

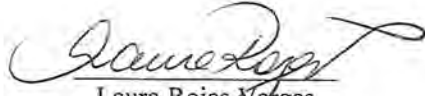



MERCADO  
DE VALORES  
DE COSTA RICA  
MULTIFONDOS

Fondo de Inversión de Ingreso Público Cerrado Multifondos No Diversificado  
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>
<b>Activos:</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo		186.408	124.659
Inversiones disponibles para la venta (véase Estado de Inversiones)	4	63.747.904	62.144.600
Cuentas por cobrar		-	453.533
Intereses por cobrar		1.023.430	1.026.222
Total activos		<u>64.957.742</u>	<u>63.749.014</u>
<b>Pasivos:</b>			
Cuentas por pagar	5	2.665.398	3.925.474
Impuesto sobre la renta diferido		300.981	415.132
Total pasivos		<u>2.966.379</u>	<u>4.340.606</u>
<b>Patrimonio:</b>			
Certificados de títulos de participación		56.366.255	51.486.451
Capital pagado en exceso		55.917	15.645
Ganancia no realizada por valuación de inversiones		5.425.070	7.737.291
Ganancias por distribuir		144.122	169.021
Total Patrimonio		<u>61.991.364</u>	<u>59.408.408</u>
Total Pasivo y Patrimonio		<u>64.957.742</u>	<u>63.749.014</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 de Ingreso Público Cerrado Multifondos No Diversificado

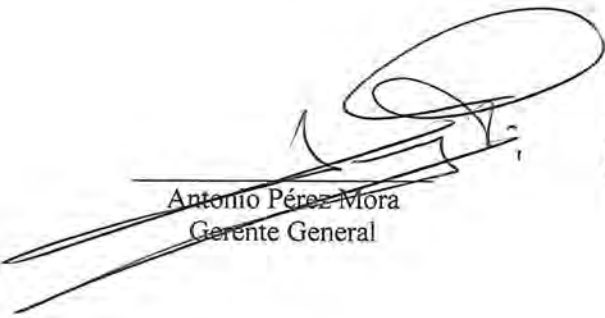
Estado de Resultados

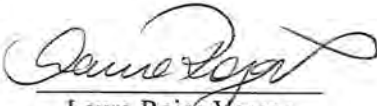
Al 30 de junio de 2014


(Con cifras correspondientes de 2013)

(En dólares sin céntimos)

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ingresos:			
Ingresos por intereses	6	2.120.975	1.915.368
Ganancia en venta de inversiones disponibles para la venta		122.581	-
Otros ingresos		-	14
Total ingresos		<u>2.243.556</u>	<u>1.915.382</u>
Gastos:			
Comisión por administración del Fondo		763.179	746.577
Gasto por intereses		33.976	35.875
Pérdida en venta de inversiones disponibles para la venta		122.548	-
Otros gastos		6.129	-
Total gastos		<u>925.831</u>	<u>782.452</u>
Utilidad neta del año		<u>1.317.725</u>	<u>1.132.930</u>

  
Antonio Pérez Mora  
Gerente General

  
Laura Rojas Vargas  
Contadora


  
Gonzalo Coto Arce  
Auditor Interno

Fondo de Inversión de Ingreso Público Cerrado Multifondos No Diversificado  
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 de 2013	56.366.255	56.366.255	55.917	4.271.632	152.266	60.846.070
Cambio en el valor razonable de las inversiones	-	-	-	1.153.438	-	1.153.438
Utilidad neta del año	-	-	-	-	1.317.725	1.317.725
Utilidades distribuidas a los inversionistas durante el año	-	-	-	-	(1.325.870)	(1.325.870)
Saldo al 30 de junio de 2014	56.366.255	56.366.255	55.917	5.425.070	144.122	61.991.364



