

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS DE INVERSIÓN



MERCADO
DE VALORES
DE COSTA RICA
MULTIFONDOS

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016



Ente comercializador



MERCADO
DE VALORES
DE COSTA RICA
PUERTO DE BOLSA



ÍNDICE

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
Fondo de Inversión Global Multifondos No Diversificado _____	17
Fondos Inmobiliarios	
Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos _____	19
Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos II No Diversificado _____	21
Fondos de Desarrollo de Proyectos	
Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Multifondos _____	23
Rendimientos históricos _____	25
Comités de inversión _____	26
Comentario económico _____	28
Directorio _____	30
Glosario _____	31

**RANKING SEGÚN ACTIVOS
NETOS TOTALES SFI**
**ACTIVOS NETOS TOTALES
SEGÚN SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN
[EN MILES DE DÓLARES]
AL 30/09/2016**

SAFI	DIC 2015	RANK DIC 15	# INVERS. DIC 15	SET 2016	RANK SET 16	% PART.	CAMBIO DIC 15 - SET 16	RANK CAMBIO	CAMBIO %	# FONDOS
BCR S.A.F.I., S.A.	\$872,213	1	7,452	\$1,017,458	1	24%	\$145,244	1	17%	10
BN S.A.F.I., S.A.	\$762,828	2	48,733	\$730,216	2	17%	-\$32,613	13	-4%	12
INS-BANCRÉDITO S.A.F.I.	\$429,377	3	2,096	\$434,369	3	10%	\$4,992	9	1%	9
POPULAR S.F.I., S.A.	\$328,114	5	1,972	\$416,575	4	10%	\$88,462	2	27%	7
MULTIFONDOS	\$380,624	4	6,099	\$400,614	5	9%	\$19,990	5	5%	10
IMPROSA S.A.F.I., S.A.	\$300,745	6	2,131	\$336,454	6	8%	\$35,709	3	12%	5
VISTA S.F.I., S.A.	\$185,222	10	1,384	\$219,688	7	5%	\$34,466	4	19%	5
BAC SAN JOSÉ S.F.I.	\$181,410	8	3,296	\$201,361	8	5%	\$19,951	6	11%	7
ALDESA S.F.I., S.A.	\$186,780	7	1,992	\$186,886	9	4%	\$106	10	0%	9
SCOTIA S.A.F.I., S.A.	\$168,854	9	7,749	\$156,033	10	4%	-\$12,821	12	-8%	9
BCT S.F.I., S.A.	\$66,932	11	745	\$85,094	11	2%	\$18,162	7	27%	4
SAMA S.F.I. G.S., S.A.	\$33,690	12	1,117	\$48,520	12	1%	\$14,830	8	44%	2
MUTUAL S.F.I., S.A.	\$31,190	13	273	\$29,137	13	1%	-\$2,053	11	-7%	5
TOTAL	\$3,927,980		85,039	\$4,262,406		100.00%	\$334,426		9%	94

*Fuente: Sugeval

Tipo de cambio dic 2015 ₡531.94; set 2016 ₡546.33

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

La industria crece al cierre de setiembre, más de \$334 millones con respecto a diciembre del año anterior, equivalente a un incremento del 9%, manejando un total de activos bajo administración de más de \$4,262 millones. Los participantes que ocupan los primeros dos lugares en cuanto a crecimiento, son sociedades administradoras de fondos que pertenecen a instituciones bancarias del sector público (BCR Safi y Popular Safi).

Durante este trimestre, Multifondos ha presentado los volúmenes de activos bajo administración más altos de su historia. Al cierre de agosto manejaba más de \$406 millones y para el mes de setiembre, el volumen se mantuvo por encima de los \$400 millones. La confianza de nuestros inversionistas nos hace mantener el primer lugar de las sociedades privadas y el quinto lugar del ranking general. En lo que va del año, el crecimiento ha sido cercano a los \$20 millones, ocupando el quinto lugar entre las Safis que presentan mayor incremento en sus activos.

En el mes de agosto, Multifondos lanzó un nuevo producto, el Fondo Global Multifondos, cuyo objetivo es ofrecer al inversionista la posibilidad de diversificar su portafolio, teniendo exposición a los mercados internacionales. El fondo inició operaciones con un monto superior a los \$2 millones.

