



MERCADO
DE VALORES
DE COSTA RICA
MULTIFONDOS

Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales


Estado de Activo neto


Al 31 de marzo de 2015


(Con cifras correspondientes de 2014)

(Expresados en dólares sin céntimos)

	Nota	2015	2014
Activos:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	3	1.313.346	1.902.302
Inversiones disponibles para la venta (véase Estado de Inversiones)	4	20.154.544	17.911.452
Intereses por cobrar		246.217	201.036
Total activos		<u>21.714.109</u>	<u>20.014.791</u>
Pasivos y Activo neto:			
Pasivos:			
Comisiones por pagar	5	27.167	24.987
Impuesto sobre la renta diferido		148.276	112.622
Cuentas por pagar		-	3.806
Total pasivos		<u>175.442</u>	<u>141.414</u>
Activo neto:			
Certificados de títulos de participación		11.937.800	11.937.800
Capital pagado en exceso		1.078.808	1.078.808
Ganancia no realizada por valuación de inversiones		2.693.294	1.893.663
Ganancias por distribuir		5.828.764	4.963.104
Total Activo neto		<u>21.538.666</u>	<u>19.873.376</u>
Total Pasivo y Activo neto		<u>21.714.109</u>	<u>20.014.790</u>


Antonio Pérez Mora
Gerente General


Laura Rojas Vargas
Contadora


Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno

Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales


Estado de Activo neto

Al 31 de marzo de 2015


(Con cifras correspondientes de 2014)

(Expresados en dólares sin céntimos)

	Nota	2015	2014
Activos:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	3	1.313.346	1.902.302
Inversiones disponibles para la venta (véase Estado de Inversiones)	4	20.154.544	17.911.452
Intereses por cobrar		246.217	201.036
Total activos		21.714.109	20.014.791
Pasivos y Activo neto:			
Pasivos:			
Comisiones por pagar	5	27.167	24.987
Impuesto sobre la renta diferido		148.276	112.622
Cuentas por pagar		-	3.806
Total pasivos		175.442	141.414
Activo neto:			
Certificados de títulos de participación		11.937.800	11.937.800
Capital pagado en exceso		1.078.808	1.078.808
Ganancia no realizada por valuación de inversiones		2.693.294	1.893.663
Ganancias por distribuir		5.828.764	4.963.104
Total Activo neto		21.538.666	19.873.376
Total Pasivo y Activo neto		21.714.109	20.014.790
Número de Certificados de Títulos de participación		119.378	119.378
Valor del activo neto por título de participación		180	166

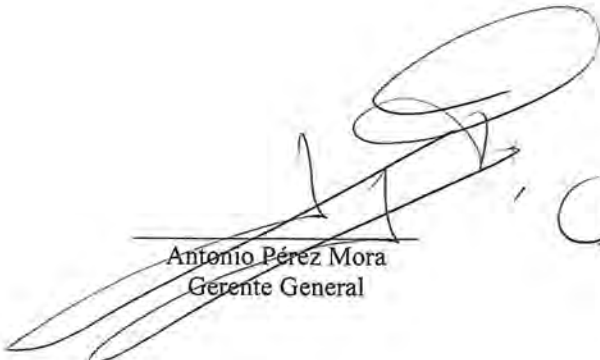

Antonio Pérez Mora
Gerente General

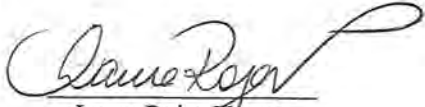

Laura Rojas Vargas
Contadora



Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno

Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
Estado de Resultados Integral
Periodo de tres meses terminado 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>
Ingresos:			
Ingresos por intereses	6	US\$ 301.165	289.084
Ganancia en venta de inversiones disponibles para la venta		-	49.871
Total ingresos		<u>301.165</u>	<u>338.955</u>
Gastos:			
Comisión por administración del Fondo		80.625	73.113
Pérdida en venta de inversiones disponibles para la venta		-	45.169
Total gastos		<u>80.624</u>	<u>118.282</u>
Utilidad neta del año		220.541	220.673
Impuesto sobre la renta		-	2.494
Utilidad neta del año		<u>220.541</u>	<u>218.179</u>
Otros resultados integrales, neto de impuesto			
Ajuste por valuación de inversiones disponibles para la venta, neto del impuesto sobre la renta		260.708	444.866
Otros resultados integrales, neto de impuesto		260.708	444.866
Resultado integral total del año	US\$	<u>481.248</u>	<u>663.045</u>
Utilidades por título participación básicas y diluidas		4,031	5,554

