1,415)	69,574	0.33%	
B. Ext. Salvador 2035	7.65%	15/06/2035	2,289,585	62,963	2,352,548	11.23%	
Bono Rep. Uruguay 2036	7.63%	21/03/2036	2,428,140	870,736	3,298,876	15.74%	

(Continúa)

Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
 Multifondos No Diversificado
 Notas a los Estados Financieros
 Al 30 de junio del 2014

Bono República De Brasil 2017	6.00%	17/01/2017	404,976	54,462	459,438	2.19%
Bono República De Brasil 2037	7.13%	20/01/2037	1,708,066	387,384	2,095,451	10.00%
Bono Deuda Ext. Fv 2040 Brasil	11.00%	17/08/2040	220,845	2,935	223,780	1.07%
Total de inversiones			US\$ <u>16,539,237</u>	<u>2,912,203</u>	<u>19,451,440</u>	<u>92.84%</u>

(Continúa)

Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
Multifondos No Diversificado
Notas a los Estados Financieros
Al 30 de junio del 2014

Estado de Inversiones

Al 30 de junio de 2013

	Tasa de interés	Vencimiento	Costo amortizado	Ganancia no realizada	Valor en libros	Porcentaje de los activos netos
Títulos comprados con pacto de recompra:						
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			US\$ 28,723	-	28,723	0.16%
Titulo de Propiedad Macro\$ (tp\$)	0.00%	04/07/2013	28,723	-	28,723	0.16%
Inversiones disponibles para la venta:						
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			US\$ 899,908	(73,573)	826,335	4.72%
Bono de Deuda Externa 2023 (bde23)	4.25%	26/01/2023	899,908	(73,573)	826,335	4.72%
Títulos de entidades del sector público internacional			13,440,607	2,407,039	15,847,646	90.58%
Bono República De Colombia 2017	7.38%	27/01/2017	348,429	67,931	416,360	2.38%
Rep. Colombia 2024	8.13%	21/05/2024	105,229	26,523	131,752	0.75%
Bonos República De Colombia Venc.2037	7.38%	18/09/2037	2,350,281	865,280	3,215,561	18.38%
Bono Deuda República Mexicana	6.05%	11/01/2040	312,398	19,279	331,677	1.90%
Bono República De Turquía 2025	7.38%	05/02/2025	1,207,021	227,063	1,434,084	8.20%
Bono República Del Perú 2016	8.38%	03/05/2016	385,437	26,975	412,412	2.36%
Bono República Del Perú 2025	7.35%	21/07/2025	268,132	110,603	378,735	2.16%
Bono Deuda República De Panamá 2020	5.20%	30/01/2020	239,764	25,198	264,962	1.51%
República de Panamá Global 2015	7.25%	15/03/2015	27,025	282	27,307	0.16%
República de Panamá Global 2027	8.88%	30/09/2027	387,192	84,697	471,889	2.70%
Bonos Globales Rep. Panamá	8.13%	28/04/2034	685,576	145,949	831,525	4.75%
B. Ext. Salvador 2025	5.88%	30/01/2025	70,989	(765)	70,224	0.40%

(Continúa)

Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
 Multifondos No Diversificado
 Notas a los Estados Financieros
 Al 30 de junio del 2014

B. Ext. Salvador 2035	7.65%	15/06/2035	2,291,778	(157,536)	2,134,242	12.20%
Bono Rep. Uruguay 2036	7.63%	21/03/2036	2,427,932	635,818	3,063,750	17.51%
Bono República De Brasil 2017	6.00%	17/01/2017	402,768	60,180	462,948	2.65%
Bono Deuda Ext. Fv 2040 Brasil	11.00%	17/08/2040	221,116	16,724	237,840	1.36%
Total de inversiones			US\$ 14,369,237	2,333,466	16,702,704	95.46%

(Continúa)

Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
 Multifondos No Diversificado
 Notas a los Estados Financieros
 Al 30 de junio del 2014

4) Riesgo financiero

Se asocia con aquellos movimientos adversos en las diferentes variables financieras como la tasa de interés, el tipo de cambio, etc. Normalmente se divide en riesgo de: mercado, crédito y liquidez.

a) Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se presenta cuando el portafolio del Fondo enfrenta movimientos adversos en variables como: tasa de interés, tipos de cambio, entre otras.