Adicionalmente, se ha dado crecimiento en los fondos cerrados financieros e inmobiliarios, ofreciendo a los inversionistas, mayores alternativas de inversión. En productos inmobiliarios el crecimiento ha sido de más de \$7 millones, mientras que en fondos financieros, de aproximadamente \$19.5 millones, concentrados principalmente en uno de los fondos administrados en dólares y otra porción en el de moneda local.

Durante el próximo trimestre, es de esperar que por los movimientos de efectivo que realizan los inversionistas para el pago de obligaciones de aguinaldos, dividendos, impuestos, entre otros, el volumen de la industria disminuya, principalmente en lo que corresponde a los fondos de mercado de dinero, tanto en colones como en dólares.

COMPARACIÓN DE RENDIMIENTOS CON LA INDUSTRIA

COMPARACIÓN DE RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES MULTIFONDOS VS INDUSTRIA AL 30/09/2016

Fondos de Mercado de Dinero	Multifondos	Industria
Fondo de Inversión Premium No Diversificado	1.41%	1.28%
Fondo de Inversión Suma No Diversificado	3.01%	2.57%
Fondos a Plazo	Multifondos	Industria
Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado Multifondos No Diversificado	4.67%*	16.05%
Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales Multifondos No Diversificado	4.38%*	16.05%
Fondo de Inversión No Diversificado Cerrado de Productos Financieros	5.25%*	16.05%
Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado C Multifondos No Diversificado	6.74%*	5.92%
Fondo Global Multifondos No Diversificado	-6.36%	3.32%
Fondos Inmobiliarios	Multifondos	Industria
Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos	7.37%*	8.45%
Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos II No Diversificado	8.32%*	8.45%
Fondos de Desarrollo de Proyectos	Multifondos	Industria
Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Multifondos	0.00%	N/A

*Rendimientos líquidos.

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Las rentabilidades ofrecidas por los fondos de mercado de dinero administrados por Multifondos, para los últimos 12 meses, continúan siendo muy superiores al promedio de la industria. En el caso del fondo Premium, fondo de mercado de dinero en dólares, su rentabilidad al cierre de setiembre fue de 1.41%, mientras el promedio de los fondos de esta naturaleza fue de 1.28%. En colones, el fondo Suma rentó 3.01%, el resto de los participantes en promedio se ubicaron en 2.57%. Los rendimientos líquidos de los fondos cerrados, en ambas monedas, continúan mostrando desempeños muy buenos. La industria, por su parte, refleja la fuerte recuperación que han mostrado los bonos de renta fija de los mercados emergentes, en cuenta los bonos de nuestro país.

Multifondos incorpora para este trimestre, dentro de su gama de productos, un nuevo fondo de inversión financiero abierto a plazo. El fondo Global Multifondos tiene como objetivo de inversión, colocar su cartera en participaciones de fondos de inversión del mercado internacional, y una menor proporción en otros activos financieros. El fondo inició operaciones en el mes de agosto, su desempeño se ha visto afectado producto de la volatilidad del mercado durante el mes de setiembre. Esta nueva alternativa de inversión, ofrece a nuestros clientes la posibilidad de diversificar sus portafolios e incursionar, con una inversión mínima de \$5,000.00, en los mercados internacionales.

Para este tercer trimestre, los fondos inmobiliarios mantienen su buen desempeño en comparación con la industria. El Fondo Inmobiliario Multifondos posee una adecuada diversificación por actividad e inquilinos, bajos niveles de morosidad y alta ocupación.