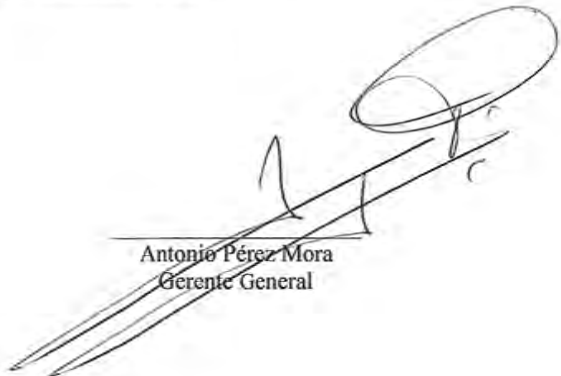

Antonio Pérez Mora
Gerente General


Laura Rojas Vargas
Contadora

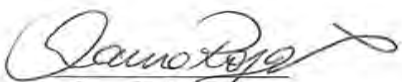

Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno

Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
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)


	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 2014	119.378	11.937.800	1.078.808	2.432.586	5.608.225	21.057.419
<i>Aumento en los activos netos atribuibles a los tenedores de participaciones</i>						
Cambio en el valor razonable de las inversiones neto del impuesto sobre la renta diferido				260.708		260.708
Utilidad neta del año	-	-	-	-	220.541	220.541
Total aumento en los activos netos atribuibles a los tenedores de participaciones	-	-	-	260.708	220.541	481.248
Saldo al 31 de marzo del 2015	119.378	11.937.800	1.078.808	2.693.294	5.828.766	21.538.668



Antonio Pérez Mora
Gerente General




Laura Rojas Vargas
Contadora



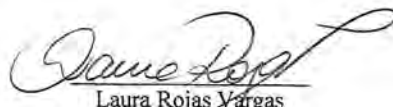
Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno

Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
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 periodo	220.541	218.180
Partidas aplicadas a resultados que no requieren efectivo:		
Ingreso por intereses	(301.165)	(289.084)
Ganancia o pérdida neta realizada en venta de inversiones disponibles para la venta	-	(49.871)
	<u>(80.624)</u>	<u>(120.775)</u>
Efectivo provisto por (usado para) cambios en:		
Compra de inversiones disponibles para la venta		(18.423.533)
Venta de inversiones disponibles para la venta	27.918	19.752.653
Cuentas por cobrar	-	538
Cuentas por pagar	361	(145)
	<u>(52.345)</u>	<u>1.208.738</u>
Intereses cobrados	372.088	369.034
Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de operación	<u>319.743</u>	<u>1.577.772</u>
Aumento neto del efectivo	319.743	1.577.772
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>993.603</u>	<u>324.530</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>1.313.346</u>	<u>1.902.302</u>



Antonio Pérez Mora
Gerente General



Laura Rojas Vargas
Contadora



Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno

Fondo de Inversión Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
Multifondos No Diversificado
Notas a los Estados Financieros

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 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 Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
 Multifondos No Diversificado
 Notas a los Estados Financieros

2) Principales políticas contables

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

3) Efectivo y equivalentes de efectivo

El detalle del efectivo y equivalentes de efectivo es el siguiente:

		<u>31 de marzo de</u>	
		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Entidades financieras bancos del estado	US\$	871	881
Entidades financieras bancos privados		1.312.475	1.886.312
Inversiones a la vista en bancos estatales		-	15.108
	US\$	<u>1.313.346</u>	<u>1.902.302</u>

4) Inversiones disponibles para la venta:

El detalle de las inversiones disponibles para la venta al 31 de marzo es:

(Continúa)