Antonio Pérez Mora  
Gerente General




Laura Rojas Vargas  
Contadora





Gonzalo Coto Arce  
Auditor Interno

Fondo de Inversión de Ingreso Público Cerrado Multifondos No Diversificado  
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	1.317.725	1.132.930
Partidas aplicadas a resultados que no requieren efectivo:		
Ingreso por intereses	(2.120.975)	(1.915.368)
Gasto por intereses	33.976	35.875
Ganancia o pérdida neta realizada en venta de inversiones disponibles para la venta	(33)	-
	<u>(769.307)</u>	<u>(746.563)</u>
Efectivo provisto por (usado para) cambios en:		
Intereses cobrados	2.229.890	(453.073)
Intereses pagados	(33.976)	1.127.849
Cuentas por cobrar	-	2.000.869
Cuentas por pagar	(1.200.346)	(35.875)
Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de operación	<u>226.261</u>	<u>1.893.206</u>
Actividades de inversión:		
Compra de inversiones disponibles para la venta	(17.437.092)	(4.041.519)
Venta de inversiones disponibles para la venta	18.721.360	1.789.186
Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de inversión	<u>1.284.268</u>	<u>(2.252.334)</u>
Actividades de financiamiento:		
Fondos recibidos de los inversionistas	-	1.502.096
Utilidades distribuidas a los inversionistas	(1.325.870)	(1.142.131)
Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de financiamiento	<u>(1.325.870)</u>	<u>359.965</u>
Disminución neta del efectivo	184.659	837
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	1.748	123.822
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>186.408</u>	<u>124.659</u>

  
Antonio Pérez Mora  
Gerente General

  
Laura Rojas Vargas  
Contadora

  
Gonzalo Coto Arce  
Auditor Interno

Fondo de Inversión de Ingreso Público Cerrado Multifondos No Diversificado  
Notas a los Estados Financieros  
30 de junio 2014

1. Organización del Fondo

El Fondo de Inversión de Ingreso Público Cerrado Multifondos No Diversificado (en adelante “el Fondo”) administrado por Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A., constituido el 11 de octubre de 2004, 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 corto plazo, emitidos por el sector público. 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 Público Cerrado 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. Activos sujetos a restricción:

El Fondo mantiene restricciones sobre inversiones en valores que han sido cedidas en garantía de operaciones con pacto de recompra. El detalle de tales títulos valores cedidos es el siguiente:

<u>Nombre del instrumento</u>	<u>2014</u>	<u>Fecha de vencimiento recompra</u>	<u>2013</u>	<u>Fecha de vencimiento recompra</u>
Títulos de Propiedad (tp\$) emitidos por el Gobierno de Costa Rica	US\$ -		500,000	20/09/2013
Títulos de Propiedad (tp\$) emitidos por el Gobierno de Costa Rica	-		2,750,000	01/08/2013
Bonos de Deuda Externa (bde20) emitidos por el Gobierno de Costa Rica	1,090,000	04/07/2014	510,000	05/08/2013
Bonos de Deuda Externa (bde20) emitidos por el Gobierno de Costa Rica	400,000	15/07/2014	480,000	01/08/2013
Bonos de Deuda Externa (bde20) emitidos por el Gobierno de Costa Rica	830,000	28/08/2014	-	
	US\$ <u>2,320,000</u>		<u>4,240,000</u>	

Las anteriores inversiones son garantía de las operaciones que permanecen en la cuenta por pagar de operaciones de recompra por US\$2.508.759 (US\$3.777.500 en el 2013)

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 Público Cerrado Multifondos No Diversificado  
Notas a los Estados Financieros