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

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

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 de la participación facial	\$1.00
Valor de la participación contable	\$1.041768222047 (al 30/09/2016)
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. El sufijo '(cri)' se emplea para identificar que se trata de una calificación nacional para Costa Rica."
Calificadora de riesgo	Fitch Ratings Centroamérica
Custodio	Mercado de Valores de CR, Puesto de Bolsa

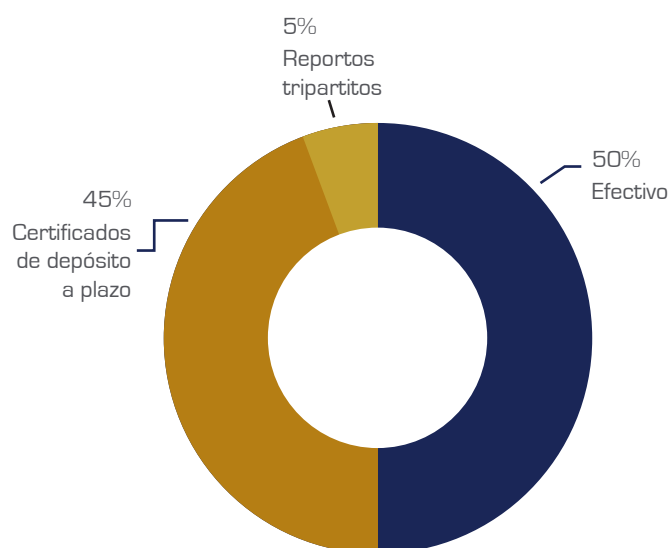
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2010	0.58%
2011	0.52%
2012	1.60%
2013	1.91%
2014	1.32%
2015	1.09%

*Últimos 12 meses al cierre de diciembre.
"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

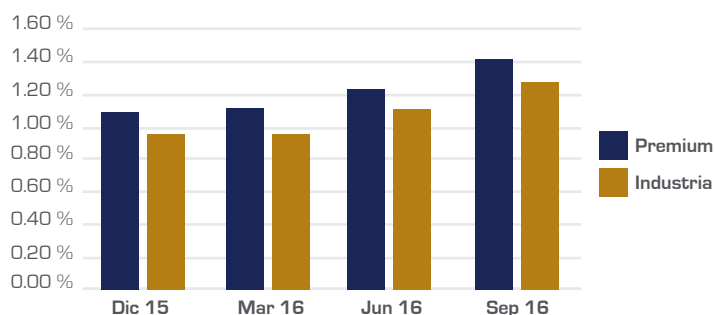
RENDIMIENTOS AL 30/09/2016		
	Fondo Premium	Promedio Industria
Últ. 30 días	1.75%	1.58%
Últ. 12 meses	1.41%	1.28%

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

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/09/2016



RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES



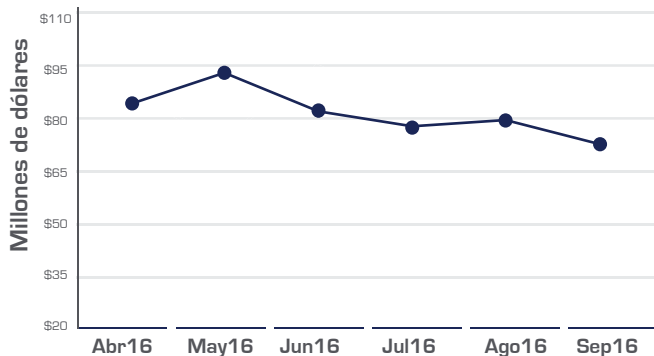
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	AI 30/06/2016		AI 30/09/2016	
	Activo Total	%	Activo Total	%
BCR	\$ 9,527,216	12%	\$ 11,532,766	16%
BPDC	\$ 13,022,114	16%	\$ 9,517,990	13%
BCAC	\$ 9,029,718	11%	\$ 7,024,384	10%
BNCR	\$ 11,034,282	14%	\$ 4,013,966	6%
G	\$ 4,267,500	5%	\$ 3,433,496	5%
BCCR	\$ 0	0%	\$ 502,132	1%
Efectivo	\$ 34,648,124	42%	\$ 36,018,446	50%
Total	\$ 81,528,954	100%	\$ 72,043,179	100%

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

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

ACTIVOS NETOS FONDO DE MERCADO DE DINERO EN DÓLARES PREMIUM



MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 30/06/2016	Al 30/09/2016	Promedio Industria Al 30/09/2016
Duración modificada	0.20	0.22	0.19
% Endeudamiento	0.23%	0.18%	0.12%
Desv estándar*	0.04	0.10	0.11

* Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 30/09/2016

Tipo	Abierto
Clasificación	Mercado de dinero
Sector	Público
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$71,916.942
# inversionistas	2,117

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/09/2016

Fondo Premium	Promedio Industria
0.85%	0.66%

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: si el fondo realizara inversiones en dólares, existe el riesgo de obtener pérdidas provenientes de la fluctuación en el valor del colón frente al 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 conflicto de interés: Término que se deriva de la existencia paralela de intereses o deberes que se oponen sobre los intereses de los inversionistas del fondo y que eventualmente pueden influir sobre la toma de decisiones, tanto a nivel de directores, gerentes, asesores, gestores o funcionarios de Multifondos o de empresas relacionadas al Grupo Financiero Mercado de Valores. 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

Premium cerró el trimestre con rentabilidades muy superiores a la industria. El desempeño del fondo para los últimos 30 días y 12 meses fue de 1.75% y 1.41% respectivamente. Por su parte, el mercado rentó 1.58% a 30 días y 1.28% a 12 meses en productos de igual categoría.

La industria de fondos de mercado de dinero ha presentado fluctuaciones en cuanto al volumen durante el año, producto del traslado de los recursos de los inversionistas a instrumentos de más largo plazo. El volumen de Premium disminuyó aproximadamente \$10 millones con respecto al cierre del trimestre anterior, administrando a setiembre un volumen superior a los \$71 millones, distribuidos entre 2,117 cuentas de inversión. La administración mantiene un constante seguimiento al comportamiento del mercado, por lo que gestiona la concentración de la cartera pasiva y los saldos disponibles para prever posibles salidas por parte de los inversionistas. Premium tiene su cartera concentrada en instrumentos del sector público bancario, con mayor participación en el Banco de Costa Rica, seguido de Banco Popular, Banco Crédito Agrícola y Banco Nacional. El saldo en efectivo se mantiene elevado para poder hacer frente a las necesidades de liquidez de los inversionistas, el mismo se encuentra custodiado en bancos como Davivienda, Bac San José, Lafise, Promérica y Scotiabank. Como parte de la gestión de los riesgos se da seguimiento a los indicadores de liquidez, se controlan las concentraciones de la cartera activa, por emisor e instrumento, así como la distribución por inversionista. Fitch mantiene la excelente calificación del fondo en AA/V1.

En la página 28 de este informe trimestral, hemos incluido un amplio comentario económico tanto del mercado local como internacional, en el que se repasan indicadores importantes del entorno costarricense, así como de las principales economías del mundo.

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

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

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 de la participación facial	¢1.00
Valor de la participación contable	¢1.113901573445 [al 30/09/2016]
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. Los signos '+' o '-' indican la posición relativa dentro de una categoría de calificación de riesgo de crédito. El sufijo '(cri)' se emplea para identificar que se trata de una calificación nacional para Costa Rica."
Calificadora de riesgo	Fitch Ratings Centroamérica
Custodio	Mercado de Valores de CR, Puesto de Bolsa

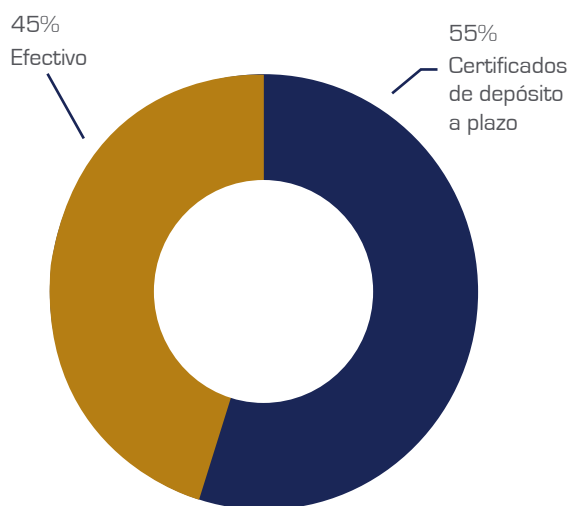
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2010	5.19%
2011	4.61%
2012	5.74%
2013	4.25%
2014	3.77%
2015	3.93%