Fondo de Inversión Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
Multifondos No Diversificado
Notas a los Estados Financieros

Estado de Inversiones

Al 31 de marzo del 2015

	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\$ 3.248.251	(99.635)	3.148.616	14,62%
Bono de Deuda Externa 2023 (bde23)	4,25%	26/01/2023	899.922	(37.254)	862.668	4,01%
Bono de Deuda Externa 2025 (bde25)	4,37%	30/04/2025	367.493	5.687	373.180	1,73%
Bono de Deuda Externa 2043 (bde43)	5,62%	30/04/2043	1.980.836	(68.068)	1.912.768	8,88%
Títulos de entidades publicas			993.330	30.350	1.023.680	4,75%
Bono Banco Nacional de Costa Rica (bbn23)	6,25%	01/11/2023	993.330	30.350	1.023.680	4,75%
Títulos de entidades del sector público internacional			13.071.395	2.910.854	15.982.248	74,20%
Bono República De Colombia 2017	7,38%	27/01/2017	348.838	38.566	387.405	1,80%
Rep. Colombia 2024	8,13%	21/05/2024	104.619	28.379	132.998	0,62%
Bonos República De Colombia Venc.2037	7,38%	18/09/2037	2.348.296	743.548	3.091.844	14,35%
Bono República De Turquía 2025	7,38%	05/02/2025	1.206.270	281.574	1.487.844	6,91%
Bono República Del Perú 2016	8,38%	03/05/2016	364.038	13.371	377.409	1,75%
Bono República Del Perú 2025	7,35%	21/07/2025	271.100	136.651	407.751	1,89%
Bono Deuda República De Panamá 2020	5,20%	30/01/2020	239.820	28.157	267.977	1,24%
República de Panamá Global 2027	8,88%	30/09/2027	383.426	118.050	501.476	2,33%
Bonos Globales Rep. Panamá	8,13%	28/04/2034	682.958	183.967	866.925	4,02%
B. Ext. Salvador 2025	5,88%	30/01/2025	70.990	1.219)	69.771	0,32%
B. Ext. Salvador 2035	7,65%	15/06/2035	2.288.175	32.935	2.321.110	10,78%
Bono Rep. Uruguay 2036	7,63%	21/03/2036	2.428.239	1.031.210	3.459.449	16,06%
Bono República De Brasil 2017	6,00%	17/01/2017	406.807	34.441	441.248	2,05%

(Continúa)

Fondo de Inversión Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
 Multifondos No Diversificado
 Notas a los Estados Financieros

Bono República De Brasil 2037	7,13%	20/01/2037	1.707.105	253.639	1.960.745	9,10%
Bono Deuda Ext. Fv 2040 Brasil	11,00%	17/08/2040	220.714	(12.416)	208.298	0,97%
Total de inversiones			US\$ 17.312.975	2.841.570	20.154.544	93,57%

(Continúa)

Fondo de Inversión Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
Multifondos No Diversificado
Notas a los Estados Financieros

Estado de Inversiones
Al 31 de marzo del 2014

	Tasa de interés	Vencimiento	Costo Amortizado	Ganancia no realizada	Valor	Porcentaje de los activos netos
Títulos comprados con pacto de recompra:						
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			US\$ 355.001	-	355.001	1,79%
Titulo de Propiedaad Macro\$ (tp\$)	0,00%	04/07/2013	355.001	-	355.001	1,79%
Inversiones disponibles para la venta:						
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			US\$ 2.436.348	(146.985)	2.289.363	11,52%
Bono de Deuda Externa 2023 (bde23)	4,25%	26/01/2023	899.914	(70.528)	829.386	4,17%
Bono República De Colombia 2017	7,38%	27/01/2017	348.534	56.769	405.304	2,04%
Rep. Colombia 2024	8,13%	21/05/2024	104.960	25.446	130.406	0,66%
Bonos República De Colombia Venc.2037	7,38%	18/09/2037	2.349.326	599.941	2.949.267	14,84%
Bono República De Turquía 2025	7,38%	05/02/2025	1.206.690	174.618	1.381.308	6,95%
Bono República Del Peru 2016	8,38%	03/05/2016	376.336	26.356	402.693	2,03%
Bono República Del Peru 2025	7,35%	21/07/2025	269.448	116.040	385.488	1,94%
Bono Deuda República De Panamá 2020	5,20%	30/01/2020	239.788	25.676	265.464	1,34%
Rep.Panamá Global 2015	7,25%	15/03/2015	26.138	41	26.179	0,13%
Rep.Panamá Global 2027	8,88%	30/09/2027	385.476	84.085	469.560	2,36%
Bonos Globales Rep. Panamá	8,13%	28/04/2034	684.319	114.774	799.094	4,02%
B. Ext. Salvador 2025	5,88%	30/01/2025	70.989	(4.581)	66.408	0,33%
B. Ext. Salvador 2035	7,65%	15/06/2035	2.290.038	(94.592)	2.195.446	11,05%
Bono Rep. Uruguay 2036	7,63%	21/03/2036	2.428.111	693.655	3.121.766	15,71%

