

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS DE INVERSIÓN

Del 01 de abril al 30 de junio del 2015



MERCADO
DE VALORES
DE COSTA RICA
MULTIFONDOS

Ente comercializador



MERCADO
DE VALORES
DE COSTA RICA
PUERTO DE BOLSA

Ranking según activos netos totales SFI	3
Comparación de rendimientos con la industria	4
Fondos de Mercado de Dinero	
Fondo de Inversión Premium No Diversificado	5
Fondo de Inversión Suma No Diversificado	7
Fondos a Plazo	
Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado Multifondos No Diversificado	9
Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales Multifondos No Diversificado	11
Fondo de Inversión No Diversificado Cerrado de Productos Financieros Multifondos	13
Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado C Multifondos No Diversificado	15
Fondos Inmobiliarios	
Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos	17
Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos II No Diversificado	19
Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario Multifondos	21
Rendimientos históricos	23
Comités de inversión	24
Directorio	26
Glosario	27



MERCADO
DE VALORES
DE COSTA RICA
MULTIFONDOS

Contáctenos

Tel.: (506) 2201-2400

Email: servicioalcliente@mvalores.fi.cr

Fax: (506) 2201-8521

www.mvalores.fi.cr

Oficentro Plaza Roble

Edificio Los Balcones, 2do piso, Escazú, Costa Rica

RANKING SEGÚN ACTIVOS NETOS TOTALES SFI

ACTIVOS NETOS TOTALES SEGÚN SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN [EN MILES DE DÓLARES] AL 30/06/2015

SAFI	DIC 2014	RANK DIC 14	# INVERS. DIC 14	JUN 2015	RANK JUN 15	% PART.	CAMBIO DIC 14-JUN 15	RANK CAMBIO	CAMBIO %	# FONDOS	# INVERS.
BCR S.A.F.I., S.A.	\$726,423	1	6,176	\$958,989	1	22%	\$232,566	2	32%	10	6,865
BN S.A.F.I., S.A.	\$616,553	2	38,068	\$737,655	2	17%	\$121,103	3	20%	13	44,324
INS-BANCRÉDITO S.A.F.I. MULTIFONDOS	\$335,346	3	1,937	\$602,734	3	14%	\$267,389	1	80%	9	2,008
POPULAR S.F.I., S.A.	\$295,149	5	1,852	\$341,891	5	8%	\$46,741	6	16%	7	1,932
IMPROSA S.A.F.I., S.A.	\$266,974	6	2,096	\$275,009	6	6%	\$8,034	12	3%	9	2,164
BAC SAN JOSÉ S.F.I.	\$167,624	8	2,980	\$232,150	7	5%	\$64,526	4	38%	7	3,157
ALDESA S.F.I., S.A.	\$195,538	7	1,985	\$219,932	8	5%	\$24,394	9	12%	9	2,009
SCOTIA S.A.F.I., S.A.	\$164,361	9	7,226	\$211,274	9	5%	\$46,912	5	29%	9	7,941
VISTA S.F.I., S.A.	\$154,705	10	1,275	\$180,549	10	4%	\$25,843	8	17%	4	1,278
BCT S.F.I., S.A.	\$55,178	11	685	\$74,446	11	2%	\$19,267	10	35%	4	717
SAMA S.F.I. G.S., S.A.	\$36,608	12	1,098	\$55,071	12	1%	\$18,463	11	50%	2	1,116
MUTUAL S.F.I., S.A.	\$19,834	13	200	\$22,808	13	1%	\$2,974	13	15%	5	184
TOTAL	\$3,372,316		71,507	\$4,290,748		100%	\$922,239		27%	97	79,714

*Fuente: Sugeval

Tipo de cambio: Diciembre 2014 ₡533.31; Junio 2015 ₡528.71

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

La industria de fondos de inversión presenta un importante crecimiento al cierre de junio. El volumen asciende a los \$4.290 millones, lo que representa un aumento de más de \$922 millones, 27% más de lo que administraban las Safis a diciembre del año anterior. Las Sociedades con mayor incremento son las del sector público. La cantidad de inversionistas creció en más de ocho mil y solamente se creó un nuevo fondo, el cual es de naturaleza financiera de crecimiento. Manteniendo la tendencia de los últimos años, la mayor concentración se presenta en los fondos de mercado de dinero, al cierre de junio el 63% de los activos se encuentra en este tipo de instrumentos. Se mantiene la tendencia de invertir en moneda extranjera, el 62% son productos registrados en dólares.

Multifondos ocupa el cuarto lugar en el ranking con un volumen de \$378 millones, el primer lugar si se analiza únicamente a las Safis del sector privado, administrando \$44 millones más que el cierre del año 2014. A diferencia de la industria, Multifondos maneja una concentración por tipo de producto más diversificada. Cuenta con nueve fondos bajo su administración, de tipo abierto y cerrado, financiero y no financiero, ofreciendo así una gama de alternativas a los inversionistas. Maneja 6.019 cuentas, ocupando también el cuarto lugar de Safis con mayor cantidad de clientes.

Pese a que los mercados pueden presentar cierta volatilidad en lo que resta del año, se espera que la industria de fondos en nuestro país mantenga su ritmo de crecimiento y que los inversionistas sigan encontrando en esta figura, oportunidades para la diversificación para sus portafolios.

COMPARACIÓN DE RENDIMIENTOS CON LA INDUSTRIA

COMPARACIÓN DE RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES MULTIFONDOS VS INDUSTRIA AL 30/06/2015

Fondos de Mercado de Dinero	Multifondos	Industria
Fondo de Inversión Premium No Diversificado	1.16%	0.99%
Fondo de Inversión Suma No Diversificado	4.11%	4.03%

Fondos a Plazo	Multifondos	Industria
Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado Multifondos No Diversificado	4.58%*	0.84%
Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales Multifondos No Diversificado	4.81%*	0.84%
Fondo de Inversión No Diversificado Cerrado de Productos Financieros Multifondos	5.28%	0.84%
Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado C Multifondos No Diversificado	7.10%*	6.95%

Fondos Inmobiliarios	Multifondos	Industria
Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos	7,37%*	8.15%
Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos II No Diversificado	11,05%*	8.15%

Fondos Desarrollo Inmobiliario	Multifondos	Industria
Fondo de Inversión Desarrollo Inmobiliario Multifondos	0.00%	n/a

*Rendimientos líquidos

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Al cierre de junio, el fondo de mercado de dinero en dólares Premium ofrece una rentabilidad muy superior a los fondos que ofrece la industria. A pesar de que las tasas de interés de corto plazo en dólares se han ajustado ligeramente a la baja, el fondo Premium ha mostrado un excelente desempeño rentando 1.16% durante los últimos 12 meses, mientras que la industria apenas 0.99%. Premium es un instrumento ideal para el manejo de los recursos líquidos, ya que a través de la diversificación de su cartera, el cliente puede obtener mejores rentabilidades que las ofrecidas por otros productos similares de corto plazo.

El fondo de mercado de dinero en colones Suma mostró un muy buen desempeño durante los últimos 12 meses, rentando 4.11% mientras que los fondos similares 4.03%. Las tasas de interés en colones de los instrumentos de corto plazo también han experimentado un ajuste a la baja en el último trimestre, pese a ello, la gestión del fondo ha permitido obtener rentabilidades muy atractivas y competitivas.

Los fondos de mercado de dinero administrados por Multifondos tiene sus portafolios conformados con activos de emisores 100% del sector público costarricense, ofreciendo de esta manera, un respaldo a las inversiones de los clientes.

Los fondos financieros cerrados presentan rentabilidades líquidas muy superiores a la industria para los últimos 12 meses. Pese a la volatilidad presentada en los mercados en el último trimestre, los fondos de inversión cerrados financieros, ofrecen a los inversionistas una alternativas de diversificación, obteniendo rendimientos muy competitivos.

Los fondos inmobiliarios continúan con muy buenos resultados e indicadores, tales como la ocupación y morosidad. Las participaciones transan con una altísima liquidez, dándose inclusive en algunos casos hasta situaciones de puja. Destaca el Fondo Inmobiliario II con un rendimiento muy superior al obtenido por la industria.

FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN DÓLARES NO DIVERSIFICADO¹ (PREMIUM) AA/V1 (CRI)*



Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de mercado de dinero, de cartera 100% del sector público, diseñado para inversionistas que buscan mantener el valor de su patrimonio y la posibilidad de hacer líquidas sus inversiones en el corto plazo.
Tipo de fondo	Fondo abierto, de mercado de dinero. Cartera 100% sector público, no seriado, de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Dólares
Fecha de inicio de operaciones	26 de octubre de 2002
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	\$1,00
Valor facial de la participación	\$1,00
Valor de la participación	\$1.024645974797 (al 30/06/2015)
Plazo mínimo de permanencia	1 día
Calificación del fondo	AA/v1(cri) "La calificación de riesgo 'AA(cri)' indica una muy alta calidad crediticia de los activos de un portafolio. Se espera que los activos de un fondo con esta calificación mantengan un promedio ponderado de calificación del portafolio de 'AA(cri)'. Los fondos calificados 'V1(cri)' se consideran que tienen una muy baja sensibilidad al riesgo de mercado. En términos relativos, se espera que los rendimientos totales presenten una alta estabilidad y tengan un desempeño consistente a través de una amplia gama de escenarios de mercado. Estos fondos ofrecen una muy baja exposición al riesgo de tasas de interés, los spreads crediticios y otros factores de riesgo."
Calificadora de riesgo	Fitch Ratings Centroamérica
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa

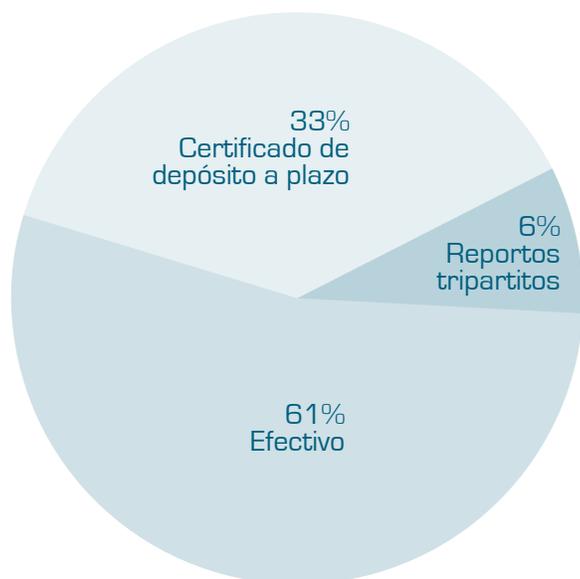
RENDIMIENTOS		
	Al 30/06/15	Promedio industria Al 30/06/15
Últ. 30 días	1.01%	0.81%
Últ. 12 meses	1.16%	0.99%

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

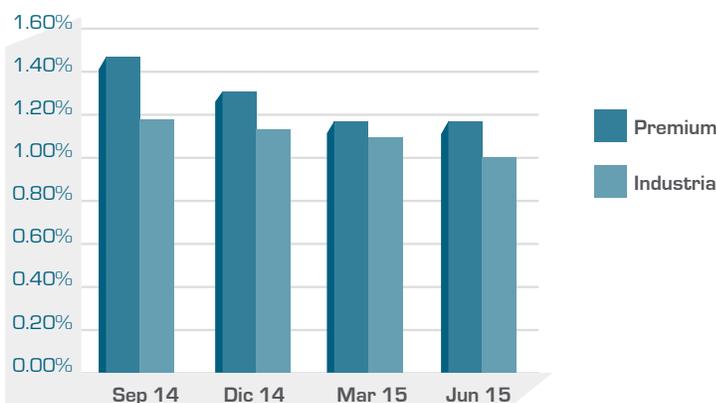
RENDIMIENTOS PROMEDIO	
2010	0.58%
2011	0.52%
2012	1.60%
2013	1.91%
2014	1.32%
2015	1.09%

*Promedio de los rendimientos mensuales del fondo por año.

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/06/15



RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

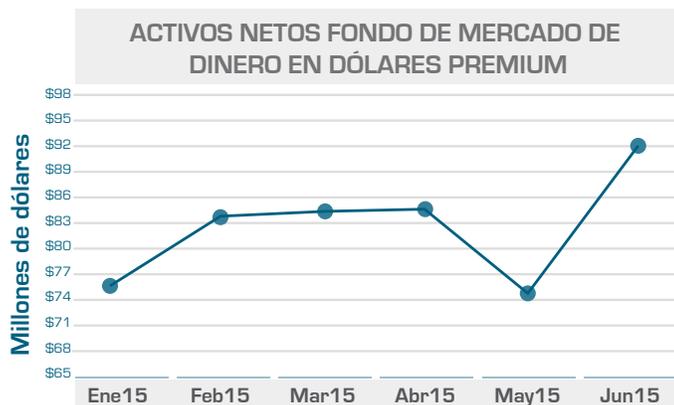
Emisor	Al 31/03/15		Al 30/06/15	
	Activo Total	%	Activo Total	%
BCR	\$ 9,525,302	11%	\$ 11,531,973	12%
BPDC	\$ 7,507,685	9%	\$ 8,508,850	9%
BNCR	\$ 7,022,584	8%	\$ 7,021,950	8%
Gobierno	\$ 7,614,909	9%	\$ 4,256,680	5%
BCAC	\$ 4,384,946	5%	\$ 4,030,867	4%
ICE	\$ 537,110	1%	\$ 752,711	1%
Efectivo	\$ 47,301,252	56%	\$ 56,245,631	61%
TOTAL	\$ 83,893,787	100%	\$ 92,348,662	100%

"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión." "La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el fondo inversión ni de la sociedad administradora." "La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente." "Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN DÓLARES NO DIVERSIFICADO¹ (PREMIUM) AA/V1 (CRI)*



Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015



FONDO EN BREVE AL 30/06/15

Tipo	Abierto
Clasificación	Mercado de dinero
Sector	Público
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$92,165,021
# inversionistas	2,070
Rendimiento promedio desde el inicio del fondo	1.96%

COMISIONES AL 30/06/15

De administración	0.65%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	0.65%
Al puesto de bolsa	0.00%
TOTAL	0.65%

MEDIDAS DE RIESGO

	Al 31/03/15	Al 30/06/15	Promedio Industria Al 30/06/15
Duración	0.24	0.21	0.18
Duración modificada	0.24	0.21	0.18
Plazo permanencia inversionista	0.13	0.13	0.19
% Endeudamiento	0.21%	0.20%	0.15%
Desv estándar*	0.15	0.12	0.07
Rendimiento ajustado al riesgo*	10.02	10.84	15.19

* Rendimientos últimos 12 meses

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de no pago: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.
- Riesgo de liquidez de los valores: riesgo de no poder hacer líquidos los valores del fondo en el momento que sea necesario.
- Riesgo cambiario: riesgo al que están expuestas las inversiones en colones en relación al tipo de cambio del dólar.
- Riesgo de mercado: riesgo relacionado con las variables exógenas que afectan a un mercado.
- Riesgo por variabilidad de rendimientos: no se garantiza una rentabilidad mínima o máxima.
- Riesgo de variaciones en las tasas de interés: lo que tendería a variar el rendimiento del fondo.
- Riesgo por conflictos de interés: Multifondos pertenece al Grupo Financiero Mercado de Valores. Sociedades del mismo Grupo le brindan a Multifondos servicios administrativos, de custodia y comercialización, lo que podría generar conflictos de interés en algunas situaciones. En la página web del Grupo www.mvalores.fi.cr puede consultar las políticas sobre el manejo de conflictos de interés y normas éticas, en las que se definen las reglas y estándares de conducta establecidos en estos casos.