* Últimos 12 meses al cierre de diciembre.
"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

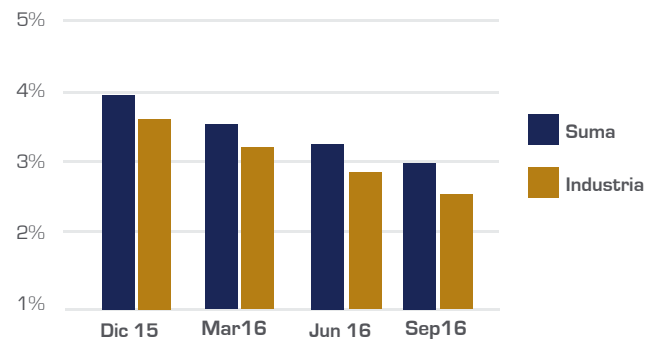
RENDIMIENTOS AL 30/09/2016		
	Fondo Suma	Promedio Industria
Últ. 30 días	2.68%	2.34%
Últ. 12 meses	3.01%	2.57%

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

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/09/2016



RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES



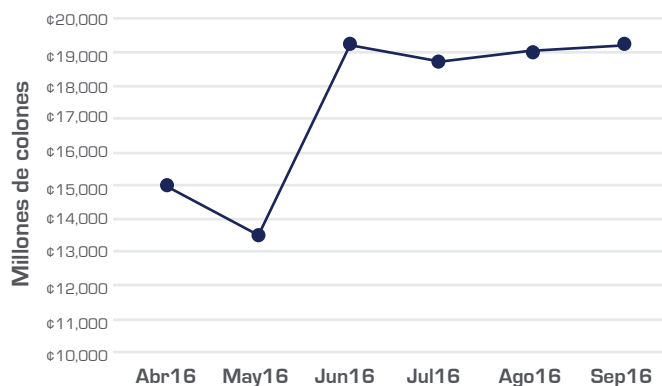
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 30/06/2016		Al 30/09/2016	
	Activo Total	%	Activo Total	%
BPDC	¢6,017,518,750	38%	¢5,518,286,806	29%
BCR	¢2,515,205,556	16%	¢2,518,124,051	13%
BCAC	¢1,008,965,313	6%	¢1,512,300,027	8%
BNCR	¢2,012,615,500	13%	¢1,008,816,667	5%
Efectivo	¢4,288,492,632	27%	¢8,735,719,396	45%
Total	¢15,842,797,750	100%	¢19,293,246,946	100%

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

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

ACTIVOS NETOS FONDO DE MERCADO DE DINERO EN COLONES SUMA



MEDIDAS DE RIESGO

	Al 30/06/2016	Al 30/09/2016	Promedio Industria Al 30/09/2016
Duración modificada	0.24	0.17	0.24
% Endeudamiento	0.03%	0.03%	0.08%
Desv estándar*	0.29	0.36	0.43

* Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 30/09/2016

Tipo	Abierto
Clasificación	Mercado de dinero
Sector	Público
Mercado	Nacional
Activo neto total	¢19,288,131,708
# inversionistas	959