Estado de Inversiones  
Al 30 de junio de 2014

	Tasa de interés	Vencimiento	Costo Amortizado	Ganancia no realizada	Valor en libros	Porcentaje de los activos netos
<b>Inversiones disponibles para la venta:</b>						
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			<b>36.432.289</b>	<b>5.601.446</b>	<b>42.033.735</b>	<b>67,81%</b>
Bono de deuda externa 2020 (bde20)	10,00%	01/08/2020	19.541.116	4.848.359	24.389.475	39,34%
Bono de deuda externa 2023 (bde23)	4,25%	26/01/2023	999.906	(35.666)	964.240	1,56%
Título de propiedad macrotítulo \$ (tp\$)	5,06%	26/11/2025	15.891.266	788.754	16.680.020	26,91%
Títulos de entidades no financieras			<b>20.116.612</b>	<b>65.678</b>	<b>20.182.290</b>	<b>32,56%</b>
Bono ICE (bic1\$)	7,04%	17/11/2021	2.130.156	28.076	2.158.232	3,48%
Bono ICE (bic3\$)	6,61%	24/06/2022	5.448.268	31.593	5.479.861	8,84%
Bono ICE (bic4\$)	5,50%	12/11/2020	507.902	14.543	522.445	0,84%
Bono ICE (bic5\$)	7,00%	12/12/2024	1.342.561	31.804	1.374.365	2,22%
Bono ICE (bif4\$)	7,00%	07/09/2027	4.800.187	132.055	4.932.242	7,96%
Bono ICE (ice43)	6,38%	15/05/2043	3.885.666	(104.480)	3.781.185	6,10%
Bono RECOPE (bra2\$)	5,85%	03/04/2028	2.001.872	(67.912)	1.933.960	3,12%
Títulos de entidades del sector público Costa Rica			<b>1.387.460</b>	<b>55.884</b>	<b>1.443.344</b>	<b>2,33%</b>
Bono Banco Nacional (bbn23)	6,25%	01/11/2023	1.387.460	55.884	1.443.344	2,33%
Títulos de entidades del sector privado			<b>85.504</b>	<b>3.031</b>	<b>88.535</b>	<b>0,14%</b>
Bono Fideicomiso Titularización Garabito (bft20)	7,06%	06/01/2020	26.029	339	26.369	0,04%
Bono de Garabito Serie e (bpge\$)	9,85%	17/09/2022	59.475	2.691	62.167	0,10%
<b>Total de inversiones</b>			<b>58.021.866</b>	<b>5.726.039</b>	<b>63.747.904</b>	<b>102,83%</b>

(Continúa)



Fondo de Inversión de Ingreso Público Cerrado Multifondos No Diversificado  
Notas a los Estados Financieros

Estado de Inversiones  
Al 30 de junio de 2013  
(En dólares sin céntimos)

	Tasa de interés	Vencimiento	Costo amortizado	Ganancia no realizada	Valor en libros	Porcentaje de los activos netos
Inversiones disponibles para la venta:						
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			US\$ 37.265.028	7.594.060	44.859.086	75,65%
Bono de deuda externa 2014 (bde14)	6,55%	20/03/2014	949.620	30.683	980.303	1,65%
Bono de deuda externa 2020 (bde20)	10,00%	01/08/2020	20.040.106	6.259.349	26.299.455	44,35%
Bono de deuda externa 2023 (bde23)	4,25%	26/01/2023	999.897	(81.747)	918.150	1,55%
Bono de deuda externa 2043 (bde43)	5,63%	30/04/2043	300.000	(19.521)	280.479	0,47%
Título de propiedad macrotítulo \$ (tp\$)	5,06%	26/11/2025	14.975.404	1.405.296	16.380.700	27,63%
Títulos de entidades no financieras			16.640.548	549.438	17.189.987	28,99%
Bono ICE (bic1\$)	7,04%	17/11/2021	1.505.956	47.964	1.553.920	2,62%
Bono ICE (bic3\$)	6,61%	24/06/2022	5.467.627	62.630	5.530.257	9,33%
Bono ICE (bic4\$)	5,50%	12/11/2020	506.841	4.247	511.088	0,86%
Bono ICE (bic5\$)	7,00%	12/12/2024	1.346.175	39.702	1.385.877	2,34%
Bono ICE (bif4\$)	7,00%	07/09/2027	4.803.223	421.582	5.224.805	8,81%
Bono ICE (ice14)	6,45%	03/02/2014	507.017	2.318	509.335	0,86%
Bono ICE (ice43)	6,37%	15/05/2043	501.743	(47.038)	454.705	0,77%
Bono RECOPE (bra2\$)	5,85%	03/04/2028	2.001.967	18.033	2.020.000	3,41%
Títulos de entidades del sector privado			86.602	3.594	90.197	0,15%
Bono Fideicomiso Titularización Garabito (bft15)	7,06%	06/01/2020	26.188	571	26.759	0,05%
Bono de Garabito Serie e (bpge\$)	9,85%	17/06/2022	60.415	3.023	63.439	0,11%
Total de inversiones			US\$ 53.992.177	8.147.093	62.139.270	104,79%