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

El fondo de inversión de mercado de dinero Premium No Diversificado mostró al cierre de junio un desempeño muy superior a la industria. Durante los últimos 30 días, el fondo rentó 1.01%, la industria 0.81%. En los últimos 12 meses, el fondo generó una rentabilidad de 1.16%, mientras la industria cerró en promedio en 0.99%. Las captaciones en dólares de corto plazo de los emisores públicos, así como las tasas de interés asociadas a estas emisiones han disminuido considerablemente en el último trimestre, impulsadas por el exceso de liquidez, el poco dinamismo de la economía, la baja demanda de crédito y la disminución de las tasas de referencia por parte del Banco Central. Pese a esto, las rentabilidades del fondo Premium lo convierten en una excelente alternativa para el manejo de los recursos líquidos de los inversionistas. El fondo incrementó su volumen en más de \$8 millones en el último trimestre, lo que refleja la confianza de los clientes y el apetito por este tipo de productos. La comisión de administración se mantiene en 0.65%, en promedio las comisiones que cobra la industria en estos fondos se ubica en ese mismo nivel. La concentración por inversionista es un elemento importante considerado en la gestión, por lo que se da seguimiento a la distribución que tiene el activo entre los participantes del fondo. La composición de la cartera está distribuida en emisores del sector público, cumpliendo con las políticas del prospecto. La concentración por emisor se mantiene, al corte de junio, en niveles similares al trimestre anterior, las posiciones que han presentado mayor incremento son los certificados de inversión en el Banco de Costa Rica. Por otra parte, los bonos del Gobierno presentaron una disminución importante, debido a la baja rentabilidad en la que se negocian estos instrumentos en mercado secundario. El monto en efectivo es elevado debido al exceso de liquidez, las bajas tasas de interés y la escasa colocación de emisiones del sector público. El efectivo se maneja en bancos como Davivienda, Scotiabank, Promérica, Lafise y Bac San José. La administración da seguimiento y gestiona los indicadores de riesgo, la duración y duración modificada, el endeudamiento y la desviación estándar se mantienen en niveles bajos. El ajuste por riesgo indica que la cartera del fondo aporta 10,84 unidades de rendimiento con respecto a cada unidad de riesgo, siendo este un importante indicador para el inversionista.

La economía costarricense creció un 2.68% interanual en el primer trimestre del 2015, manteniendo la tendencia de desaceleración. Por industria, los sectores de agricultura y manufactura han tenido el peor desempeño, con contracciones en sus niveles de producción. La caída en manufactura refleja en gran parte el cese de operaciones de la planta de Intel. Por otro lado, la industria de servicios ha presentado los mayores crecimientos. En los primeros meses de este año, la caída en los precios de los bienes regulados contribuyó a una disminución notable en la inflación, pasando de una tasa interanual de 5.13% en diciembre a 1.02% en junio. La coyuntura actual ha propiciado un escenario de reducciones en las tasas de interés, con una caída de 175pb en la Tasa de Política Monetaria del Banco Central y de 50pb en la Tasa Básica Pasiva. Los rendimientos de colocación del Gobierno han seguido esta misma tendencia hacia la baja. El mercado cambiario en el primer semestre del año ha presentado baja volatilidad, situación que el Banco Central ha aprovechado para aumentar el saldo de reservas internacionales. La situación fiscal constituye todavía el principal riesgo a la baja para la economía nacional. A mayo el déficit del Gobierno Central alcanzó un 2.34% del PIB, superior al registrado a ese mes en el 2014, al mismo tiempo que los niveles de endeudamiento se acercan al 40% del PIB. La iniciativa del Gobierno de impulsar reformas, particularmente a través de incrementos en la base tributaria, han enfrentado fuerte oposición en el congreso, por lo cual el panorama para el ordenamiento de las finanzas públicas se mantiene complejo.

Tras un primer trimestre de contracción en la economía estadounidense, varios indicadores han dado señales de que la pérdida de dinamismo fue principalmente atribuida al impacto del invierno y a un dólar fuerte que le restó competitividad al sector exportador. El mercado laboral ha continuado un proceso de consolidación y la tasa de desempleo se ha reducido hasta un 5.3% en junio, mínimo en siete años. Adicionalmente la confianza de los consumidores se ha mantenido en niveles altos y la demanda por vivienda se ha fortalecido consistentemente. Las presiones inflacionarias se mantienen todavía muy moderadas, principalmente como consecuencia de los bajos precios de energía. No obstante, ya se ha empezado a ver repuntes leves en los salarios y la inflación de largo plazo se ha ido alineando gradualmente con las metas de la Fed. En Europa el panorama ha sido de mayor incertidumbre, tras un largo y tenso proceso de negociaciones entre el gobierno de Grecia y la "troika" de acreedores para lograr un nuevo rescate financiero. No obstante, el programa de compra de activos del Banco Central Europeo ha empezado a dar resultados alentadores, con una inflación regional positiva desde abril. Asia es otro foco de preocupación actual, en tanto se teme que la economía china continúe la tendencia de desaceleración. De acuerdo con las proyecciones del FMI, las perspectivas de crecimiento continúan bajas para las economías emergentes - incluyendo el bloque latinoamericano - que responden a problemas estructurales domésticos, a los bajos precios de las materias primas, a un acceso más restringido a financiamiento externo y a la misma pérdida de dinamismo de la economía china.

¹ No diversificados son todos aquellos fondos que no califican dentro de los límites de inversión establecidos en los artículos 52 y 53 del Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.

FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN COLONES NO DIVERSIFICADO¹ (SUMA) AA+/V1 (CRI)*

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de mercado de dinero, de cartera 100% del sector público, diseñado para inversionistas que buscan mantener el valor de su patrimonio y la posibilidad de hacer líquidas sus inversiones en el corto plazo.
Tipo de fondo	Fondo abierto, de mercado de dinero. Cartera 100% sector público, no seriado, de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Colones
Fecha de inicio de operaciones	20 de Enero de 1999
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	¢ 1,00
Valor facial de la participación	¢ 1,00
Valor de la participación	¢ 1.071307908037 (al 30/06/2015)
Plazo mínimo de permanencia	1 día
Calificación del fondo	<p>AA+/v1(cri) "La calificación de riesgo 'AA(cri)' indica una muy alta calidad crediticia de los activos de un portafolio. Se espera que los activos de un fondo con esta calificación mantengan un promedio ponderado de calificación del portafolio de 'AA(cri)'. Los fondos calificados 'V1(cri)' se consideran que tienen una muy baja sensibilidad al riesgo de mercado. En términos relativos, se espera que los rendimientos totales presenten una alta estabilidad y tengan un desempeño consistente a través de una amplia gama de escenarios de mercado. Estos fondos ofrecen una muy baja exposición al riesgo de tasas de interés, los spreads crediticios y otros factores de riesgo."</p> <p>Los signos '+' o '-' indican la posición relativa dentro de una categoría de calificación de riesgo de crédito.</p>
Calificadora de riesgo	Fitch Ratings Centroamerica
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa

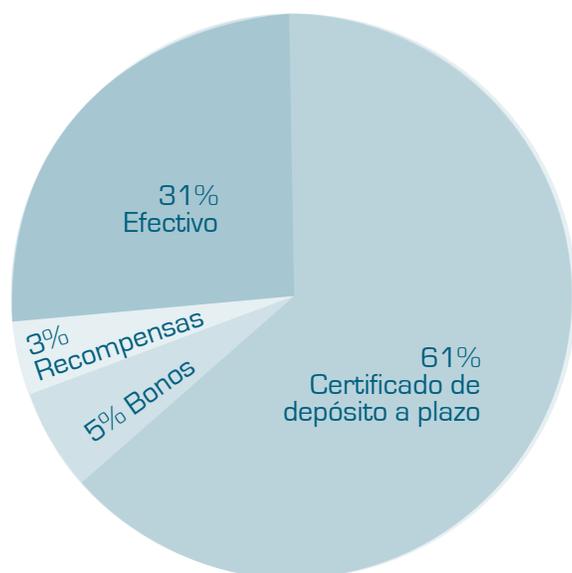
RENDIMIENTOS		
	Al 30/06/15	Promedio industria al 30/06/15
Últ. 30 días	3.95%	3.70%
Últ. 12 meses	4.11%	4.03%

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

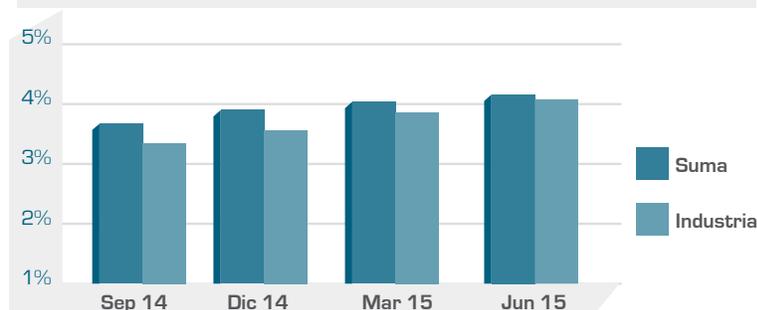
RENDIMIENTOS PROMEDIO	
2010	5.19%
2011	4.61%
2012	5.74%
2013	4.25%
2014	3.77%
2015	4.14%

*Promedio de los rendimientos mensuales del fondo por año.

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/06/15



RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

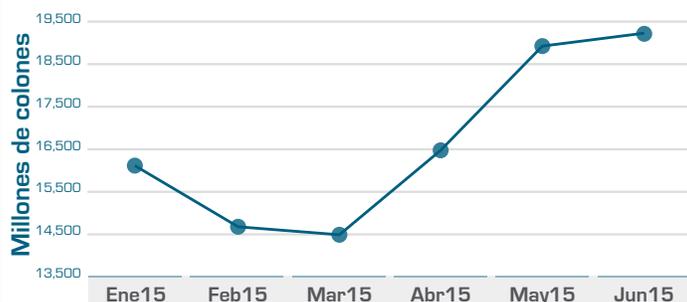
Emisor	Al 31/03/15		Al 30/06/15	
	Activo Total	%	Activo Total	%
BCR	¢ 5,663,862,712	39%	¢ 6,153,860,028	32%
BPDC	¢ 4,010,878,472	28%	¢ 4,519,445,861	24%
BCCR	¢ 1,323,360,299	9%	¢ 1,177,066,727	6%
BNCR	¢ 800,050,346	6%	¢ 506,381,240	3%
BCAC	¢ 505,304,160	3%	¢ 505,304,160	3%
Gobierno	¢ 840,442,677	6%	¢ 447,996,277	2%
Efectivo	¢ 1,357,405,551	9%	¢ 5,841,643,272	31%
TOTAL	¢ 14,501,304,219	100%	¢ 19,151,697,566	100%

FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN COLONES NO DIVERSIFICADO¹ (SUMA) AA+/V1 (CRI)*



Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

ACTIVOS NETOS FONDO DE MERCADO DE DINERO EN COLONES SUMA



FONDO EN BREVE AL 30/06/15

Tipo	Abierto
Clasificación	Mercado de dinero
Sector	Público
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$19,111,609,302
# inversionistas	1018
Rendimiento promedio desde el inicio del fondo	8.79%

COMISIONES AL 30/06/15

De administración	1.75%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.75%
Al puesto de bolsa	0.00%
TOTAL	1.75%

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de no pago: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.
- Riesgo de liquidez de los valores: riesgo de no poder hacer líquidos los valores del fondo en el momento que sea necesario.
- Riesgo cambiario: riesgo al que están expuestas las inversiones en colones en relación al tipo de cambio del dólar.
- Riesgo de mercado: riesgo relacionado con las variables exógenas que afectan a un mercado.
- Riesgo por variabilidad de rendimientos: no se garantiza una rentabilidad mínima o máxima.
- Riesgo de variaciones en las tasas de interés: lo que tendería a variar el rendimiento del fondo.
- Riesgo por conflictos de interés: Multifondos pertenece al Grupo Financiero Mercado de Valores. Sociedades del mismo Grupo le brindan a Multifondos servicios administrativos, de custodia y comercialización, lo que podría generar conflictos de interés en algunas situaciones. En la página web del Grupo www.mvalores.fi.cr puede consultar las políticas sobre el manejo de conflictos de interés y normas éticas, en las que se definen las reglas y estándares de conducta establecidos en estos casos.

MEDIDAS DE RIESGOS

	Al 31/03/15	Al 30/06/15	Promedio Industria Al 30/06/15
Duración	0.19	0.23	0.22
Duración modificada	0.18	0.22	0.22
Plazo permanencia inversionista	0.12	0.13	0.15
% Endeudamiento	0.26%	0.21%	1.07%
Desv estándar*	0.15	0.22	0.31
Rendimiento ajustado al riesgo*	25.04	17.47	11.44

* Rendimientos últimos 12 meses

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

El fondo de inversión de mercado de dinero Suma No Diversificado mostró al cierre de junio un desempeño muy superior a la industria. Durante los últimos 30 días, el fondo rentó 3.95%, la industria 3.70%. En los últimos 12 meses, el fondo generó una rentabilidad de 4.11%, mientras la industria cerró en promedio en 4.03%. Las tasas de interés de corto plazo del sector público en colones han disminuido considerablemente en el último trimestre, impulsadas por el poco dinamismo de la economía, la baja demanda de crédito y la disminución de las tasas de referencia por parte del Banco Central. Las rentabilidades del fondo Suma lo convierten en una excelente alternativa para el manejo de los recursos líquidos de los inversionistas. El fondo incrementó su volumen en más de €2.5 mil millones en el último trimestre, lo que refleja la confianza de los clientes y el apetito por este tipo de productos. La comisión de administración se mantiene en 1.75%, en promedio las comisiones que cobra la industria en estos fondos se ubica en ese nivel. La concentración por inversionista es un elemento importante considerado en la gestión, por lo que se da seguimiento a la distribución que tiene el activo entre los participantes del fondo. La composición de la cartera está distribuida en emisores del sector público, cumpliendo con las políticas del prospecto. La concentración por emisor se mantiene, al corte de junio, en niveles similares al trimestre anterior. La posición líquida se ha elevado, en espera de mejores oportunidades para el fondo. El efectivo se maneja en bancos como Davivienda y Banco Nacional. La administración da seguimiento y gestiona los indicadores de riesgo, la duración y duración modificada, el endeudamiento y la desviación estándar se mantienen en niveles bajos. El ajuste por riesgo indica que la cartera del fondo aporta 17.47 unidades de rendimiento con respecto a cada unidad de riesgo superando los fondos de la industria, siendo este un importante indicador para el inversionista.

La economía costarricense creció un 2.68% interanual en el primer trimestre del 2015, manteniendo la tendencia de desaceleración. Por industria, los sectores de agricultura y manufactura han tenido el peor desempeño, con contracciones en sus niveles de producción. La caída en manufactura refleja en gran parte el cese de operaciones de la planta de Intel. Por otro lado, la industria de servicios ha presentado los mayores crecimientos. En los primeros meses de este año, la caída en los precios de los bienes regulados contribuyó a una disminución notable en la inflación, pasando de una tasa interanual de 5.13% en diciembre a 1.02% en junio. La coyuntura actual ha propiciado un escenario de reducciones en las tasas de interés, con una caída de 175pb en la Tasa de Política Monetaria del Banco Central y de 50pb en la Tasa Básica Pasiva. Los rendimientos de colocación del Gobierno han seguido esta misma tendencia hacia la baja. El mercado cambiario en el primer semestre del año ha presentado baja volatilidad, situación que el Banco Central ha aprovechado para aumentar el saldo de reservas internacionales. La situación fiscal constituye todavía el principal riesgo a la baja para la economía nacional. A mayo el déficit del Gobierno Central alcanzó un 2.34% del PIB, superior al registrado a ese mes en el 2014, al mismo tiempo que los niveles de endeudamiento se acercan al 40% del PIB. La iniciativa del Gobierno de impulsar reformas, particularmente a través de incrementos en la base tributaria, han enfrentado fuerte oposición en el congreso, por lo cual el panorama para el ordenamiento de las finanzas públicas se mantiene complejo.

Tras un primer trimestre de contracción en la economía estadounidense, varios indicadores han dado señales de que la pérdida de dinamismo fue principalmente atribuida al impacto del invierno y a un dólar fuerte que le restó competitividad al sector exportador. El mercado laboral ha continuado un proceso de consolidación y la tasa de desempleo se ha reducido hasta un 5.3% en junio, mínimo en siete años. Adicionalmente la confianza de los consumidores se ha mantenido en niveles altos y la demanda por vivienda se ha fortalecido consistentemente. Las presiones inflacionarias se mantienen todavía muy moderadas, principalmente como consecuencia de los bajos precios de energía. No obstante, ya se ha empezado a ver repuntes leves en los salarios y la inflación de largo plazo se ha ido alineando gradualmente con las metas de la Fed. En Europa el panorama ha sido de mayor incertidumbre, tras un largo y tenso proceso de negociaciones entre el gobierno de Grecia y la "troika" de acreedores para lograr un nuevo rescate financiero. No obstante, el programa de compra de activos del Banco Central Europeo ha empezado a dar resultados alentadores, con una inflación regional positiva desde abril. Asia es otro foco de preocupación actual, en tanto se teme que la economía china continúe la tendencia de desaceleración. De acuerdo con las proyecciones del FMI, las perspectivas de crecimiento continúan bajas para las economías emergentes - incluyendo el bloque latinoamericano - que responden a problemas estructurales domésticos, a los bajos precios de las materias primas, a un acceso más restringido a financiamiento externo y a la misma pérdida de dinamismo de la economía china.