Para administrarlo, los gestores del Fondo utilizan diferentes indicadores cuantitativos que le permiten determinar el riesgo y el rendimiento del portafolio en forma periódica. Específicamente se le da seguimiento al valor en riesgo bajo la metodología de simulación histórica con 521 observaciones diarias para un período de 1 mesal 95% de confianza. El resultado de este análisis se presenta a continuación:

	<u>30 de junio de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<u>1 día</u>		
Términos porcentuales	6,56%	5,48%
Términos absolutos (miles colones)	686,392	451,293

Además, se cuenta con políticas de inversión claramente establecidas, las cuales están orientadas a invertir en títulos de renta fija del sector público nacional e internacional con fechas de maduración superior a los 360 días. Estas son dictadas y monitoreadas por el Comité de Inversiones y Riesgos. Un detalle del portafolio de inversiones del Fondo a la fecha del estado de activos netos se presenta en el Estado de Inversiones.

b) Riesgo de tasa de interés

Es la exposición a pérdidas en el valor de un activo financiero debido a fluctuaciones en las tasas cuando se presentan descalces en los plazos de los activos y pasivos financieros, sin contarse con la flexibilidad de un ajuste oportuno. Los principales indicadores para monitorear este riesgo, se resumen a continuación:

(Continúa)

Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
 Multifondos No Diversificado
 Notas a los Estados Financieros
 Al 30 de junio del 2014

	<u>30 de junio de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Duración	10,77	10,45
Duración modificada	10,20	9,89
Desviación Estándar (últimos 12 meses)	0,08	5,25
Rendimiento ajustado al riesgo (últimos 12 meses)	65,37	2,26

Las tasas de interés efectivas promedio de los instrumentos financieros se detallan como sigue:

	<u>30 de junio de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Efectivo	1.15%	0.60%
Inversiones disponibles para la venta	7.20%	7.28%

c) Riesgo de tipo de cambio

Se asocia a las posibles pérdidas derivadas de los movimientos en los tipos de cambio observados cuando el valor actual de los activos en cada divisa no coincide con el valor actual de los pasivos en la misma divisa.

El fondo a pesar de que no está limitado según su prospecto, al 31 de marzo mantenía todas sus inversiones en la misma moneda en la que están denominadas las participaciones del Fondo. Por esta razón, el mismo no se encuentra expuesto a riesgo cambiario.

d) Riesgo crediticio

Es el riesgo de que el emisor o deudor de un activo financiero propiedad del Fondo no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer al Fondo de conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que el Fondo adquirió el activo financiero.

Para mitigar este riesgo, los gestores de portafolio realizan un monitoreo constante de las calificaciones de riesgo que emiten las empresas especializadas y le dan seguimiento a los hechos relevantes de cada

Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
 Multifondos No Diversificado
 Notas a los Estados Financieros
 Al 30 de junio del 2014

emisor, para determinar si existe algún factor que los pueda afectar negativamente. Adicionalmente, el Fondo posee límites de inversión previamente establecidos en los prospectos, los cuales son monitoreados en forma diaria.

En el caso específico de este fondo, la cartera está invertida en títulos emitidos por gobiernos o bancos centrales del mercado nacional e internacional. Por ello, este riesgo se considera bajo, ya que la cartera muestra la siguiente composición por emisor

	Porcentaje de la cartera	
	30 de junio de	
	2014	2013
Costa Rica (BB+)	20.74%	5.12%
Colombia (BBB-)	16.94%	22.53%
Uruguay (BBB-)	14.68%	18.34%
Brasil (BBB)	14.11%	15.94%
El Salvador (BB-)	14.27%	13.20%
Panamá (BBB-)	8.07%	9.55%
Turquía (BB-)	7.30%	8.59%
Perú (BBB)	3.89%	4.74%
México (BBB)	-	1.99%
Total de inversiones	<u>100.00%</u>	<u>100.00%</u>

e) Riesgo de liquidez

Se refiere al riesgo de que el Fondo no sea capaz de liquidar oportunamente sus inversiones a un monto cercano a su valor razonable con el fin de cumplir sus necesidades de liquidez.

Dado que el Fondo es cerrado, no requiere de liquidez; por lo que su exposición a este riesgo es muy baja. No obstante, los activos que integran esta cartera son altamente bursátiles; por lo que, pueden ser redimidos con facilidad en los mercados financieros.