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/09/2016

Fondo Suma	Promedio Industria
1.75%	1.58%

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: si el fondo realizara inversiones en colones costarricenses, existe el riesgo de obtener pérdidas provenientes de la fluctuación en el valor del colón frente al 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 conflicto de interés: Término que se deriva de la existencia paralela de intereses o deberes que se oponen sobre los intereses de los inversionistas del fondo y que eventualmente pueden influir sobre la toma de decisiones, tanto a nivel de directores, gerentes, asesores, gestores o funcionarios de Multifondos o de empresas relacionadas al Grupo Financiero Mercado de Valores. 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 mercado en dinero en colones Suma, presenta resultados muy superiores a los ofrecidos por la industria. En el caso de los últimos 30 días Suma rentó 2.68% y para los últimos 12 meses 3.01%. El promedio de los fondos de esta naturaleza en colones rentan 2.34% para 30 días y 2.57% en los últimos 12 meses. El volumen del fondo no presenta variaciones importantes con respecto al trimestre anterior, cerrando a setiembre con ¢19,288 millones en activos administrados. La cartera se mantiene diversificada en instrumentos del sector público bancario, con una concentración mayor en Banco Popular y Banco de Costa Rica. La proporción de efectivo se custodia en bancos como Davivienda y Banco Nacional. Como parte de la gestión de los riesgos se da seguimiento a los indicadores de liquidez, se controlan las concentraciones de la cartera activa, por emisor e instrumento, así como la distribución por inversionista. Fitch mantiene la excelente calificación del fondo en AA+/V1. La Tasa Básica Pasiva (TBP) continúa descendiendo, afectado por las tasas de captación de los participantes del mercado en moneda local a diferentes plazos, al cierre de setiembre la tasa se ubicaba en 4.70%. Este ajuste en la TBP ha impactado las rentabilidades de los instrumentos que se incorporan en la cartera. Pese a las condiciones no tan favorables de las finanzas públicas del país, las autoridades monetarias han logrado mantener su estrategia de bajas tasas de interés. La gestión de la cartera da especial seguimiento al comportamiento del mercado para poder colocar los recursos dentro de las condiciones más favorables para el portafolio.

En la página 28 de este informe trimestral, hemos incluido un amplio comentario económico tanto del mercado local como internacional, en el que se repasan indicadores importantes del entorno costarricense, así como de las principales economías del mundo.

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

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

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 30/09/2016)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	5,000 participaciones
Valor de la participación facial	\$1.00
Valor de la participación contable	\$106.76 (resultado de la cartera valorada a mercado al 30/09/2016)
Valor de la participación en mercado secundario	\$100.36 (al 29/09/2016)
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 Ratings Centroamerica
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa

RENDIMIENTOS ANUALES *	
2010	5.54%
2011	4.94%
2012	5.33%
2013	4.60%
2014	4.61%
2015	4.64%

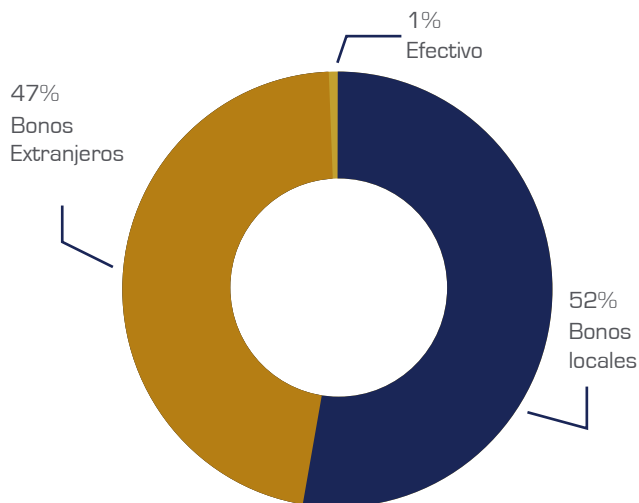
*Rendimiento líquido últimos 12 meses al cierre de diciembre.

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

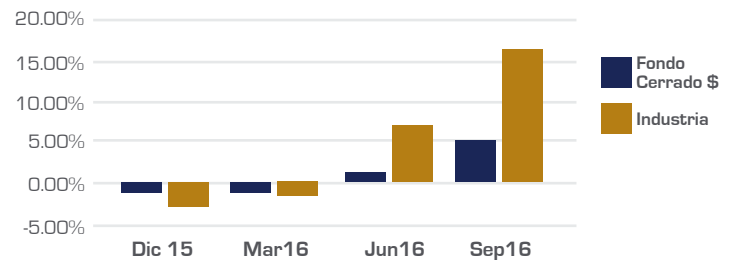
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 30/09/2016		
	Fondo Ingreso Cerrado \$	Promedio Industria
Rendimiento total	5.07%	16.05%
Rendimiento mercado secundario	4.67%	n/a