¹ No diversificados son todos aquellos fondos que no califican dentro de los límites de inversión establecidos en los artículos 52 y 53 del Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.

FONDO DE INGRESO CERRADO DÓLARES NO DIVERSIFICADO¹ AAA/V6 (CRI)*

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de ingreso diseñado para inversionistas que desean invertir su capital en un horizonte de mediano a largo plazo y recibir a la vez un ingreso periódico adicional con el fin de ver incrementadas sus posibilidades de gasto o de inversión en periodos futuros. Ideal para inversionistas que no buscan liquidez en sus inversiones.
Tipo de fondo	Fondo cerrado, de ingreso, paga dividendos trimestralmente los 1eros días hábiles de marzo, junio, setiembre y diciembre. Cartera no especializada en sector ni moneda, no seriado, de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Dólares
Fecha de inicio de operaciones	11 de octubre de 2004
Emisión autorizada	\$100.000.000,00 (Representado por 100.000.000 títulos de participación con un valor nominal de \$1 cada una)
Emisión colocada	56.366.255 de participaciones (al 30/06/2015)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	5 000 participaciones
Valor facial de participación	\$1.00
Valor de la participación	\$108.10 (resultado de la cartera valorada a mercado al 30/06/2015)
Valor de la participación en mercado secundario	\$100,37 (al 29/06/2015)
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Fecha de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	AAA/V6 (cri) La calificación de riesgo 'AAA(cri)' indica la mayor calidad crediticia de los activos de un portafolio (o el menor grado de vulnerabilidad a los incumplimientos). Se espera que los activos de un fondo con esta calificación mantenga un promedio ponderado de calificación del portafolio de 'AAA(cri)'. Los fondos calificados 'V6 (cri)' se consideran que tienen una muy alta sensibilidad al riesgo de mercado. En términos relativos, se espera que los rendimientos totales tengan una variabilidad extrema a través de una amplia gama de escenarios de mercado. Estos fondos generalmente exhiben una muy alta exposición al riesgo de tasas de interés, los spreads crediticios y otros factores de riesgo. El sufijo '(cri)' se emplea para identificar que se trata de una calificación nacional para Costa Rica.
Calificadora de riesgo	Fitch Rating Centroamerica
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa

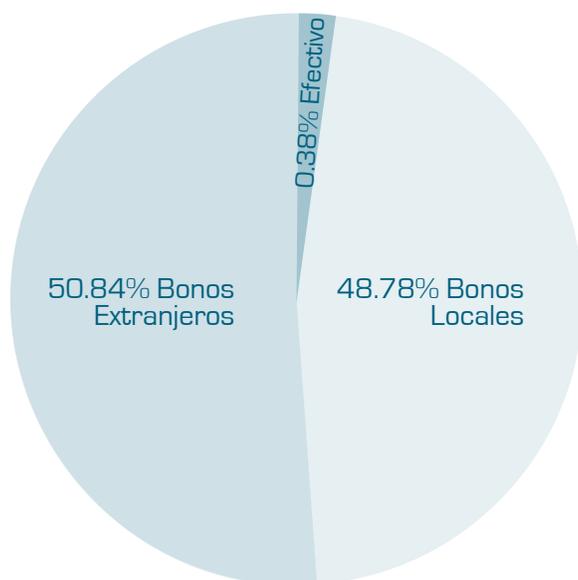
RENDIMIENTOS		
	Al 30/06/15	Promedio industria al 30/06/15
Últ. 30 días	-6.79%	-16.45%
Últ. 12 meses	2.47%	0.84%

Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro.

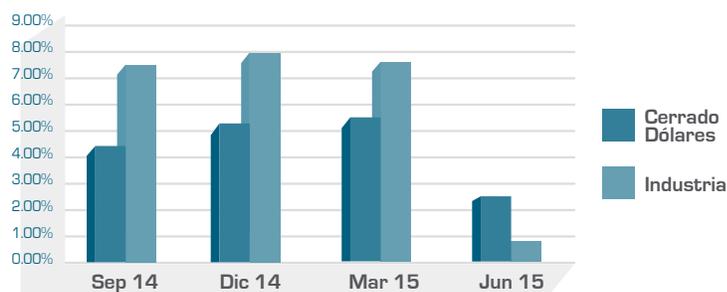
RENDIMIENTOS PROMEDIO	
2010	5.54%
2011	4.94%
2012	5.33%
2013	4.56%
2014	4.61%
2015	4.54%

*Promedio de los rendimientos mensuales del fondo por año

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/06/15



RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 31/03/15		Al 30/06/15	
	Activo Total	%	Activo Total	%
Gobierno	\$ 42,157,120	66%	\$ 41,990,781	66%
ICE	\$ 18,112,105	28%	\$ 18,125,781	28%
RECOPE	\$ 1,968,890	3%	\$ 1,935,736	3%
BNCR	\$ 1,469,610	2%	\$ 1,421,518	2%
FPTG	\$ 63,056	0%	\$ 63,567	0%
FTCB	\$ 27,206	0%	\$ 27,348	0%
Efectivo	\$ 304,375	0%	\$ 243,145	0%
TOTAL	\$ 64,102,363	100%	\$ 63,807,874	100%

FONDO DE INGRESO CERRADO DÓLARES NO DIVERSIFICADO¹ AAA/V6 (CRI)*



Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

FONDO EN BREVE AL 30/06/15	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	No Especializado
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$ 60,932,162
# inversionistas	668
Rendimiento promedio desde el inicio del fondo	5.36%
VaR	1.49%

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS AL 30/06/15	
FECHA	REND
01/03/14	4.83%
01/06/14	4.71%
01/09/14	4.48%
01/12/14	4.67%
01/03/15	4.65%
01/06/15	4.62%

Beneficios distribuidos últimos seis trimestres. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro.

COMISIONES AL 30/06/15	
De administración	2.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.50%
Al puesto de bolsa	0.00%
TOTAL	2.50%

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 31/03/15	Al 30/06/15	Promedio Industria Al 30/06/15
Duración	6.63	6.49	10.66
Duración modificada	6.27	6.13	9.99
Plazo permanencia inversionista	n/a	n/a	n/a
% Endeudamiento	4.34%	4.51%	0.69%
Desv estándar*	0.78	0.13	2.82
Rendimiento ajustado al riesgo*	5.83	35.58	2.50

*Rendimientos últimos 12 meses

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de no pago: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.
- Riesgo de liquidez de los valores: la liquidez para la redención de las participaciones dependerá de la facilidad para negociarlas en el mercado secundario.
- Riesgo de mercado: riesgo relacionado con las variables exógenas que afectan a un mercado.
- Riesgo de variaciones en las tasas de interés: lo que tendería a variar el rendimiento del fondo.
- Riesgo por recompras: por las fluctuaciones en el precio de mercado de los títulos valores otorgados en garantía.
- Riesgo por conflictos de interés: Multifondos pertenece al Grupo Financiero Mercado de Valores. Sociedades del mismo Grupo le brindan a Multifondos servicios administrativos, de custodia y comercialización, lo que podría generar conflictos de interés en algunas situaciones. En la página web del Grupo www.mvalores.fi.cr puede consultar las políticas sobre el manejo de conflictos de interés y normas éticas, en las que se definen las reglas y estándares de conducta establecidos en estos casos.

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Las señales de recuperación económica de Estados Unidos hicieron que la expectativa de un posible incremento en las tasas de interés se reflejara con mayor fuerza en los mercados, ajustando a la baja los precios de los bonos de corto, mediano y largo plazo. Los instrumentos costarricenses también se vieron afectados, esto provocó que el valor de mercado de la cartera del fondo Cerrado Dólares disminuyera con respecto al trimestre anterior y generara rentabilidades negativas al cierre del junio, mismo comportamiento que se refleja en los rendimientos de la industria. La valoración de la cartera del fondo a costo amortizado, continúa ofreciendo retornos por encima del 4.6%. Los rendimientos trimestrales distribuidos a los inversionistas continúan siendo muy atractivos y competitivos, comparados con otros productos en dólares de largo plazo. La concentración de la cartera se encuentra repartida en bonos de Costa Rica, en emisores del sector público, donde la posición más importante se mantiene en títulos del Gobierno con un 68% del activo total. Como parte de la gestión de los riesgos se da seguimiento a las señales del mercado local e internacional, al desempeño macroeconómico del país y de sus principales socios comerciales, sus condiciones políticas, así como a otros indicadores de la economía nacional y extranjera. El dinamismo de la participación en mercado secundario, es otro indicador de riesgo al cual la administración da seguimiento, de manera que se pueda conocer cualquier evento de iliquidez. Durante este trimestre se negociaron más de \$4 millones en participaciones de este fondo, lo que demuestra que el producto ha sido altamente demandado por los inversionistas. El VaR cierra el mes en un nivel de 1.49%, inferior al 1.76% del trimestre anterior, lo que representa una disminución en la posible pérdida que puede experimentar la cartera en un horizonte de tiempo definido. En cumplimiento con la normativa, los instrumentos que conforman los portafolios de los fondos de inversión deben ser valorados diariamente a precios de mercado. Al cierre de junio el precio de la participación producto de esta valoración fue de \$108.10, según se indica al inicio de este informe, en la sección "Descripción del producto / Valor de la participación". Así mismo, en la información reflejada en los estados de cuenta se muestra al inversionista dos precios a los que son valoradas las inversiones en los fondos. El primero llamado "precio a costo" se genera de la amortización de las primas y descuentos a los que fueron adquiridos los diferentes instrumentos que componen la cartera, excluyendo las pérdidas o ganancias de la valoración a mercado de los activos, al cierre de junio este valor se ubicó en \$100.39. El que se indica como "precio a mercado" es el que incluye el proveedor de precios en el vector, el cual de acuerdo con su metodología, toma como insumo los precios y volúmenes de las compras y ventas de participaciones que se transan en el mercado secundario, este precio al final del mes fue de \$100.13. Fitch mantiene la excelente calificación del fondo en AAA/V6.

La economía costarricense creció un 2.68% interanual en el primer trimestre del 2015, manteniendo la tendencia de desaceleración. Por industria, los sectores de agricultura y manufactura han tenido el peor desempeño, con contracciones en sus niveles de producción. La caída en manufactura refleja en gran parte el cese de operaciones de la planta de Intel. Por otro lado, la industria de servicios ha presentado los mayores crecimientos. En los primeros meses de este año, la caída en los precios de los bienes regulados contribuyó a una disminución notable en la inflación, pasando de una tasa interanual de 5.13% en diciembre a 1.02% en junio. La coyuntura actual ha propiciado un escenario de reducciones en las tasas de interés, con una caída de 175pb en la Tasa de Política Monetaria del Banco Central y de 50pb en la Tasa Básica Pasiva. Los rendimientos de colocación del Gobierno han seguido esta misma tendencia hacia la baja. El mercado cambiario en el primer semestre del año ha presentado baja volatilidad, situación que el Banco Central ha aprovechado para aumentar el saldo de reservas internacionales. La situación fiscal constituye todavía el principal riesgo a la baja para la economía nacional. A mayo el déficit del Gobierno Central alcanzó un 2.34% del PIB, superior al registrado a ese mes en el 2014, al mismo tiempo que los niveles de endeudamiento se acercan al 40% del PIB. La iniciativa del Gobierno de impulsar reformas, particularmente a través de incrementos en la base tributaria, han enfrentado fuerte oposición en el congreso, por lo cual el panorama para el ordenamiento de las finanzas públicas se mantiene complejo.

Tras un primer trimestre de contracción en la economía estadounidense, varios indicadores han dado señales de que la pérdida de dinamismo fue principalmente atribuida al impacto del invierno y a un dólar fuerte que le restó competitividad al sector exportador. El mercado laboral ha continuado un proceso de consolidación y la tasa de desempleo se ha reducido hasta un 5.3% en junio, mínimo en siete años. Adicionalmente la confianza de los consumidores se ha mantenido en niveles altos y la demanda por vivienda se ha fortalecido consistentemente. Las presiones inflacionarias se mantienen todavía muy moderadas, principalmente como consecuencia de los bajos precios de energía. No obstante, ya se ha empezado a ver repuntes leves en los salarios y la inflación de largo plazo se ha ido alineando gradualmente con las metas de la Fed. En Europa el panorama ha sido de mayor incertidumbre, tras un largo y tenso proceso de negociaciones entre el gobierno de Grecia y la "troika" de acreedores para lograr un nuevo rescate financiero. No obstante, el programa de compra de activos del Banco Central Europeo ha empezado a dar resultados alentadores, con una inflación regional positiva desde abril. Asia es otro foco de preocupación actual, en tanto se teme que la economía china continúe la tendencia de desaceleración. De acuerdo con las proyecciones del FMI, las perspectivas de crecimiento continúan bajas para las economías emergentes - incluyendo el bloque latinoamericano - que responden a problemas estructurales domésticos, a los bajos precios de las materias primas, a un acceso más restringido a financiamiento externo y a la misma pérdida de dinamismo de la economía china.

¹ No diversificados son todos aquellos fondos que no califican dentro de los límites de inversión establecidos en los artículos 52 y 53 del Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.

FONDO CONCENTRADO CERRADO DE DEUDAS SOBERANAS MUNDIALES NO DIVERSIFICADO¹ AA+/V6 (CRI)*



Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de crecimiento diseñado para inversionistas que procuran la apreciación de su capital a través de una inversión con un horizonte de mediano a largo plazo y que buscan diversificar su cartera de inversiones a través de los mercados internacionales. El objetivo del fondo es la adquisición de valores de diversos emisores soberanos internacionales con la intención de conservar las posiciones. El fondo no tiene como propósito administrar recursos a la vista. Ideal para inversionistas que no buscan liquidez en sus inversiones.
Tipo de fondo	Fondo concentrado, cerrado, de crecimiento, no paga dividendos, de cartera 100% de deudas soberanas del mercado internacional, no seriado, de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Dólares
Fecha de inicio de operaciones	15 de agosto de 2006
Emisión autorizada	30.000.000,00 (Representado por 300.000 títulos de participación con un valor nominal de \$100 cada una)
Emisión colocada	119.378 participaciones (al 30/06/2015)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	50 participaciones
Valor facial de participación	\$100.00
Valor de la participación	\$175.62 (resultado de la cartera valorada a mercado al 30/06/2015)
Valor de la participación en mercado secundario	\$159.62 (al 26/06/2015)
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Fecha de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	AA+/V6 (cri) La calificación de riesgo 'AA(cri)' indica una muy alta calidad crediticia de los activos de un portafolio. Se espera que los activos de un fondo con esta calificación mantenga un promedio ponderado de calificación del portafolio de 'AA(cri)'. Los fondos calificados 'V6(cri)' se consideran que tienen una muy alta sensibilidad al riesgo de mercado. En términos relativos, se espera que los rendimientos totales tengan una variabilidad extrema a través de una amplia gama de escenarios de mercado. Estos fondos generalmente exhiben una muy alta exposición al riesgo de tasas de interés, los spreads crediticios y otros factores de riesgo. El sufijo '(cri)' se emplea para identificar que se trata de una calificación nacional para Costa Rica. Los signos '+' o '-' se agregan a las calificaciones crediticias de fondos para indicar la posición relativa dentro de una categoría de calificación.
Calificadora de riesgo	Fitch Rating Centroamerica
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa

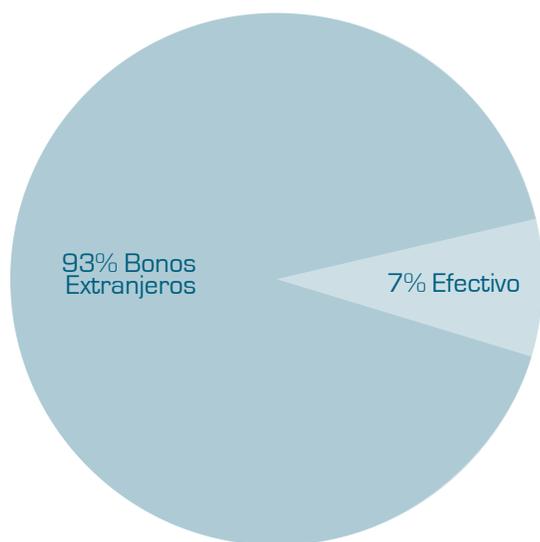
RENDIMIENTOS		
	Al 30/06/15	Promedio Industria Al 30/06/15
Últ. 30 días	-25.87%	-16.45%
Últ. 12 meses	0.06%	0.84%

Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro.

