




Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas
Mundiales Multifondos No Diversificado

Estado de Flujos de Efectivo
Al 30 de junio de 2011
(En dólares sin céntimos)

Actividades de operación:	<u>2011</u>
Utilidad del año	344.877
Partidas que no requieren efectivo:	
Ingreso por intereses	<u>(472.153)</u>
Efectivo provisto por las operaciones	<u>(127.276)</u>
Efectivo provisto por (usado para) cambios en:	
Intereses cobrados	472.140
Cuentas por cobrar	933
Cuentas por pagar	<u>269</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	<u>346.066</u>
Actividades de inversión:	
Compra de inversiones disponibles para la venta	(588.309)
Venta de inversiones disponibles para la venta	<u>596.339</u>
Efectivo neto usado por las actividades de inversión	<u>8.030</u>
Aumento neto del efectivo	354.096
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>133.257</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u><u>487.353</u></u>


Antonio Perez Mora
Gerente General


Laura Rojas Vargas
Contadora


Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno



Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales Multifondos No Diversificado
Estado de Cambios en los Activos Netos
Al 30 de junio de 2011
(Con cifras correspondientes de 2010)
(En dólares sin céntimos)

	Número de Certificados de Participación	Certificados de Títulos de Participación	Ganancia no realizada por valuación de inversiones	Capital pagado en exceso	Utilidades por distribuir	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2010	105.370	10.537.000	1.810.059	434.648	2.565.439	15.347.145
Cambio en el valor razonable de las inversiones			345.662			345.662
Reconocimiento del impuesto de renta diferido	-	-	(18.051)	-	-	(18.051)
Utilidad neta del año	-	-	-	-	344.877	344.877
Saldo al 30 de junio de 2011	105.370	10.537.000	2.137.669	434.648	2.910.315	16.019.633

Antonio Perez Mora
Gerente General

Laura Rojas Vargas
Contadora

Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno

Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas
Mundiales Multifondos No Diversificado

Estado de Resultados

Al 30 de junio de 2011


(Con cifras correspondientes de 2010)


(En dólares sin céntimos)



	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Ingresos:		
Ingresos por intereses	<u>472.153</u>	<u>451.827</u>
Total ingresos	<u>472.153</u>	<u>451.827</u>
Gastos:		
Comisión por administración del fondo	<u>127.276</u>	<u>92.452</u>
Pérdida neta en venta de inversiones disponibles para la venta	<u>-</u>	<u>86</u>
Total gastos	<u>127.276</u>	<u>92.538</u>
Utilidad neta del año	<u><u>344.877</u></u>	<u><u>359.289</u></u>


Antonio Perez Mora
Gerente General


Laura Rojas Vargas
Contadora


Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno

Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas
Mundiales Multifondos No Diversificado
Balance de Situación
Al 30 de junio de 2011
(Con cifras correspondientes de 2010)
(En dólares sin céntimos)



	Nota	2011	2010
Activos:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	3	487.353	91.022
Inversiones disponibles para la venta	4	15.399.576	14.585.112
Cuentas por cobrar		-	175
Intereses por cobrar sobre inversiones		268.631	262.357
Total activos		16.155.559	14.938.666
Pasivos:			
Cuentas por pagar		21.802	16.774
Impuesto sobre la renta diferido		114.125	86.748
Total pasivos		135.927	103.522
Patrimonio:			
Certificados de títulos de participación		10.537.000	10.537.000
Ganancia (pérdida) no realizada por valuación de inversiones		2.137.669	1.648.195
Capital pagado en exceso		434.648	434.648
Utilidades por distribuir		2.910.315	2.215.301
Total patrimonio		16.019.632	14.835.144
Total pasivo y patrimonio		16.155.559	14.938.666


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

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 patrimonio, en US dólares y con reinversión del 100% de los ingresos netos generados por el Fondo.