(Continúa)

Fondo de Inversión Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
 Multifondos No Diversificado
 Notas a los Estados Financieros

Bono República De Brasil 2017	6,00%	17/01/2017	404.406	52.922	457.328	2,30%
Bono República De Brasil 2037	7,13%	20/01/2037	1.708.377	275.896	1.984.274	9,98%
Bono Deuda Ext. Fv 2040 Brasil	11,00%	17/08/2040	<u>220.886</u>	<u>6.218</u>	<u>227.104</u>	<u>1,14%</u>
Total de inversiones			US\$ <u>15.905.171</u>	<u>2.006.281</u>	<u>17.911.452</u>	<u>90,13%</u>

(Continúa)

Fondo de Inversión Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
 Multifondos No Diversificado
 Notas a los Estados Financieros

1) Saldos y transacciones con Multifondos de Costa Rica, S.F.I. S.A.

Los saldos y transacciones con Multifondos de Costa Rica, S.F.I. S.A. al 31 de marzo, se detallan como sigue:

<u>Saldos</u>	<u>31 de marzo de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Comisiones por pagar a Multifondos de Costa Rica, S.F.I. S.A.	<u>27.167</u>	<u>24.987</u>

<u>Transacciones</u>		
Comisión por administración pagada a Multifondos de Costa Rica, SFI, S.A.	US\$	
	<u>80.625</u>	<u>73.113</u>

2) Ingreso por interés

Los ingresos por interés se detallan como sigue:

		<u>31 de marzo de</u>	
		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Efectivo	US\$	3.021	1.019
Inversiones disponibles para la venta		<u>298.143</u>	<u>288.065</u>
	US\$	<u>301.165</u>	<u>289.084</u>

3) 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

(Continúa)

Fondo de Inversión Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
 Multifondos No Diversificado
 Notas a los Estados Financieros

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 mes al 95% de confianza. El resultado de este análisis se presenta a continuación:

	<u>31 de marzo de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>1 mes</u>		
Términos porcentuales	6.46%	6.79%
Términos absolutos (miles colonos)	686.450	641.337

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:

	<u>31 de marzo de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Duración	10.59	10.78
Duración modificada	10.02	10.17
Desviación Estándar (últimos 12 meses)	0.12	0.12
Rendimiento ajustado al riesgo (últimos 12 meses)	42.93	41.48

Fondo de Inversión Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
 Multifondos No Diversificado
 Notas a los Estados Financieros

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

	<u>31 de marzo de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Efectivo	1,15%	0,94%
Inversiones disponibles para la venta	7,15%	7,11%

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 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

Fondo de Inversión Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales
 Multifondos No Diversificado
 Notas a los Estados Financieros

	Porcentaje de la cartera	
	<u>31 de marzo de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Costa Rica (BB)	20,71%	17,55%
Colombia (BBB-)	17,92%	17,62%
Uruguay (BBB-)	17,16%	15,27%
Brasil (BBB)	12,95%	14,67%
El Salvador (B+)	11,86%	14,84%
Panamá (BBB-)	8,12%	8,40%
Turquía (BBB-)	7,38%	7,59%
Perú (BBB+)	3,90%	4,06%
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.