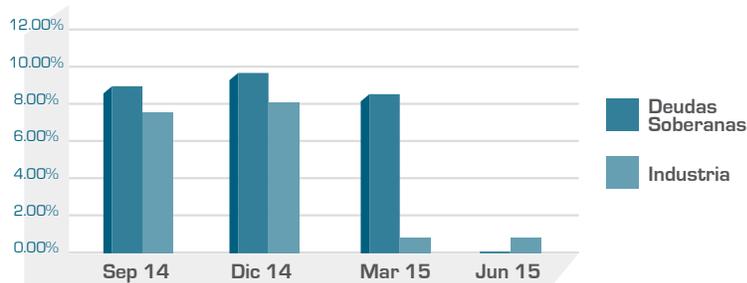
RENDIMIENTOS PROMEDIO		
	SIMPLE	CAPITALIZABLE
2010	5.58%	5.72%
2011	5.10%	5.22%
2012	4.84%	4.95%
2013	4.96%	5.08%
2014	4.85%	4.69%
2015	4.64%	4.83%

*Promedio de los rendimientos mensuales del fondo por año.

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/06/15



RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 31/03/15		Al 30/06/15	
	Activo Total	%	Activo Total	%
RCOLO	\$ 3,625,895	17%	\$ 3,452,390	16%
RURUG	\$ 3,464,638	16%	\$ 3,329,941	16%
Gobierno	\$ 3,214,767	15%	\$ 3,085,582	15%
RBRA	\$ 2,641,247	12%	\$ 2,582,406	12%
GSALV	\$ 2,441,143	11%	\$ 2,302,841	11%
RPANA	\$ 1,660,242	8%	\$ 1,612,992	8%
RTURK	\$ 1,501,611	7%	\$ 1,479,273	7%
BNCR	\$ 1,049,722	5%	\$ 1,015,370	5%
RPERU	\$ 801,498	4%	\$ 779,833	4%
Efectivo	\$ 1,313,346	6%	\$ 1,465,983	7%
TOTAL	\$ 21,714,108	100%	\$ 21,106,611	100%

"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión." "La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el fondo inversión ni de la sociedad administradora." "La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente." "Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

FONDO CONCENTRADO CERRADO DE DEUDAS SOBERANAS MUNDIALES NO DIVERSIFICADO¹ AA+/V6 (CRI)*



Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

FONDO EN BREVE AL 30/06/15	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Crecimiento
Sector	Público
Mercado	Internacional
Activo neto total	\$ 20,965,692
# inversionistas	292
Rendimiento promedio desde el inicio del fondo	5.29%
VaR	4.10%

COMISIONES AL 30/06/15	
De administración	1.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.50%
Al puesto de bolsa	0.00%
TOTAL	1.50%

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 31/03/15	Al 30/06/15	Promedio Industria Al 30/06/15
Duración	10.59	10.27	10.66
Duración modificada	10.02	9.68	9.99
Plazo permanencia inversionista	n/a	n/a	n/a
% Endeudamiento	0.81%	0.67%	0.69%
Desv estándar*	0.12	0.06	2.82
Rend ajustado al riesgo*	42.93	75.96	2.50

*Rendimientos últimos 12 meses

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de no pago: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.
- Riesgo de liquidez en los valores: riesgo de no poder hacer líquidos los valores del fondo en el momento que sea necesario.
- Riesgo cambiario: riesgo al que están expuestas las inversiones en euros en relación al tipo de cambio del dólar.
- Riesgo de mercado: riesgo relacionado con las variables exógenas que afectan a un mercado.
- Riesgo de concentración de valores: hasta un 25% de la cartera activa del fondo puede estar invertida en un solo emisor de deuda.
- Riesgo por variabilidad de rendimientos: no se garantiza una rentabilidad mínima o máxima.
- Riesgo de variaciones en las tasas de interés en el extranjero: lo que tendería a variar el rendimiento del fondo y puede provocar que inversiones en ciertos países sean de mayor riesgo.
- Riesgo por conflictos de interés: Multifondos pertenece al Grupo Financiero Mercado de Valores. Sociedades del mismo Grupo le brindan a Multifondos servicios administrativos, de custodia y comercialización, lo que podría generar conflictos de interés en algunas situaciones. En la página web del Grupo www.mvalores.fi.cr puede consultar las políticas sobre el manejo de conflictos de interés y normas éticas, en las que se definen las reglas y estándares de conducta establecidos en estos casos.

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Los precios de los bonos internacionales se ajustaron a la baja en el último trimestre, impulsados por el sentimiento del mercado de un posible incremento del Fed Funds, tasa de referencia de los Estados Unidos. El mercado ha descontado con un alto grado de volatilidad la expectativa de aumento en las tasas de interés, ajustando a la baja los precios de los bonos de mediano y largo plazo. Estos movimientos han provocado que el valor de mercado de la cartera del fondo Deudas Soberanas disminuyera, generando rentabilidades negativas al cierre del mes, mismo comportamiento que se refleja en los rendimientos de la industria. La valoración de la cartera del fondo a costo amortizado, continúa ofreciendo rentabilidades por encima del 4.6% al inversionista. La concentración de la cartera se encuentra repartida en bonos de deuda soberana de países emergentes como Colombia, Uruguay, Costa Rica, entre otros. Como parte de la gestión de los riesgos se da seguimiento a las señales del mercado internacional, al desempeño macro económico de los países en los que se mantienen posiciones, sus condiciones políticas, así como a otros indicadores de la economía. El dinamismo de la participación en mercado secundario, es otro indicador de riesgo al cual la administración le da seguimiento, de manera que se pueda conocer cualquier evento de iliquidez. Durante este trimestre se negociaron más de \$900 mil en participaciones de este fondo, lo que demuestra que el producto ha sido altamente demandado por los inversionistas. El VaR cierra el mes en un nivel de 4.10%, inferior al 6.46% del trimestre anterior, lo que representa una disminución en la posible pérdida que puede experimentar la cartera en un horizonte de tiempo definido. En cumplimiento con la normativa, los instrumentos que conforman los portafolios de los fondos de inversión deben ser valorados diariamente a precios de mercado. Al cierre de junio el precio de la participación producto de esta valoración fue de \$175.62, según se indica al inicio de este informe, en la sección "Descripción del producto / Valor de la participación". Así mismo, en la información reflejada en los estados de cuenta se muestra al inversionista dos precios a los que son valoradas las inversiones en los fondos. El primero llamado "precio a costo" se genera de la amortización de las primas y descuentos a los que fueron adquiridos los diferentes instrumentos que componen la cartera, excluyendo las pérdidas o ganancias de la valoración a mercado de los activos, al cierre de junio este valor se ubicó en \$159.72. El que se indica como "precio a mercado" es el que incluye el proveedor de precios en el vector, el cual de acuerdo con su metodología, toma como insumo los precios y volúmenes de las compras y ventas de participaciones que se transan en el mercado secundario, este precio al final del mes fue de \$158.89. Fitch mantiene la excelente calificación del fondo en AA+/V6.

La economía costarricense creció un 2.68% interanual en el primer trimestre del 2015, manteniendo la tendencia de desaceleración. Por industria, los sectores de agricultura y manufactura han tenido el peor desempeño, con contracciones en sus niveles de producción. La caída en manufactura refleja en gran parte el cese de operaciones de la planta de Intel. Por otro lado, la industria de servicios ha presentado los mayores crecimientos. En los primeros meses de este año, la caída en los precios de los bienes regulados contribuyó a una disminución notable en la inflación, pasando de una tasa interanual de 5.13% en diciembre a 1.02% en junio. La coyuntura actual ha propiciado un escenario de reducciones en las tasas de interés, con una caída de 175pb en la Tasa de Política Monetaria del Banco Central y de 50pb en la Tasa Básica Pasiva. Los rendimientos de colocación del Gobierno han seguido esta misma tendencia hacia la baja. El mercado cambiario en el primer semestre del año ha presentado baja volatilidad, situación que el Banco Central ha aprovechado para aumentar el saldo de reservas internacionales. La situación fiscal constituye todavía el principal riesgo a la baja para la economía nacional. A mayo el déficit del Gobierno Central alcanzó un 2.34% del PIB, superior al registrado a ese mes en el 2014, al mismo tiempo que los niveles de endeudamiento se acercan al 40% del PIB. La iniciativa del Gobierno de impulsar reformas, particularmente a través de incrementos en la base tributaria, han enfrentado fuerte oposición en el congreso, por lo cual el panorama para el ordenamiento de las finanzas públicas se mantiene complejo.

Tras un primer trimestre de contracción en la economía estadounidense, varios indicadores han dado señales de que la pérdida de dinamismo fue principalmente atribuida al impacto del invierno y a un dólar fuerte que le restó competitividad al sector exportador. El mercado laboral ha continuado un proceso de consolidación y la tasa de desempleo se ha reducido hasta un 5.3% en junio, mínimo en siete años. Adicionalmente la confianza de los consumidores se ha mantenido en niveles altos y la demanda por vivienda se ha fortalecido consistentemente. Las presiones inflacionarias se mantienen todavía muy moderadas, principalmente como consecuencia de los bajos precios de energía. No obstante, ya se ha empezado a ver repuntes leves en los salarios y la inflación de largo plazo se ha ido alineando gradualmente con las metas de la Fed. En Europa el panorama ha sido de mayor incertidumbre, tras un largo y tenso proceso de negociaciones entre el gobierno de Grecia y la "troika" de acreedores para lograr un nuevo rescate financiero. No obstante, el programa de compra de activos del Banco Central Europeo ha empezado a dar resultados alentadores, con una inflación regional positiva desde abril. Asia es otro foco de preocupación actual, en tanto se teme que la economía china continúe la tendencia de desaceleración. De acuerdo con las proyecciones del FMI, las perspectivas de crecimiento continúan bajas para las economías emergentes - incluyendo el bloque latinoamericano - que responden a problemas estructurales domésticos, a los bajos precios de las materias primas, a un acceso más restringido a financiamiento externo y a la misma pérdida de dinamismo de la economía china.

¹ No diversificados son todos aquellos fondos que no califican dentro de los límites de inversión establecidos en los artículos 52 y 53 del Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.

FONDO CERRADO DE PRODUCTOS FINANCIEROS NO DIVERSIFICADO¹ AA+/V6(CRI)*

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de crecimiento diseñado para inversionistas con una tolerancia alta al riesgo y con experiencia previa en el mercado de valores, que buscan la diversificación de sus inversiones a través de los mercados nacionales e internacionales. El objetivo del fondo es la adquisición de productos financieros, tales como: bonos, acciones, participaciones de fondos de inversión, notas estructuradas (de emisores que cuenten con una calificación de riesgo de grado de inversión). Ideal para inversionistas que no buscan liquidez en sus inversiones.
Tipo de fondo	Fondo financiero, cerrado, de mediano a largo plazo, no especializado en moneda, mercado, cartera ni renta.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Dólares
Fecha de inicio de operaciones	11 de octubre de 2007
Emisión autorizada	\$40.000.000 (Representado por 400.000 títulos de participación con un valor nominal de \$100 cada una)
Emisión colocada	265.750 participaciones (al 30/06/2015)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	50 participaciones
Valor facial de participación	\$100.00
Valor de la participación	\$72.11 (resultado de la cartera valorada a mercado al 30/06/2015)
Valor de la participación en mercado secundario	\$75.35 (al 29/06/2015)
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Fecha de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	AA+/V6 (cri) "La calificación de riesgo 'AA(cri)' indica una muy alta calidad crediticia de los activos de un portafolio. Se espera que los activos de un fondo con esta calificación mantenga un promedio ponderado de calificación del portafolio de 'AA(cri)'. Los fondos calificados 'V6(cri)' se consideran que tienen una muy alta sensibilidad al riesgo de mercado. En términos relativos, se espera que los rendimientos totales tengan una variabilidad extrema a través de una amplia gama de escenarios de mercado. Estos fondos generalmente exhiben una muy alta exposición al riesgo de tasas de interés, los spreads crediticios y otros factores de riesgo."
Calificadora de riesgo	Fitch Rating Centroamerica
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa

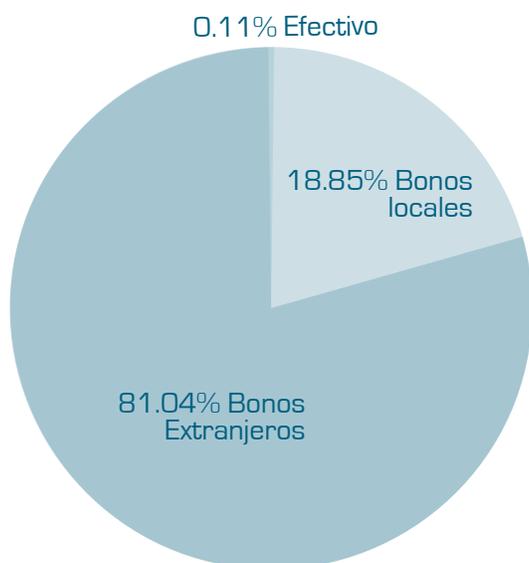
RENDIMIENTOS		
	Al 30/06/15	Promedio Industria Al 30/06/15
Últ. 30 días	-6.14%	-16.45%
Últ. 12 meses	1.70%	0.84%

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

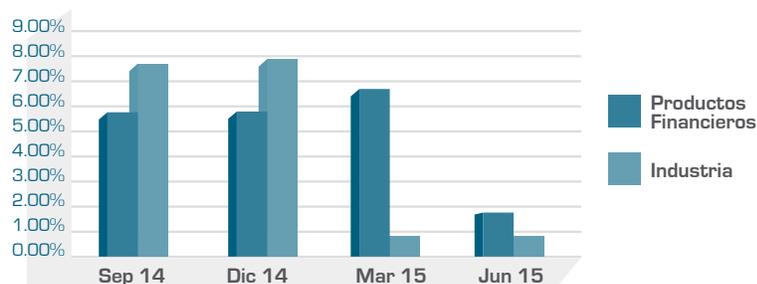
RENDIMIENTOS PROMEDIO		
AÑO	SIMPLE	CAPITALIZABLE
2010	7.06%	7.29%
2011	6.37%	6.56%
2012	5.46%	5.60%
2013	-4.62%	-1.24%
2014	5.32%	5.10%
2015	5.14%	5.44%

*Promedio de los rendimientos mensuales del fondo por año.

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/06/15



RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 31/03/15		Al 30/06/15	
	Activo Total	%	Activo Total	%
Gobierno	\$ 8,710,374	49%	\$ 10,197,178	53%
ICE	\$ 6,423,403	36%	\$ 6,285,652	33%
RECOPE	\$ 1,968,890	11%	\$ 1,935,736	10%
BNCR	\$ 524,861	3%	\$ 863,064	4%
Efectivo	\$ 312,939	2%	\$ 20,383	0%
TOTAL	\$ 17,940,467	100%	\$ 19,302,014	100%

FONDO CERRADO DE PRODUCTOS FINANCIEROS NO DIVERSIFICADO¹ AA+/V6(CRI)*



Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

FONDO EN BREVE AL 30/06/15	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Crecimiento
Sector	No especializado en sector
Mercado	No especializado en mercado
Activo neto total	\$ 19,163,534
# inversionistas	385
Rendimiento promedio desde el inicio del fondo	-2.59%
VaR	3.65%

COMISIONES AL 30/06/15	
De administración	1.00%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.00%
Al puesto de bolsa	0.00%
TOTAL	1.00%

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 31/03/15	Al 30/06/15	Promedio Industria Al 30/06/15
Duración	11.67	11.09	10.66
Duración modificada	10.88	10.32	9.99
Plazo permanencia inversionistas	n/a	n/a	n/a
% Endeudamiento	2.05%	0.72%	0.69%
Desv estándar*	4.82	3.14	2.82
Rendimiento ajustado al riesgo*	0.35	1.33	2.50

*Rendimientos últimos 12 meses

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de no pago: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.
- Riesgo de liquidez en los valores: riesgo de no poder hacer líquidos los valores del fondo en el momento que sea necesario.
- Riesgo cambiario: riesgo al que están expuestas las inversiones en euros en relación al tipo de cambio del dólar.
- Riesgo de mercado: riesgo relacionado con las variables exógenas que afectan a un mercado.
- Riesgo de concentración de valores: hasta un 25% de la cartera activa del fondo puede estar invertida en un solo emisor de deuda.
- Riesgo por variabilidad de rendimientos: no se garantiza una rentabilidad mínima o máxima.
- Riesgo de variaciones en las tasas de interés en el extranjero: lo que tendería a variar el rendimiento del fondo y puede provocar que inversiones en ciertos países sean de mayor riesgo.
- Riesgo por conflictos de interés: Multifondos pertenece al Grupo Financiero Mercado de Valores. Sociedades del mismo Grupo le brindan a Multifondos servicios administrativos, de custodia y comercialización, lo que podría generar conflictos de interés en algunas situaciones. En la página web del Grupo www.mvalores.fi.cr puede consultar las políticas sobre el manejo de conflictos de interés y normas éticas, en las que se definen las reglas y estándares de conducta establecidos en estos casos.