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 de Ingreso 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>30 de junio de</u>	
		<u>2011</u>	<u>2010</u>
Entidades financieras bancos del estado	US\$	1.550	1.235
Entidades financieras bancos privados		792	783
Inversiones a la vista en bancos estatales		<u>485.011</u>	<u>89.004</u>
	US\$	<u><u>487.353</u></u>	<u><u>91.022</u></u>

4) 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

Estado de Inversiones Al 30 de junio de 2011 (En dólares sin céntimos)						
	Tasa de Intereses	Vencimiento	Costo amortizado	Ganancia no realizada	Valor en libros	Porcentaje de los activos netos
Inversiones disponibles para la venta:						
Títulos de entidades del sector público internacional			13.147.781	2.251.794	15.399.575	95,32%
BONO REPUBLICA DE COLOMBIA 2017	7,38%	27/01/2017	228.522	78.028	306.550	1,90%
REP. COLOMBIA 2024	8,13%	21/05/2024	106.219	25.609	131.828	0,82%
BONOS REPUBLICA DE COLOMBIA VENC.2037	7,38%	18/09/2037	2.354.903	531.574	2.886.477	17,87%
BONO DEUDA REPUBLICA MEXICANA	6,05%	11/01/2040	313.355	4.948	318.303	1,97%
BONO REPUBLICA DE TURQUIA 2025	7,38%	05/02/2025	1.208.231	205.368	1.413.599	8,75%
BONO REPUBLICA DEL PERU 2016	8,38%	03/05/2016	290.067	17.728	307.795	1,91%
BONO REPUBLICA DEL PERU 2025	7,35%	21/07/2025	263.184	102.441	365.625	2,26%
BONO DEUDA REPUBLICA DE PANANA 2020	5,20%	31/01/2020	239.692	23.410	263.102	1,63%
REP.PANAMA GLOBAL 2027	8,88%	30/09/2027	394.321	86.738	481.059	2,98%
BONOS GLOBALES REP. PANAMA	8,13%	28/04/2034	691.696	144.641	836.338	5,18%
B. EXT. SALVADOR 2035	7,65%	15/06/2035	2.300.352	(23.748)	2.276.604	14,09%
BONO REP. URUGUAY 2036	7,63%	21/03/2036	2.426.583	593.263	3.019.846	18,69%
BONO REPUBLICA DE BRASIL 2017	6,00%	17/01/2017	282.417	80.657	363.074	2,25%
BONO REPUBLICA DE BRASIL 2037	7,13%	20/01/2037	1.825.480	331.395	2.156.875	13,35%
BONO DEUDA EXT. FV 2040 BRASIL	11,00%	17/08/2040	222.759	49.741	272.500	1,69%
Total de inversiones			US\$ 13.147.781	2.251.794	15.399.575	95,32%

(Continúa)

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

5) 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, tasa de interés, crédito y liquidez.

a) Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se presenta cuando el portafolio de un 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 día al 95% de confianza. El resultado de este análisis se presenta a continuación.

	<u>2011</u>
<u>1 día</u>	
Términos porcentuales	4.02%
Términos absolutos	3.087,50

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.

(Continúa)

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

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>30 de junio de</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Duración	11,16	11,57
Duración modificada	10,55	10,91
Desv. Estándar	5,40	14,31
Rend. ajustado al riesgo	2,69	1,81

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

	<u>30 de junio de</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Efectivo	0.08% anual	0,03% anual
Inversiones disponibles para la venta	7,41% anual	7,42% anual

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 30 de junio 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.

(Continúa)

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

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.

	Porcentaje de la cartera	
	2011	2010
Colombia (BBB-)	20,46%	21,60%
Uruguay (BB+)	18,46%	19,97%
Brasil (BBB-)	17,73%	18,44%
El Salvador (BB-)	17,49%	17,93%
Panamá (BBB-)	10,08%	9,83%
Turquía (BB-)	9,19%	9,78%
Perú (BBB-)	4,21%	2,45%
México (BBB)	2,38%	0,00%
Total de inversiones	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

(Continúa)

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

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.