(Continúa)



Fondo de Inversión de Ingreso Público Cerrado Multifondos No Diversificado  
Notas a los Estados Financieros

5. Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar se detallan como sigue:

		<u>30 de junio de</u>	
		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Cuentas por pagar por operaciones en recompras (véase nota 3)	US\$	2,508,759	3,777,500
Intereses por pagar		10,258	13,204
Comisiones por pagar a Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A.		126,676	122,746
Otras cuentas por pagar		19,706	12,025
	US\$	<u>2,665,398</u>	<u>3,925,474</u>

6. Ingresos por interés

Los ingresos por interés se detallan como sigue:

		<u>30 de junio de</u>	
		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Efectivo	US\$	671	347
Inversiones disponibles para la venta		2,120,304	1,915,021
	US\$	<u>2,120,975</u>	<u>1,915,368</u>

7. Riesgos financieros

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 de un Fondo enfrenta movimientos adversos en variables como: tasa de interés, tipos de cambio, entre otras.

(Continúa)

Fondo de Inversión de Ingreso Público Cerrado Multifondos No Diversificado  
Notas a los Estados Financieros

Para administrarlo, los gestores del Fondo utilizan diferentes indicadores cuantitativos que le permiten determinar el riesgo y el rendimiento del portafolio de forma diaria. Específicamente, se le da seguimiento al valor en riesgo, el cual se calcula bajo la metodología de simulación histórica con 521 observaciones diarias para un período de 1 mes al 95% de confianza según lo establecido por la Sugeval. 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	1,77%	1,85%
Términos absolutos (miles de colones)	607,855	566,181

Adicionalmente el fondo, cuenta con políticas de inversión 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 portafolio debido a fluctuaciones en las tasas, cuando se presentan descalces en los plazos de los activos y pasivos financieros y no se cuenta con la flexibilidad de un ajuste oportuno. Los principales indicadores asociados a este riesgo se detallan a continuación:

	<u>30 de junio de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Duración	7,10	7,54
Duración modificada	6,72	7,17
Desviación Estándar	0,79	3,96
Rendimiento ajustado al riesgo	5,84	1,69

(Continúa)

Fondo de Inversión de Ingreso Público Cerrado Multifondos No Diversificado  
Notas a los Estados Financieros

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	0.89%	0.50%
Inversiones disponibles para la venta	8.36%	8.58%

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, mantiene la totalidad de sus inversiones en la misma moneda en la que están denominadas las participaciones del Fondo. Por esta razón, el Fondo 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.

Un detalle del porcentaje de inversión en cada instrumento de las inversiones del Fondo se presenta en el Estado de Inversiones.

(Continúa)

Fondo de Inversión de Ingreso Público Cerrado Multifondos No Diversificado  
Notas a los Estados Financieros

e) Riesgo de liquidez

Se refiere al riesgo de que el Fondo no sea capaz de vender 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. Sin embargo, los activos que integran esta cartera son altamente bursátiles; por lo que pueden ser redimidos con facilidad en los mercados financieros en caso de ser necesario.

Un detalle de los activos y pasivos más importantes por vencimiento es como sigue:

			<u>30 de junio de</u>
			<u>2014</u>
<u>Inversiones en valores</u>	2015 en adelante	US\$	<u>63,747,904</u>
			<u>63,747,904</u>
<u>Obligaciones con pactos de recompra</u>	De 1 a 3 meses	US\$	<u>2,508,759</u>
		US\$	<u>2,508,759</u>
			<u>30 de junio de</u>
			<u>2013</u>
<u>Inversiones en valores</u>	2013	US\$	-
	2014	-	1,489,638
	2015 en adelante	-	60,649,632
		US\$	<u>62,139,270</u>
<u>Obligaciones con pactos de recompra</u>	De 1 a 3 meses	US\$	<u>3,777,500</u>
		US\$	<u>3,777,500</u>

(Continúa)