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Las señales de recuperación económica de Estados Unidos hicieron que la expectativa de un posible incremento en las tasas de interés se reflejara con mayor fuerza en los mercados, ajustando a la baja los precios de los bonos de corto, mediano y largo plazo. Los bonos costarricenses también se vieron afectados, esto provocó que el valor de mercado de la cartera del fondo Productos Financieros disminuyera con respecto al trimestre anterior y generara rentabilidades negativas al cierre del junio, mismo comportamiento que se refleja en los rendimientos de la industria. Los rendimientos ofrecidos a los inversionistas se colocan por encima del 5%, retornos muy atractivos y competitivos, comparados con otros productos en dólares de largo plazo. El fondo aprovechó el ajuste en los precios para realizar nuevas emisiones de participaciones, colocando en mercado primario más de 22.000, lo que equivale a más de \$1.7 millones. Los nuevos instrumentos incorporados en la cartera corresponden a bonos de deuda externa de Costa Rica y Banco Nacional, con vencimientos al 2023 y 2025, la expectativa de apreciación de estos bonos permitirán que la cartera obtenga un mejor desempeño en el largo plazo. Como parte de la gestión de los riesgos se da seguimiento a las señales del mercado local e internacional, al desempeño macroeconómico del país y de sus principales socios comerciales, sus condiciones políticas, así como a otros indicadores de la economía nacional y extranjera. El dinamismo de la participación en mercado secundario, es otro indicador de riesgo al cual la administración le da seguimiento, de manera que se pueda conocer cualquier evento de iliquidez. Durante este trimestre se negociaron casi \$4 millones en participaciones de este fondo, lo que demuestra que el producto ha sido altamente demandado por los inversionistas. En cumplimiento con la normativa, los instrumentos que conforman los portafolios de los fondos de inversión deben ser valorados diariamente a precios de mercado. Al cierre de junio el precio de la participación producto de esta valoración fue de \$72.11, según se indica al inicio de este informe, en la sección "Descripción del producto / Valor de la participación". Así mismo, en la información reflejada en los estados de cuenta se muestra al inversionista dos precios a los que son valoradas las inversiones en los fondos. El primero llamado "precio a costo" se genera de la amortización de las primas y descuentos a los que fueron adquiridos los diferentes instrumentos que componen la cartera, excluyendo las pérdidas o ganancias de la valoración a mercado de los activos, al cierre de junio este valor se ubicó en \$75.37. El que se indica como "precio a mercado" es el que incluye el proveedor de precios en el vector, el cual de acuerdo con su metodología, toma como insumo los precios y volúmenes de las compras y ventas de participaciones que se transan en el mercado secundario, este precio al final del mes fue de \$75.35. Fitch mantiene la excelente calificación del fondo en AA+/V6 (cr)

La economía costarricense creció un 2.68% interanual en el primer trimestre del 2015, manteniendo la tendencia de desaceleración. Por industria, los sectores de agricultura y manufactura han tenido el peor desempeño, con contracciones en sus niveles de producción. La caída en manufactura refleja en gran parte el cese de operaciones de la planta de Intel. Por otro lado, la industria de servicios ha presentado los mayores crecimientos. En los primeros meses de este año, la caída en los precios de los bienes regulados contribuyó a una disminución notable en la inflación, pasando de una tasa interanual de 5.13% en diciembre a 1.02% en junio. La coyuntura actual ha propiciado un escenario de reducciones en las tasas de interés, con una caída de 175pb en la Tasa de Política Monetaria del Banco Central y de 50pb en la Tasa Básica Pasiva. Los rendimientos de colocación del Gobierno han seguido esta misma tendencia hacia la baja. El mercado cambiario en el primer semestre del año ha presentado baja volatilidad, situación que el Banco Central ha aprovechado para aumentar el saldo de reservas internacionales. La situación fiscal constituye todavía el principal riesgo a la baja para la economía nacional. A mayo el déficit del Gobierno Central alcanzó un 2.34% del PIB, superior al registrado a ese mes en el 2014, al mismo tiempo que los niveles de endeudamiento se acercan al 40% del PIB. La iniciativa del Gobierno de impulsar reformas, particularmente a través de incrementos en la base tributaria, han enfrentado fuerte oposición en el congreso, por lo cual el panorama para el ordenamiento de las finanzas públicas se mantiene complejo. Tras un primer trimestre de contracción en la economía estadounidense, varios indicadores han dado señales de que la pérdida de dinamismo fue principalmente atribuida al impacto del invierno y a un dólar fuerte que le restó competitividad al sector exportador. El mercado laboral ha continuado un proceso de consolidación y la tasa de desempleo se ha reducido hasta un 5.3% en junio, mínimo en siete años. Adicionalmente la confianza de los consumidores se ha mantenido en niveles altos y la demanda por vivienda se ha fortalecido consistentemente. Las presiones inflacionarias se mantienen todavía muy moderadas, principalmente como consecuencia de los bajos precios de energía. No obstante, ya se ha empezado a ver repuntes leves en los salarios y la inflación de largo plazo se ha ido alineando gradualmente con las metas de la Fed. En Europa el panorama ha sido de mayor incertidumbre, tras un largo y tenso proceso de negociaciones entre el gobierno de Grecia y la "troika" de acreedores para lograr un nuevo rescate financiero. No obstante, el programa de compra de activos del Banco Central Europeo ha empezado a dar resultados alentadores, con una inflación regional positiva desde abril. Asia es otro foco de preocupación actual, en tanto se teme que la economía china continúe la tendencia de desaceleración. De acuerdo con las proyecciones del FMI, las perspectivas de crecimiento continúan bajas para las economías emergentes - incluyendo el bloque latinoamericano - que responden a problemas estructurales domésticos, a los bajos precios de las materias primas, a un acceso más restringido a financiamiento externo y a la misma pérdida de dinamismo de la economía china.

¹ No diversificados son todos aquellos fondos que no califican dentro de los límites de inversión establecidos en los artículos 52 y 53 del Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.

FONDO INGRESO CERRADO COLONES NO DIVERSIFICADO¹ AA+/V5(CRI)*

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de ingreso diseñado para inversionistas que desean invertir en colones su capital con un horizonte de mediano a largo plazo y recibir a la vez un ingreso periódico adicional con el fin de ver incrementadas sus posibilidades de gasto o de inversión en periodos futuros. Ideal para inversionistas que no buscan liquidez en sus inversiones.
Tipo de fondo	Fondo cerrado, de ingreso, paga dividendos mensualmente los 1eros días hábiles de cada mes. Cartera 100% del sector público costarricense, no seriado, de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Colones
Fecha de inicio de operaciones	22 de febrero de 2006
Emisión autorizada	€30.000.000.000,00 (Representado por 30.000.000 títulos de participación con un valor nominal de €1.000 cada una)
Emisión colocada	20.950.227 participaciones (al 30/06/2015)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	100 participaciones
Valor facial de participación	€1.000,00
Valor de la participación	€1.047,33 [resultado de la cartera valorada a mercado al 30/06/2015]
Valor de la participación en mercado secundario	€1.005,65 (al 29/06/2015)
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Fecha de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	AA+/V5(cri) La calificación de riesgo de crédito 'AA cri' indica una muy alta calidad crediticia de los activos de un portafolio. Se espera que los activos de un fondo con esta calificación mantengan un promedio ponderado de calificación del portafolio de 'AA cri'. Los fondos calificados 'V5(cri)' se consideran que tienen alta sensibilidad al riesgo de mercado. En términos relativos, se espera que los rendimientos totales tengan una variabilidad sustancial a través de una amplia gama de escenarios de mercado. Estos fondos generalmente exhiben una sustancial exposición al riesgo de tasas de interés, los spreads crediticios y otros factores de riesgo. El sufijo '(cri)' se emplea para identificar que se trata de una calificación nacional para Costa Rica. Los signos '+' o '-' se agregan a las calificaciones crediticias de fondos para indicar la posición relativa dentro de una categoría de calificación.
Calificadora de riesgo	Fitch Rating Centroamerica
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa

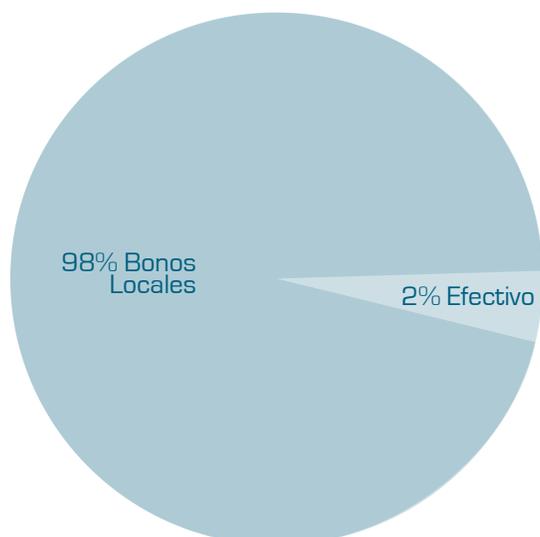
RENDIMIENTOS		
	Al 30/06/15	Promedio Industria Al 30/06/15
Últ. 30 días	9.45%	10.58%
Últ. 12 meses	8.09%	6.95%

Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro.

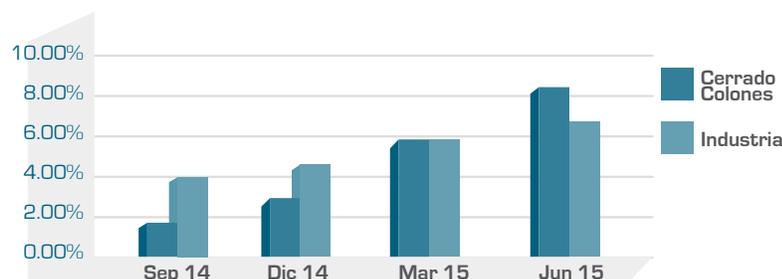
RENDIMIENTOS PROMEDIO		
AÑO	SIMPLE	CAPITALIZABLE
2010	9.21%	9.61%
2011	8.47%	8.81%
2012	9.04%	9.42%
2013	7.51%	7.98%
2014	7.02%	7.13%
2015	7.06%	7.46%

*Promedio de los rendimientos mensuales del fondo por año.

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/06/15



RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 31/03/15		Al 30/06/15	
	Activo Total	%	Activo Total	%
Gobierno	€ 12,516,952,418	63%	€ 14,221,237,869	65%
BCCR	€ 3,669,539,900	18%	€ 4,239,581,490	19%
BPDC	€ 2,541,883,889	13%	€ 3,124,163,871	14%
Efectivo	€ 1,211,888,173	6%	€ 444,798,970	2%
TOTAL	\$ 19,940,264,380	100%	\$ 22,029,782,200	100%

FONDO INGRESO CERRADO COLONES NO DIVERSIFICADO¹ AA+/V5(CRI)*

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

FONDO EN BREVE AL 30/06/15	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	Público
Mercado	Nacional
Activo neto total	¢ 21,941,755,250
# inversionistas	488
Rendimiento promedio desde el inicio del fondo	9.25%
VaR	1.74%

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS AL 30/06/15	
Fecha	Rendimiento
01/01/15	6.90%
01/02/15	6.81%
01/03/15	7.28%
01/04/15	6.73%
01/05/15	7.39%
01/06/15	6.94%

Beneficios distribuidos últimos seis meses.
Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro.

COMISIONES AL 30/06/15	
De administración	2.05%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.05%
Al puesto de bolsa	0.00%
TOTAL	2.05%

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 31/03/15	Al 30/06/15	Promedio Industria Al 30/06/15
Duración	4.58	4.73	1.56
Duración modificada	4.18	4.34	1.28
Plazo permanencia inversionistas	n/a	n/a	n/a
% Endeudamiento	0.31%	0.40%	0.07%
Desv estándar*	0.10	0.12	1.06
Rendimiento ajustado al riesgo*	71.19	58.93	4.62

*Rendimientos últimos 12 meses

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de no pago: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.
- Riesgo de liquidez de los valores: la liquidez para la redención de las participaciones dependerá de la facilidad para negociarlas en el mercado secundario.
- Riesgo de mercado: riesgo relacionado con las variables exógenas que afectan a un mercado.
- Riesgo de variaciones en las tasas de interés: lo que tendería a variar el rendimiento del fondo.
- Riesgo por recompras: por las fluctuaciones en el precio de mercado de los títulos valores otorgados en garantía.
- Riesgo por conflictos de interés: Multifondos pertenece al Grupo Financiero Mercado de Valores. Sociedades del mismo Grupo le brindan a Multifondos servicios administrativos, de custodia y comercialización, lo que podría generar conflictos de interés en algunas situaciones. En la página web del Grupo www.mvalores.fi.cr puede consultar las políticas sobre el manejo de conflictos de interés y normas éticas, en las que se definen las reglas y estándares de conducta establecidos en estos casos.

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

El fondo Cerrado Colones continúa presentando un excelente desempeño. Al cierre del trimestre el rendimiento ofrecido a los inversionistas se ubicaba por encima del 7%. El mercado ha experimentado una fuerte presión a la baja en las tasas de interés de los instrumentos en moneda local, provocado en parte por la falta de necesidad de recursos por parte del Banco Central y el Ministerio de Hacienda. Aprovechando las condiciones ofrecidas por el mercado y la disminución en los precios de los bonos, el fondo realizó una nueva emisión de participaciones por más de ¢4 mil millones de colones. Los principales bonos que fueron adquiridos son emisiones del Banco Central y Ministerio de Hacienda, con vencimientos entre el 2020 y el 2025. Es de esperar que el mercado continúe con su tendencia a la baja en tasas de interés en colones. El fondo Cerrado Colones mantiene una bursatilidad elevada en el mercado secundario, durante el trimestre se negociaron más de ¢3 mil millones en participaciones, lo que refleja la alta demanda por el producto por parte de los clientes. Como parte de la gestión de los riesgos se da seguimiento a las señales del mercado local, al desempeño micro y macro económico del país y de sus principales socios comerciales, sus condiciones políticas, así como a otros indicadores de la economía nacional. Al cierre de junio el precio de la participación producto de esta valoración fue de ¢1,047.33, según se indica al inicio de este informe, en la sección "Descripción del producto / Valor de la participación". Así mismo, en la información reflejada en los estados de cuenta se muestra al inversionista dos precios a los que son valorizadas las inversiones en los fondos. El primero llamado "precio a costo" se genera de la amortización de las primas y descuentos a los que fueron adquiridos los diferentes instrumentos que componen la cartera, excluyendo las pérdidas o ganancias de la valoración a mercado de los activos, al cierre de junio este valor se ubicó en ¢1,006.05. El que se indica como "precio a mercado" es el que incluye el proveedor de precios en el vector, el cual de acuerdo con su metodología, toma como insumo los precios y volúmenes de las compras y ventas de participaciones que se transan en el mercado secundario, este precio al final del mes fue de ¢1,003.23. Fitch mantiene la excelente calificación del fondo en AA+/V5.

La economía costarricense creció un 2.68% interanual en el primer trimestre del 2015, manteniendo la tendencia de desaceleración. Por industria, los sectores de agricultura y manufactura han tenido el peor desempeño, con contracciones en sus niveles de producción. La caída en manufactura refleja en gran parte el cese de operaciones de la planta de Intel. Por otro lado, la industria de servicios ha presentado los mayores crecimientos. En los primeros meses de este año, la caída en los precios de los bienes regulados contribuyó a una disminución notable en la inflación, pasando de una tasa interanual de 5.13% en diciembre a 1.02% en junio. La coyuntura actual ha propiciado un escenario de reducciones en las tasas de interés, con una caída de 175pb en la Tasa de Política Monetaria del Banco Central y de 50pb en la Tasa Básica Pasiva. Los rendimientos de colocación del Gobierno han seguido esta misma tendencia hacia la baja. El mercado cambiario en el primer semestre del año ha presentado baja volatilidad, situación que el Banco Central ha aprovechado para aumentar el saldo de reservas internacionales. La situación fiscal constituye todavía el principal riesgo a la baja para la economía nacional. A mayo el déficit del Gobierno Central alcanzó un 2.34% del PIB, superior al registrado a ese mes en el 2014, al mismo tiempo que los niveles de endeudamiento se acercan al 40% del PIB. La iniciativa del Gobierno de impulsar reformas, particularmente a través de incrementos en la base tributaria, han enfrentado fuerte oposición en el congreso, por lo cual el panorama para el ordenamiento de las finanzas públicas se mantiene complejo.

Tras un primer trimestre de contracción en la economía estadounidense, varios indicadores han dado señales de que la pérdida de dinamismo fue principalmente atribuida al impacto del invierno y a un dólar fuerte que le restó competitividad al sector exportador. El mercado laboral ha continuado un proceso de consolidación y la tasa de desempleo se ha reducido hasta un 5.3% en junio, mínimo en siete años. Adicionalmente la confianza de los consumidores se ha mantenido en niveles altos y la demanda por vivienda se ha fortalecido consistentemente. Las presiones inflacionarias se mantienen todavía muy moderadas, principalmente como consecuencia de los bajos precios de energía. No obstante, ya se ha empezado a ver repuntes leves en los salarios y la inflación de largo plazo se ha ido alineando gradualmente con las metas de la Fed. En Europa el panorama ha sido de mayor incertidumbre, tras un largo y tenso proceso de negociaciones entre el gobierno de Grecia y la "troika" de acreedores para lograr un nuevo rescate financiero. No obstante, el programa de compra de activos del Banco Central Europeo ha empezado a dar resultados alentadores, con una inflación regional positiva desde abril. Asia es otro foco de preocupación actual, en tanto se teme que la economía china continúe la tendencia de desaceleración. De acuerdo con las proyecciones del FMI, las perspectivas de crecimiento continúan bajas para las economías emergentes - incluyendo el bloque latinoamericano - que responden a problemas estructurales domésticos, a los bajos precios de las materias primas, a un acceso más restringido a financiamiento externo y a la misma pérdida de dinamismo de la economía china.

¹ No diversificados son todos aquellos fondos que no califican dentro de los límites de inversión establecidos en los artículos 52 y 53 del Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.

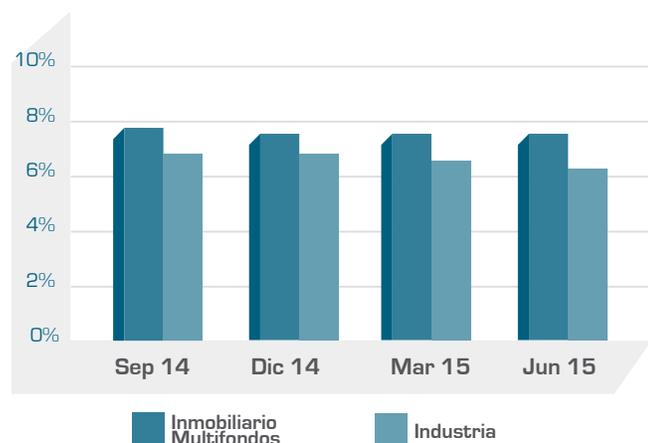
Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Ofrece al inversionista la oportunidad de participar en una cartera inmobiliaria, con un horizonte de inversión de mediano plazo, que genera una renta periódica a partir de los ingresos por alquileres y la venta de inmuebles.
Tipo de fondo	Fondo cerrado, de ingreso, paga dividendos trimestralmente los días 8 del trimestre correspondiente. Cartera inmobiliaria.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	U.S. Dólares
Fecha de inicio de operaciones	29 de setiembre del 2003
Emisión de participaciones autorizada	40,000
Emisión colocada	18.072
Inversión mínima y saldo mínimo de pertenencia	1 participación
Valor facial de la participación	\$5,064.32 (valor total de la participación)
Valor de la participación	\$5,149.08 (al 30/06/2015)
Valor de la participación en mercado secundario	\$5,151.00 (al 29/06/2015)
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Plazo de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	src AA+f3 Calidad y diversificación de los activos del fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago. Nivel muy bueno. Con relación al riesgo de mercado, la categoría 3 se refiere a "alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado."
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa

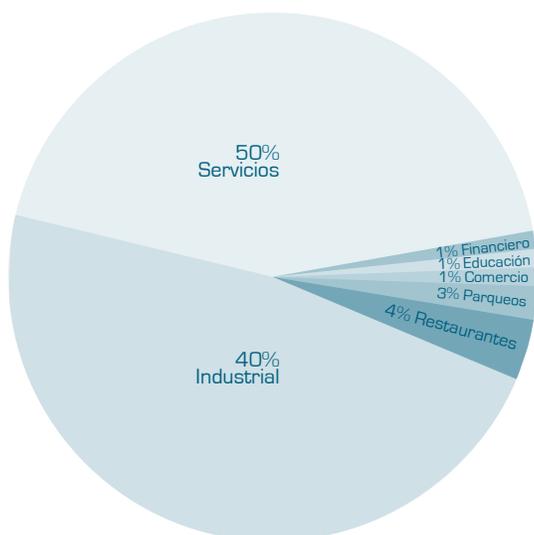
RENDIMIENTOS				
	Al 30/06/15		Promedio Industria Al 30/06/15	
	Líquido	Total	Líquido	Total
Últ. 30 días	7.05%	7.05%	7.55%	6.24%
Últ. 12 meses	7.37%	7.44%	8.15%	6.29%

Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro.

RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES



CONCENTRACIÓN POR ACTIVIDAD DE INQUILINOS AL 30/06/15



INQUILINOS AL 30/06/15

Cantidad de contratos de alquiler	106
Monto promedio de contratos de alquiler	\$8,632.55
Monto máximo de alquiler mensual	\$63,737.78
Monto mínimo de alquiler mensual	\$40.00

PARTICIPACIÓN POR INMUEBLE RESPECTO AL ACTIVO TOTAL

Inmuebles	Al 31/03/15	Al 30/06/15
Zona Franca Metropolitana	59%	59%
Centro de Negocios Trilogía del Oeste	13%	13%
Edificio I Parque Empresarial Fórum	6%	6%
Casa Proveedora Phillips	6%	6%
Laquinsa	3%	3%
Local Comercial Barrio Dent	3%	3%
Condominio Plaza Bratsi	1%	1%
Condominio Plaza Roble, Edif. Los Balcones	1%	1%
Edificio Goldman	1%	1%
Vedova & Obando	1%	1%
Clínica Santa Mónica	1%	1%
Otros Activos	4%	4%
ACTIVO TOTAL	100%	100%

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS AL 30/06/15	
Fecha	Rendimiento
07-01-14	7.69%
07-04-14	7.85%
07-07-14	7.78%
07-10-14	7.57%
07-01-15	7.40%
07-04-15	7.60%

Beneficios distribuidos últimos seis trimestres. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro.

FONDO EN BREVE AL 30/06/15	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Inmobiliario
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$93,054,134.82
# inversionistas	880
Rendimiento promedio desde el inicio del fondo	8.40%

COMISIONES AL 30/06/15	
De administración	2.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.50%
Al puesto de bolsa	0.00%
TOTAL DE COMISIONES	2.50%

INDICADORES DE RIESGO			
	Al 31/03/15	Al 30/06/15	Promedio Industria Al 30/06/15
Coefficiente de obligación frente a terceros	4.87%	4.57%	10.81%
Desviación estándar de rendimientos últimos 12 meses	0.25	0.27	0.19
Porcentaje de ocupación	90.4%	90.2%	92%
Porcentaje del monto de los arrendamientos con más de un mes de atraso	0.10%	0.00%	n/a

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de concentración por inmueble: Si se da un evento de siniestros o desvalorización en el precio de los inmuebles en caso de tener la cartera concentrada en un uno o pocos inmuebles.
- Riesgo de concentración por inquilino: Se ve afectado por incumplimientos en los pagos de alquiler o por desocupación.
- Riesgo de desocupación: El fondo deja de percibir los ingresos del inmueble.
- Riesgo por pérdida de valor en el inmueble.
- Riesgo de iliquidez de los títulos de participación.
- Riesgo por contracción del mercado inmobiliario.
- Riesgo por conflictos de interés: Multifondos pertenece al Grupo Financiero Mercado de Valores. Sociedades del mismo Grupo le brindan a Multifondos servicios administrativos, de custodia y comercialización, lo que podría generar conflictos de interés en algunas situaciones. En la página web del Grupo www.mvalores.fi.cr puede consultar las políticas sobre el manejo de conflictos de interés y normas éticas, en las que se definen las reglas y estándares de conducta establecidos en estos casos.

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Para el segundo trimestre del 2015, el Fondo Inmobiliario Multifondos finaliza con un activo de \$97.9 millones invertido en un 96% en propiedades y un 4% en activos financieros. El rendimiento total de los últimos 12 meses es muy superior al obtenido por la industria. La desviación estándar sigue baja, lo cual es positivo porque refleja la estabilidad en la rentabilidad del portafolio. Se mantiene la buena calificación de riesgo del producto. El porcentaje de apalancamiento es 4.57%, mucho menor al promedio del mercado que se ubica en 10.81%. Se destaca una muy buena gestión de cobro de los alquileres de los inquilinos, debido a que el porcentaje del monto de los arrendamientos con más de un mes de atraso fue nulo. La cartera de inmuebles posee una buena diversificación en cuanto a la actividad económica de sus arrendatarios, entre los principales sectores están el de servicios, industria y alimentación. La tasa de disponibilidad de los inmuebles del fondo se mantiene en un 9%, similar a los niveles que posee la industria. La participación transa con mucha liquidez en los mercados secundarios de la Bolsa, inclusive presentándose este periodo casos de puja, lo que ha elevado un poco el precio de cierre de algunas transacciones. Multifondos procura proveer un buen mantenimiento a las propiedades y para proteger la cartera, posee las siguientes pólizas de seguros: de todo riesgo daño físico, pérdida de renta (en caso de siniestros) y de responsabilidad civil. En este trimestre, el Fondo registró varias revaloraciones, entre ellas, la del local comercial en Plaza Bratsi (Heredia), varias oficinas en Plaza Roble (Escazú) y uno ubicado en San José centro ocupado por un comercio. El monto neto reflejó una pequeña minusvalía de \$0.58 por cada participación. El estado de cuenta de las inversiones que se envía mensualmente presenta dos precios de participación, el líquido refleja el valor en libros considerando los ingresos por alquileres pero excluyendo las ganancias o pérdidas por valoración de los inmuebles. El de mercado equivale al otorgado por el proveedor de precios, cuya metodología se alimenta de los valores de las transacciones realizadas en el mercado secundario de la Bolsa Nacional de Valores. El sector de oficinas continúa recibiendo un ingreso constante de nuevo inventario, concentrado principalmente en la categoría A por el Centro Corporativo El Tobogán. Sin embargo, los precios muestran señales de estabilidad. Actualmente, las zonas con más alta disponibilidad son Alajuela Centro y Cartago. El movimiento en el sector de oficinas estará muy influenciado durante el año 2015 por la habilidad del Gobierno de atraer nuevas inversiones al país. Se espera se den buenas expansiones corporativas pero más cautelosas en comparación con años anteriores. En la parte comercial incursionan al mercado tres nuevos proyectos de categoría regional, lo que implicará un reto para los participantes para lograr una diferenciación competitiva a través de una adecuada mezcla de inquilinos. El sector industrial se encuentra en una etapa expansiva, que va de la mano con la demanda del mercado, a pesar de ciertas incertidumbres económicas. De continuar la tendencia de absorciones, se espera que sea el mejor año registrado hasta el momento. Las zonas de mayor crecimiento son El Coyol y la Lima de Cartago. La economía costarricense creció un 2.68% interanual en el primer trimestre del 2015, manteniendo la tendencia de desaceleración. Por industria, los sectores de agricultura y manufactura han tenido el peor desempeño, con contracciones en sus niveles de producción. La caída en manufactura refleja en gran parte el cese de operaciones de la planta de Intel. Por otro lado, la industria de servicios ha presentado los mayores crecimientos. En los primeros meses de este año, la caída en los precios de los bienes regulados contribuyó a una disminución notable en la inflación, pasando de una tasa interanual de 5.13% en diciembre a 1.02% en junio. La coyuntura actual ha propiciado un escenario de reducciones en las tasas de interés, con una caída de 175pb en la Tasa de Política Monetaria del Banco Central y de 50pb en la Tasa Básica Pasiva. Los rendimientos de colocación del Gobierno han seguido esta misma tendencia hacia la baja. El mercado cambiario en el primer semestre del año ha presentado poca volatilidad, situación que el Banco Central ha aprovechado para aumentar el saldo de reservas internacionales. La situación fiscal constituye todavía el principal riesgo a la baja para la economía nacional. A mayo el déficit del Gobierno Central alcanzó un 2.34% del PIB, superior al registrado a ese mes en el 2014, al mismo tiempo que los niveles de endeudamiento se acercan al 40% del PIB. La iniciativa del Gobierno de impulsar reformas, particularmente a través de incrementos en la base tributaria, han enfrentado fuerte oposición en el congreso, por lo cual el panorama para el ordenamiento de las finanzas públicas se mantiene complejo.

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS II NO DIVERSIFICADO¹ SCR AA - F3

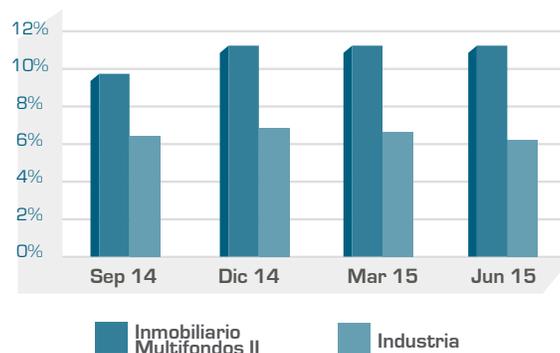
Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Ofrece al inversionista la oportunidad de participar en una cartera inmobiliaria, con un horizonte de inversión de mediano plazo, que genera una renta periódica a partir de los ingresos por alquileres y la venta de inmuebles.
Tipo de fondo	Fondo cerrado, de ingreso, paga dividendos mensualmente los primeros días hábiles de cada mes. Cartera inmobiliaria.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	U.S. Dólares
Fecha de inicio de operaciones	5 de marzo del 2005
Emisión de participaciones autorizada	1204
Emisión colocada	1204
Inversión mínima y saldo mínimo de pertenencia	1 participación
Valor facial de la participación	\$7,616.42 (valor total de la participación)
Valor de la participación	\$7,665.74 (al 30/06/2015)
Valor de la participación en mercado secundario	\$7,646.59 (al 18/06/2015)
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Plazo de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	scr AA -f3 Calidad y diversificación de los activos del fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago. Nivel muy bueno. Con relación al riesgo de mercado, la categoría 3 se refiere a "alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado".
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa

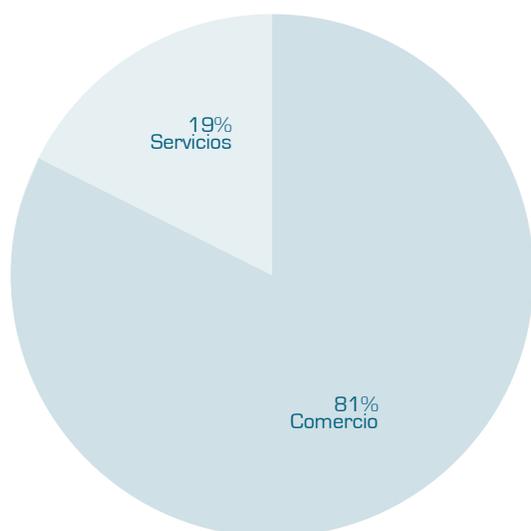
	AI 30/06/15		Promedio Industria AI 30/06/15	
	Líquido	Total	Líquido	Total
Últ. 30 días	7.72%	7.72%	7.55%	6.24%
Últ. 12 meses	11.05%	11.05%	8.15%	6.29%

Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro.

RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES



CONCENTRACIÓN POR ACTIVIDAD DE INQUILINOS AL 30/06/15



INQUILINOS AL 30/06/15

Cantidad de contratos de alquiler	17
Monto promedio de contratos de alquiler	\$5,320.44
Monto máximo de alquiler mensual	\$11,427.54
Monto mínimo de alquiler mensual	\$1,945.84

PARTICIPACIÓN POR INMUEBLE RESPECTO AL ACTIVO TOTAL

INMUEBLES	AI 31/03/15	AI 30/06/15
Centro Comercial Multiplaza de Escazú	68%	67%
Piso 7, Edificio G, Forum I	25%	25%
Otros activos	7%	8%
ACTIVO TOTAL	100%	100%

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS II NO DIVERSIFICADO¹ SCR AA - F3



Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS AL 30/06/15	
Fecha	Rendimiento
01/01/15	9.24%
01/02/15	7.76%
01/03/15	8.85%
01/04/15	8.06%
01/05/15	7.61%
01/06/15	7.62%

Beneficios distribuidos últimos seis meses.
Los rendimientos producidos en el pasado no
garantizan un rendimiento similar en el futuro.

FONDO EN BREVE AL 30/06/15	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Inmobiliario
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$9,229,555.62
# inversionistas	171
Rendimiento promedio desde el inicio del fondo	8.21%

COMISIONES AL 30/06/15	
De administración	2.00%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.00%
Al puesto de bolsa	0.00%
TOTAL DE COMISIONES	2.00%

INDICADORES DE RIESGO			
	Al 31/03/15	Al 30/06/15	Promedio Industria Al 30/06/15
Coficiente de obligación frente a terceros	6.76%	6.94%	10.81%
Desviación estándar de rendimientos últimos 12 meses	0.68	0.71	0.19
Porcentaje de ocupación	90.8%	90.8%	92%
Porcentaje del monto de los arrendamientos con más de un mes de atraso	0.17%	0.00%	n/a

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de concentración por inmueble: Si se da un evento de siniestros o desvalorización en el precio de los inmuebles en caso de tener la cartera concentrada en un uno o pocos inmuebles.
- Riesgo de concentración por inquilino: Se ve afectado por incumplimientos en los pagos de alquiler o por desocupación.
- Riesgo de desocupación: El fondo deja de percibir los ingresos del inmueble.
- Riesgo por pérdida de valor en el inmueble.
- Riesgo de iliquidez de los títulos de participación.
- Riesgo por contracción del mercado inmobiliario.
- Riesgo por conflictos de interés: Multifondos pertenece al Grupo Financiero Mercado de Valores. Sociedades del mismo Grupo le brindan a Multifondos servicios administrativos, de custodia y comercialización, lo que podría generar conflictos de interés en algunas situaciones. En la página web del Grupo www.mvalores.fi.cr puede consultar las políticas sobre el manejo de conflictos de interés y normas éticas, en las que se definen las reglas y estándares de conducta establecidos en estos casos.

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Para el segundo trimestre del 2015, el Fondo Inmobiliario Multifondos II No Diversificado finaliza con un activo de \$9.9 millones invertido en un 93% en propiedades y un 7% en activos financieros. El rendimiento total de los últimos 12 meses es muy superior al obtenido por la industria. Se mantiene la buena calificación de riesgo del producto. El porcentaje de apalancamiento es 6.94%, mucho menor al promedio del mercado que se ubica en 10.81%. Se destaca una muy buena gestión de cobro de los alquileres de los inquilinos, debido a que el porcentaje del monto de los arrendamientos con más de un mes de atraso fue nulo. La cartera de inmuebles tiene como principales actividades económicas el comercio y los servicios. La tasa de disponibilidad de los inmuebles del fondo se mantiene en un 9%, similar a los niveles que posee la industria. Multifondos procura proveer un buen mantenimiento a las propiedades y para proteger la cartera, posee las siguientes pólizas de seguros: de todo riesgo daño físico, pérdida de renta (en caso de siniestros) y de responsabilidad civil. El fondo se encuentra colocado en su totalidad, por lo que no es posible aumentar el monto o diversificar más su portafolio, sin embargo, la calidad y ubicación estratégica de sus inmuebles es muy importante, lo que le ha permitido mantener un excelente desempeño a la fecha. El estado de cuenta de las inversiones que se envía mensualmente presenta dos precios de participación, el líquido refleja el valor en libros considerando los ingresos por alquileres pero excluyendo las ganancias o pérdidas por valoración de los inmuebles. El de mercado equivale al otorgado por el proveedor de precios, cuya metodología se alimenta de los valores de las transacciones realizadas en el mercado secundario de la Bolsa Nacional de Valores.

El sector de oficinas continúa recibiendo un ingreso constante de nuevo inventario, concentrado principalmente en la categoría A por el Centro Corporativo El Tobogán. Sin embargo, los precios muestran señales de estabilidad. Actualmente, las zonas con más alta disponibilidad son Alajuela Centro y Cartago. El movimiento en el sector de oficinas estará muy influenciado durante el año 2015 por la habilidad del Gobierno de atraer nuevas inversiones al país. Se espera se den buenas expansiones corporativas pero más cautelosas en comparación con años anteriores. En la parte comercial incursionan al mercado tres nuevos proyectos de categoría regional, lo que implicará un reto para los participantes para lograr una diferenciación competitiva a través de una adecuada mezcla de inquilinos. El sector industrial se encuentra en una etapa expansiva, que va de la mano con la demanda del mercado, a pesar de ciertas incertidumbres económicas. De continuar la tendencia de absorciones, se espera que sea el mejor año registrado hasta el momento. Las zonas de mayor crecimiento son El Coyal y la Lima de Cartago. La economía costarricense creció un 2.68% interanual en el primer trimestre del 2015, manteniendo la tendencia de desaceleración. Por industria, los sectores de agricultura y manufactura han tenido el peor desempeño, con contracciones en sus niveles de producción. La caída en manufactura refleja en gran parte el cese de operaciones de la planta de Intel. Por otro lado, la industria de servicios ha presentado los mayores crecimientos. En los primeros meses de este año, la caída en los precios de los bienes regulados contribuyó a una disminución notable en la inflación, pasando de una tasa interanual de 5.13% en diciembre a 1.02% en junio. La coyuntura actual ha propiciado un escenario de reducciones en las tasas de interés, con una caída de 175pb en la Tasa de Política Monetaria del Banco Central y de 50pb en la Tasa Básica Pasiva. Los rendimientos de colocación del Gobierno han seguido esta misma tendencia hacia la baja. El mercado cambiario en el primer semestre del año ha presentado poca volatilidad, situación que el Banco Central ha aprovechado para aumentar el saldo de reservas internacionales. La situación fiscal constituye todavía el principal riesgo a la baja para la economía nacional. A mayo el déficit del Gobierno Central alcanzó un 2.34% del PIB, superior al registrado a ese mes en el 2014, al mismo tiempo que los niveles de endeudamiento se acercan al 40% del PIB. La iniciativa del Gobierno de impulsar reformas, particularmente a través de incrementos en la base tributaria, han enfrentado fuerte oposición en el congreso, por lo cual el panorama para el ordenamiento de las finanzas públicas se mantiene complejo.

"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión." "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del fondo de inversión ni sobre la solvencia del fondo o de su sociedad administradora." "La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente."

FONDO DE DESARROLLO INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR BBB +F4



Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

DESCRIPCIÓN DEL FONDO

Objetivo del fondo	Es un fondo de inversión cerrado en dólares y de crecimiento cuyo objetivo primordial es la inversión en proyectos inmobiliarios en distintas fases de diseño y construcción, para su conclusión y venta o arrendamiento así como la inversión en bienes inmuebles para la generación de plusvalías.
Tipo de fondo	Fondo cerrado, de crecimiento y cartera de desarrollo inmobiliario.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	U.S. Dólares
Fecha de inicio de operaciones	7 de agosto del 2008
Emisión de participaciones autorizada	2,000
Emisión colocada	103
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	1 participación
Valor facial de la participación	\$50,000.00
Valor de la participación	\$49,338.24 (al 30/06/2015)
Valor de la participación en mercado secundario	\$49,338.25 (al 02/09/2014)
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Plazo de vencimiento	30 años
Calificación del fondo	src BBB + f4 Calidad y diversificación de los activos del fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan suficiente seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago. Nivel Satisfactorio. Con relación al riesgo de mercado, la categoría 4 se refiere a "muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado".
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa

CONCENTRACIÓN POR TIPO DE PROYECTO AL 30/06/15

100% Proyecto Condominios

PARTICIPACIÓN POR INMUEBLE RESPECTO AL ACTIVO TOTAL

Inmuebles	Al 31/03/15	Al 30/06/15
Proyecto de Condominios ZEN	99.9%	99.9%
Otros activos	0.1%	0.1%
TOTAL	100.00%	100.00%

RENDIMIENTOS

	Al 30/06/15	Promedio Industria Al 30/06/15
Últimos 30 días	0.00%	n/a
Últimos 12 meses	0.00%	n/a

FONDO DE DESARROLLO INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR BBB +F4



Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

FONDO EN BREVE AL 30/06/15	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Desarrollo Inmobiliario
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$5,081,838.26
# inversionistas	47
Rendimiento promedio desde el inicio del fondo	-0.20%

COMISIONES AL 30/06/15	
De administración	0.00%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	0.00%
Al puesto de bolsa	0.00%
TOTAL	0.00%

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de financiamiento.
- El riesgo de iliquidez de los títulos de participación.
- Riesgo de los eventuales retrasos, imprevistos, y limitantes en general, que puedan presentarse en la ejecución de los proyectos.
- Riesgo de obtención de permisos y autorizaciones de las instituciones competentes.
- Riesgos por contracción de la demanda inmobiliaria (no colocación del proyecto o desocupación de inmuebles).
- Riesgos por variación en los costos de los proyectos de construcción.
- Riesgo de continuidad de los proyectos de desarrollo inmobiliario por un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación.
- Riesgos atribuibles a la falta de experiencia en la inversión de desarrollos inmobiliarios.
- Riesgos concernientes al proceso de debida diligencia y de inscripción de bienes inmuebles en el Registro Público.
- Riesgos por la ocurrencia de siniestros.
- Riesgo por conflictos de interés: Multifondos pertenece al Grupo Financiero Mercado de Valores. Sociedades del mismo Grupo le brindan a Multifondos servicios administrativos, de custodia y comercialización, lo que podría generar conflictos de interés en algunas situaciones. En la página web del Grupo www.mvalores.fi.cr puede consultar las políticas sobre el manejo de conflictos de interés y normas éticas, en las que se definen las reglas y estándares de conducta establecidos en estos casos.

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Para el segundo trimestre del 2015, el Fondo de Desarrollo Inmobiliario posee activos administrados por \$5.081.838,26, de los cuáles el 99.9% pertenecen al proyecto habitacional Condominios Zen Tamarindo, ubicado en Santa Rosa de Guanacaste.

La actualización a junio del 2015 del estudio de mercado de la zona de influencia del proyecto preparado por NAI Costa Rica (NAI es una empresa global líder en servicios inmobiliarios localizada en 55 países del mundo), revela una mejora moderada pero notable en la zona del Pacífico, aunque más pausada que en el año 2014. Los proyectos residenciales que ofrecen unidades con vista al mar o muy cercano a este son lo que mayor demanda tienen. Los precios a pesar de que continúan con descuentos importantes, han ido incrementando de manera sana acorde con la demanda del mercado. Se ha identificado un incremento de potenciales inversionistas extranjeros. El sector hotelero ha mostrado actividad con la incursión de nuevos hoteles y no se descartan expansiones o apertura de nuevos complejos turísticos. El mercado de lotes es el más lento. El sector comercial continúa estable. Hard Rock Café incursionará próximamente en Playas del Coco. El ambiente se percibe positivo, sin embargo, la demanda del sector aún continúa limitada y riesgosa para incursionar con un producto que sobrepase los \$200 mil. Conforme los proyectos turísticos y hoteleros nuevos empiecen operación en el mercado, se espera que el turismo se reactive de manera más agresiva, que mejore la inversión extranjera y la parte comercial. Esto llevará de la mano un desarrollo en el sector que puede levantar la demanda de manera considerable como para llegar al punto donde el riesgo de la inversión sea justificada por una demanda palpable en la zona para diversos tipos de productos. Basados en los resultados económicos nacionales y mundiales, así como, los estudios de mercado de los últimos años, desde la crisis del 2008, el Comité de Inversiones de Fondos No Financieros ha decidido posponer el proyecto hasta encontrar el momento oportuno para retomar los planes de desarrollo. Como el Fondo no genera ingresos ni posee liquidez, no se está cobrando comisión de administración y los gastos del producto son asumidos en su totalidad por la administración. Un aspecto relevante a considerar es que al estar el proyecto detenido, sin haber iniciado operaciones desde hace varios años, no es posible determinar a la fecha un valor de realización o de uso de los activos y por ende, del precio de la participación.

La economía costarricense creció un 2.68% interanual en el primer trimestre del 2015, manteniendo la tendencia de desaceleración. Por industria, los sectores de agricultura y manufactura han tenido el peor desempeño, con contracciones en sus niveles de producción. La caída en manufactura refleja en gran parte el cese de operaciones de la planta de Intel. Por otro lado, la industria de servicios ha presentado los mayores crecimientos. En los primeros meses de este año, la caída en los precios de los bienes regulados contribuyó a una disminución notable en la inflación, pasando de una tasa interanual de 5.13% en diciembre a 1.02% en junio. La coyuntura actual ha propiciado un escenario de reducciones en las tasas de interés, con una caída de 175pb en la Tasa de Política Monetaria del Banco Central y de 50pb en la Tasa Básica Pasiva. Los rendimientos de colocación del Gobierno han seguido esta misma tendencia hacia la baja. El mercado cambiario en el primer semestre del año ha presentado baja volatilidad, situación que el Banco Central ha aprovechado para aumentar el saldo de reservas internacionales. La situación fiscal constituye todavía el principal riesgo a la baja para la economía nacional. A mayo el déficit del Gobierno Central alcanzó un 2.34% del PIB, superior al registrado a ese mes en el 2014, al mismo tiempo que los niveles de endeudamiento se acercan al 40% del PIB. La iniciativa del Gobierno de impulsar reformas, particularmente a través de incrementos en la base tributaria, han enfrentado fuerte oposición en el congreso, por lo cual el panorama para el ordenamiento de las finanzas públicas se mantiene complejo.

RENDIMIENTOS HISTÓRICOS FONDOS DE INVERSIÓN

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2015

COLONES

Rendimiento Anual	Mercado de Dinero Público		Ingreso Cerrado C*	
	Simple		Simple	Capitalizado
2007	6.12%		11.43%	11.96%
2008	3.85%		8.42%	8.75%
2009	7.02%		9.89%	10.36%
2010	5.19%		9.21%	9.61%
2011	4.61%		8.47%	8.81%
2012	5.74%		9.04%	9.42%
2013	4.25%		7.51%	7.98%
2014	3.77%		7.02%	7.25%
Rendimiento Mensual	Mercado de Dinero Público		Ingreso Cerrado C*	
	Simple		Simple	Capitalizado
Julio 2014	3.66%		6.65%	6.86%
Agosto 2014	3.49%		6.77%	6.98%
Septiembre 2014	3.66%		7.05%	7.28%
Octubre 2014	3.69%		6.87%	7.09%
Noviembre 2014	4.02%		7.21%	7.46%
Diciembre 2014	4.22%		6.90%	7.13%
Enero 2015	4.08%		6.81%	7.02%
Febrero 2015	4.33%		7.28%	7.53%
Marzo 2015	4.61%		6.73%	6.94%
Abril 2015	4.12%		7.39%	7.65%
Mayo 2015	3.78%		6.94%	7.17%
Junio 2015	3.95%		7.22%	7.46%

DÓLARES

Rendimiento Anual	Mercado de Dinero	Ingreso Cerrado*	Deudas Soberanas*	Productos Financieros*	Inmobiliario I*	Inmobiliario II*	Desarrollo Inmobiliario
2007	3.20%	5.63%	6.02%	16.41%	9.02%	9.63%	n/a
2008	2.13%	5.75%	5.80%	-24.02%	8.59%	9.71%	-3.19%
2009	1.54%	5.82%	6.00%	-22.21%	8.11%	7.92%	-1.32%
2010	0.58%	5.54%	5.58%	7.06%	7.99%	7.16%	0.00%
2011	0.52%	4.94%	5.10%	6.37%	7.98%	7.47%	0.00%
2012	1.60%	5.33%	4.84%	5.46%	7.28%	7.94%	0.00%
2013	1.91%	4.56%	4.96%	-4.62%	7.83%	8.28%	0.00%
2014	1.32%	4.61%	4.85%	5.32%	7.69%	11.09%	0.00%
Rendimiento Mensual	Mercado de Dinero	Ingreso Cerrado*	Deudas Soberanas*	Productos Financieros*	Inmobiliario I*	Inmobiliario II*	Desarrollo Inmobiliario
Julio 2014	1.28%	4.01%	4.20%	4.54%	6.67%	7.91%	0.00%
Agosto 2014	1.17%	4.36%	4.55%	5.01%	7.38%	7.81%	0.00%
Septiembre 2014	1.17%	4.63%	4.84%	5.22%	7.09%	7.83%	0.00%
Octubre 2014	1.08%	4.42%	4.61%	5.00%	6.73%	7.76%	0.00%
Noviembre 2014	1.19%	4.68%	4.81%	5.18%	7.15%	8.01%	0.00%
Diciembre 2014	1.23%	4.46%	4.59%	4.98%	7.13%	7.39%	0.00%
Enero 2015	1.19%	4.42%	4.56%	4.97%	9.30%	7.56%	0.00%
Febrero 2015	1.08%	4.73%	4.85%	5.30%	7.66%	7.94%	0.00%
Marzo 2015	1.15%	4.38%	4.53%	5.00%	7.12%	7.89%	0.00%
Abril 2015	1.10%	4.65%	4.69%	5.23%	7.11%	7.46%	0.00%
Mayo 2015	1.01%	4.38%	4.49%	5.05%	7.04%	7.47%	0.00%
Junio 2015	1.01%	4.66%	4.73%	5.31%	7.05%	7.72%	0.00%

*Rendimientos líquidos

COMITÉ DE INVERSIÓN DE FONDOS FINANCIEROS

- Cristina Masís Cuevillas
- Antonio Pérez Mora
- Joaquín Patiño Meza
- Lidia Araya Zamishliaeva
- Roberto Venegas Renauld (miembro independiente)

COMITÉ DE INVERSIÓN DE FONDOS INMOBILIARIOS

- Cristina Masís Cuevillas
- Antonio Pérez Mora
- Joaquín Patiño Meza
- Iván Lizano Ortiz (miembro independiente)
- Francisco Pérez Díaz (miembro independiente)

RESUMEN DE EXPERIENCIA

Cristina Masís Cuevillas

Vicepresidenta Ejecutiva del Grupo Financiero Mercado de Valores de Costa Rica S.A. Ingresó a la firma en el año 1988. Es Agente Corredor Autorizado de la Bolsa Nacional de Valores, cuenta con un Bachillerato en Relaciones Internacionales de la Universidad Autónoma Centroamericana (UACA) y una Maestría en Administración de Negocios de la Escuela de Negocios de Alta Dirección. Tiene más de veinte años de laborar para la compañía donde se ha desempeñado como Corredora de Bolsa y Vicepresidente Ejecutiva. Además de ser socia fundadora de la sociedad administradora de Multifondos de Costa Rica SFI. S.A.

Antonio Pérez Mora

Máster en Administración de Empresas, graduado con honores de la Universidad de Costa Rica. Egresado de Maestría en Banca y Finanzas de la Universidad de Costa Rica. Es Licenciado en Administración de Negocios con énfasis en Finanzas de la Universidad Autónoma de Centroamérica (UACA). Es Agente Corredor Autorizado de la Bolsa Nacional de Valores. Además ha cumplido con los cursos de la Bolsa Nacional de Valores para participar en los Mercados Internacionales. Tiene más de veinte años de laborar para la empresa. Se ha desempeñado como Corredor de Bolsa y como Administrador de Carteras, fue el Director del Departamento de Operaciones de Administración Bursátil de Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa S.A. Es miembro de la Junta Directiva de la Cámara Nacional de Sociedades de Fondos de Inversión (CNSFI). De 1993 a 1998 se desempeñó como presidente de la Junta Directiva de la Asociación de Corredores de Bolsa (ACAB). Ha laborado como profesor de valuación de activos financieros para los cursos de formación de corredores en la Bolsa Nacional de Valores, Cambolsa, Fundepos e Indecab. Ha sido profesor de cursos del área de Finanzas en la UCR y el Instituto Tecnológico de Costa Rica. Posee una experiencia de más de 24 años en el sistema bursátil costarricense.

Joaquín Patiño Meza

Gerente de Cuentas Clave del Grupo Financiero Mercado de Valores de Costa Rica, S.A. Licenciado en Administración de Empresas con énfasis en Dirección de Empresas de la Universidad de Costa Rica. Es Agente Corredor de Bolsa Autorizado por la Bolsa Nacional de Valores desde el año 1987. También se desempeñó como agente corredor autorizado por la antigua Bolsa Electrónica de Valores de Costa Rica. El señor Patiño tiene más de 26 de años de laborar para nuestra compañía y más de 24 años de amplia experiencia en la correduría como uno de los corredores estrella de la empresa.

Lidia Araya Zamishliaeva

Máster en Dirección de Empresas con Énfasis en Finanzas de la Universidad de Costa Rica y Licenciada en Dirección de Empresas de la misma Universidad. Es Agente Corredora de Bolsa Autorizada por la Bolsa Nacional de Valores y Gestora de Portafolios certificada por la Cámara Nacional de Sociedades de Fondos de Inversión. Ha recibido amplia capacitación en materia de mercados bursátiles nacionales e internacionales, fondos de inversión, gestión de portafolios y administración de riesgos.

Roberto Venegas Renault, Miembro Independiente de Fondos Financieros

Máster en Administración de Empresas, graduado con distinciones en el Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE). Es Licenciado en Economía de la Universidad de Costa Rica. Posee una experiencia de más de 15 años en el mercado financiero costarricense. Se desempeñó por espacio de 11 años en la Bolsa Nacional de Valores S.A. en posiciones gerenciales, incluyendo 6 años como Gerente General. Ha laborado para los Ministerios de Hacienda y de Economía y Comercio del Gobierno de Costa Rica. Es presidente de Finanzas Corporativas de Centroamérica FCCA S.A. Fue socio-director de Interbolsa Finanzas Corporativas S.A. Ha sido investigador del Instituto de Investigaciones Económicas de la U.C.R, profesor universitario, conferencista invitado, consultor en aspectos económicos y financieros. Actualmente se dedica a la gestión de negocios de banca de inversión y a brindar asesoría financiera especializada a empresas públicas y privadas en Centroamérica.

Iván Lizano Ortiz, Miembro Independiente de Fondos Inmobiliarios

Cuenta con más de veinte años de experiencia laborando para empresas de tipo bancario, bursátil y de administración de fondos de inversión ejerciendo labores de dirección y gerencia tanto en áreas de servicio como en áreas financiero administrativas. Además posee amplia experiencia en la administración de Fondos de Inversión tanto de tipo inmobiliario como financiero. Posee una Licenciatura en Administración de Empresas de la Universidad Latina de Costa Rica, un posgrado en Administración Bursátil de la Universidad de Costa Rica, está acreditado por FUNDEVAL y la CNSFI como Gestor de Carteras de Inversión. Actualmente se encuentra cursando una maestría en Gerencia de Proyectos de la Universidad Latina de Costa Rica. Ha recibido diversos cursos sobre administración de Riesgo y Mercados Internacionales.

Francisco Pérez Díaz, Miembro Independiente de Fondos Inmobiliarios

Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad de Costa Rica. Con más de 27 años de experiencia en el negocio de bienes raíces y la construcción, el señor Pérez Díaz cuenta con amplia experiencia en el desarrollo y colocación de proyectos habitacionales y comerciales en diferentes zonas del país, entre ellos Guachipelín de Escazú, Santa Ana, Alajuela, Heredia y Cartago.

MULTIFONDOS DE COSTA RICA, S.A. SFI		
NOMBRE	PUESTO	DIRECCIÓN ELECTRÓNICA
Antonio Pérez Mora	Gerente	tperez@mvalores.fi.cr
Lidia Araya Zamishliaeva	Subgerente	laraya@mvalores.fi.cr
Angie Segura Loaiza	Gestor de Portafolios Financieros	asegura@mvalores.fi.cr
Ivannia Rojas Vásquez	Gestor de Portafolios Financieros Jr.	irojas@mvalores.fi.cr
Rebeca Martínez Pacheco	Gestor de Portafolios Inmobiliarios Jr.	rmartinez@mvalores.fi.cr
Yessenia Navarro Herrera	Gestor de Portafolios Inmobiliarios Jr.	yenavarro@mvalores.fi.cr
Mayrela Matarrita Umaña	Asistente de Fondos de Inversión	mmatarrita@mvalores.fi.cr
Damaris Matamoros Montero	Auxiliar de Carteras Fondos Financieros	dmatamoros@mvalores.fi.cr
Johanna Solera Gonzalez	Auxiliar de Carteras Fondos Financieros	jsolera@mvalores.fi.cr
Luis Esteban Sandí Hernández	Auxiliar de Carteras Fondos Inmobiliarios	lsandi@mvalores.fi.cr

MERCADO DE VALORES DE COSTA RICA, S.A. PUESTO DE BOLSA	
CORREDORES DE BOLSA AUTORIZADOS	DIRECCIÓN ELECTRÓNICA
Adrián Alvarado Bolaños	aalvarado@mvalores.fi.cr
Antonio Mirambell Sánchez	amirambell@mvalores.fi.cr
Federico Robles Macaya	frobles@mvalores.fi.cr
Janina Bellavita Herrera	jbellavita@mvalores.fi.cr
Joaquín Patiño Meza	jpatino@mvalores.fi.cr
Jorge Patiño Chryssopulos	jorgepatino@mvalores.fi.cr
Jose Miguel Canales Castro	jcanales@mvalores.fi.cr
Jose Miguel Grillo Granados	joseg@mvalores.fi.cr
Rodrigo Montero González	rmontero@mvalores.fi.cr

Bonos (locales/extranjeros/sector privado): son valores de deuda que acarrearán la obligación de parte del emisor de pagar a los tenedores el principal y los intereses pactados en fechas preestablecidas. Los mismos pueden ser emitidos en el mercado local o extranjero, por emisores públicos o privados. El plazo de la emisión es variante, así como, la periodicidad de pago de intereses.

cdp / cdp\$: Certificados de depósito a plazo emitidos por instituciones del sector financiero.

Comité de inversión: Es el responsable de las decisiones de inversión para integrar los activos de los fondos de inversión. El Comité realiza análisis permanentes de las oportunidades de inversión o sustitución de activos que se presenten, en consideración de aspectos económicos, financieros y la mayor conveniencia para los inversionistas del fondo. En todo momento el Comité limitará su accionar al objetivo general y parámetros estipulados en la política de inversión de los fondos descritos en los Prospectos.

Desviación estándar: Se refiere al desvío promedio de los rendimientos de la cartera del fondo con respecto a su promedio.

Duración modificada: Es una medida del grado de sensibilidad que tiene la cartera ante cambios en las tasas de descuento del mercado.

Duración: Se refiere al periodo promedio de recuperación de la inversión en términos de valor actual.

Fondo inmobiliario: Los fondos de inversión inmobiliarios son patrimonios integrados por aportes de personas físicas y jurídicas cuyo objeto primordial es la inversión en bienes inmuebles para su explotación en alquiler y complementariamente para su venta, que administran sociedades administradoras de fondos de inversión, por cuenta y riesgo de los participantes.

Fondos abiertos: Fondos cuyo patrimonio es variable. Las participaciones son redimidas directamente por el fondo.

Fondos cerrados: Fondos que poseen un patrimonio fijo, las participaciones deben ser redimidas a través del mercado secundario de bolsa.

Fondos concentrados: Fondos que pueden estar concentrados hasta un 25% en un solo emisor de deuda.

Fondos de cartera mixta: Fondos de carteras compuestas por valores emitidos por el sector público y entes privados.

Fondos de cartera pública: Fondos de carteras compuestas, con excepción del coeficiente de liquidez, por valores emitidos por los Gobiernos, Bancos Centrales o instituciones públicas con garantía directa del estado.

Fondos de crecimiento: Fondos que no distribuyen dividendos.

Fondos de Desarrollo Inmobiliario: Los fondos de inversión de desarrollo inmobiliario son patrimonios independientes que administran sociedades administradoras de fondos de inversión, por cuenta y riesgo de los participantes, cuyo objetivo primordial es la inversión en proyectos inmobiliarios en distintas fases de diseño y construcción, para su conclusión y venta, o arrendamiento. En forma complementaria, los fondos de desarrollo pueden adquirir terrenos o bienes inmuebles para la generación de plusvalías o para arrendamiento.

Fondos de ingreso: Fondos que distribuyen dividendos periódicamente.

Fondos de inversión: Un fondo de inversión es un instrumento a través del cual muchos inversionistas, tanto personas físicas como jurídicas, hacen un aporte individual con el que se logra formar un monto de inversión grande, permitiendo así, conformar una cartera de títulos valores diversificada. El inversionista se convierte en copropietario de los valores adquiridos por el fondo, recibiendo de manera proporcional a su inversión los beneficios generados por la cartera del fondo. Se trata de unir recursos de inversionistas individuales, integrando así un volumen

importante que se invierte en determinados activos, extendiendo a la inversión individual todas las ventajas asociadas a la inversión de grandes dimensiones, todo esto bajo la asesoría de una sociedad especializada en el campo de las inversiones.

Fondos de mercado de dinero: Fondos que poseen una cartera con títulos cuyo vencimiento es igual o menor a 1 año.

Industria: Este cálculo es proporcionado por la Sugeval y se refiere a los datos de los fondos del mercado que poseen características similares al fondo que se está comparando. Las clasificaciones se hacen por moneda (colones, dólares), tipo de fondo (cerrado, abierto), sector (público, mixto), objetivo (de corto plazo, de ingreso o crecimiento).

Plazo de permanencia: Se refiere a la permanencia promedio de las inversiones de los clientes en el fondo.

Recompra: Es una operación por medio de la cual se acuerda la venta de un determinado valor y se establece, en ese mismo acto, la obligación de comprarlo nuevamente en una fecha futura a un precio establecido de antemano. Las recompras son llamadas ahora reportos tripartitos.

Rendimiento ajustado al riesgo: Indica las unidades de rendimiento que aporta la cartera del fondo con respecto a una unidad de riesgo.

Valor en Riesgo (VaR): El Valor en Riesgo (VaR) representa el monto probable de pérdida de una cartera determinada en un horizonte de tiempo definido.

EMISORES	
BCAC	Banco Crédito Agrícola de Cartago
BCCR	Banco Central de Costa Rica
BCR	Banco de Costa Rica
BNCR	Banco Nacional de Costa Rica
G	Ministerio de Hacienda de Costa Rica
GSALV	Gobierno de El Salvador
RBRA	República de Brasil
RCOLO	República de Colombia
RPANA	República de Panamá
RPERU	República del Perú
RURG	República del Uruguay
RTURK	República de Turquía
FTCB	Fideicomiso de titularización P.H Cariblanco
FPTG	Fideicomiso de titularización P.T Garabito
ICE	Instituto Costarricense de Electricidad
BPDC	Banco Popular y de Desarrollo Comunal
RMEX	República de México
RECOPE	Refinadora Costarricense de Petróleo

Ente comercializador



MERCADO
DE VALORES
DE COSTA RICA
PUERTO DE BOLSA

Tel.: (506) 2201-2400 • Fax: (506) 2201-8521
www.mvalores.fi.cr