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

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/09/2016



RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 30/06/2016		Al 30/09/2016	
	Activo Total	%	Activo Total	%
G	\$ 40,562,528	66%	\$ 41,013,907	65%
ICE	\$ 17,649,633	29%	\$ 18,198,093	29%
RECOPE	\$ 1,828,600	3%	\$ 1,900,658	3%
BNCR	\$ 1,426,145	2%	\$ 1,488,740	2%
FPTG	\$ 60,192	0%	\$ 0	0%
FTCB	\$ 26,073	0%	\$ 0	0%
Efectivo	\$ 127,443	0%	\$ 425,516	1%
Total	\$ 61,680,613	100%	\$ 63,026,915	100%

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

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 30/09/2016	
FECHA	MONTO
01/06/15	\$1.15
01/09/15	\$1.16
01/12/15	\$1.18
01/03/16	\$1.18
01/06/16	\$1.18
01/09/16	\$1.17

*Beneficios distribuidos por participación últimos seis trimestres.

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

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 30/06/2016	Al 30/09/2016	Promedio Industria Al 30/09/2016
Duración modificada	5.52	5.46	8.51
% Endeudamiento	4.29%	4.52%	0.30%
Desv estándar*	0.12	0.13	5.85

*Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 30/09/2016	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	No especializado
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$60,178.334
Relación de participaciones negociadas*	44.49%

*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/09/2016	
Fondo Ingreso Cerrado \$	Promedio Industria
2.50%	1.23%

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 conflicto de interés: Término que se deriva de la existencia paralela de intereses o deberes que se oponen sobre los intereses de los inversionistas del fondo y que eventualmente pueden influir sobre la toma de decisiones, tanto a nivel de directores, gerentes, asesores, gestores o funcionarios de Multifondos o de empresas relacionadas al Grupo Financiero Mercado de Valores. 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 Dólares presenta un excelente desempeño al cierre de setiembre, el rendimiento líquido de los últimos 12 meses fue de 4.67%. La industria por su parte, refleja la recuperación que ha presentado el mercado de bonos de renta fija de países emergentes en el último trimestre. La participación continúa negociándose con alta bursatilidad, durante el trimestre se han negociado 6,398,036 participaciones, equivalente al 11.35% de las participaciones en circulación, transando un monto superior a los \$6.4 millones en los sistemas transaccionales de la Bolsa Nacional de Valores, esto refleja que el fondo tiene un nivel alto de demanda por parte de los inversionistas. Como parte de la gestión de los riesgos, se da seguimiento al comportamiento de los bonos y al desempeño de los emisores, así como a los indicadores que se calculan para el portafolio, tales como el VaR, la duración modificada y la desviación estándar. Se revisan adicionalmente, las concentraciones de la cartera activa y pasiva del fondo y los indicadores de liquidez. El apalancamiento representa el 4.52% del activo total. Fitch mantiene la excelente calificación del fondo en AAA/V6.

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 setiembre el precio de la participación producto de esta valoración fue de \$106.76, según se indica al inicio de este informe, en la sección "Descripción del producto / Valor de la participación contable". Así mismo, en la información reflejada en los estados de cuenta se muestra al inversionista dos precios a los que son valoradas sus 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 setiembre este valor se ubicó en \$100.39. El que se indica como "precio a mercado" es el que calcula el proveedor de precios e incluye 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, la última transacción negociada que, según el proveedor marcó un nivel de referencia, se realizó a un precio de \$100.34.

En la página 28 de este informe trimestral, hemos incluido un amplio comentario económico tanto del mercado local como internacional, en el que se repasan indicadores importantes del entorno costarricense, así como de las principales economías del mundo.

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

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

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 30/06/2016)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	50 participaciones
Valor de la participación facial	\$ 100.00
Valor de la participación contable	\$189.83 (resultado de la cartera valorada a mercado al 30/09/2016)
Valor de la participación en mercado secundario	\$168.47 (al 21/09/2016)
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 Ratings Centroamerica
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa

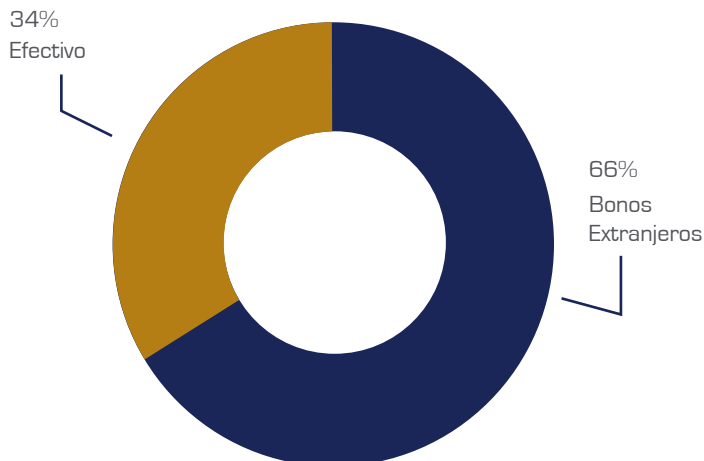
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2010	5.58%
2011	5.10%
2012	4.83%
2013	5.10%
2014	4.85%
2015	4.69%

* Últimos 12 meses al cierre de diciembre.
"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

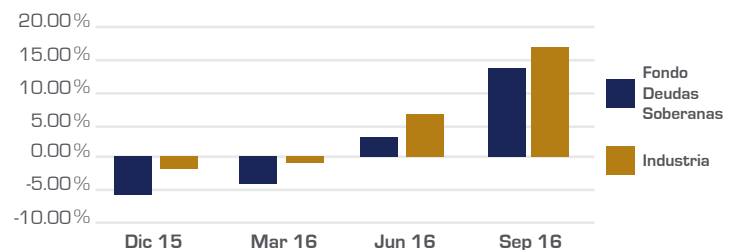
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 30/09/2016		
	Fondo Deudas Soberanas	Promedio Industria
Rendimiento total	14.11%	16.05%
Rendimiento mercado secundario	4.39%	n/a

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

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/09/2016



RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 30/06/2016		Al 30/09/2016	
	Activo Total	%	Activo Total	%
G	\$ 3,635,733	17%	\$ 3,862,123	17%
RURUG	\$ 3,360,559	15%	\$ 3,474,122	15%
PCOLO	\$ 3,310,346	15%	\$ 3,375,627	15%
RPANA	\$ 1,671,549	8%	\$ 1,719,097	8%
RPERU	\$ 1,529,556	7%	\$ 1,577,475	7%
BNCR	\$ 1,018,675	5%	\$ 1,063,386	5%
GSALV	\$ 2,057,119	9%	\$ 0	0%
RTURK	\$ 1,520,983	7%	\$ 0	0%
Efectivo	\$ 3,856,122	18%	\$ 7,724,717	34%
Total	\$ 21,960,641	100%	\$ 22,796,547	100%

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

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

FONDO EN BREVE AL 30/09/2016	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Crecimiento
Sector	Público
Mercado	Internacional
Activo neto total	\$22,661,648
Relación de participaciones negociadas*	35.81%

*Último año.

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 30/06/2016	Al 30/09/2016	Promedio Industria Al 30/09/2016
Duración modificada	9.61	10.18	8.51
% Endeudamiento	0.57%	0.59%	0.30%
Desv estándar*	0.11	0.19	5.85

*Rendimientos últimos 12 meses.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/09/2016		
Fondo	Deudas Soberanas	Promedio Industria
	1.50%	1.23%

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: Si el fondo realizara inversiones en alguna moneda distinta al dólar, existe el riesgo de obtener pérdidas provenientes de la fluctuación en el valor de las divisas.
- 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 conflicto de interés: Término que se deriva de la existencia paralela de intereses o deberes que se oponen sobre los intereses de los inversionistas del fondo y que eventualmente pueden influir sobre la toma de decisiones, tanto a nivel de directores, gerentes, asesores, gestores o funcionarios de Multifondos o de empresas relacionadas al Grupo Financiero Mercado de Valores. 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 Deudas Soberanas presenta un muy buen desempeño al cierre de setiembre, ofreciendo un rendimiento líquido de los últimos 12 meses fue de 4.38%. La industria por su parte, refleja la recuperación que ha presentado el mercado de bonos de renta fija de países emergentes en el último trimestre. La participación continúa registrando niveles aceptables de bursatilidad, durante el trimestre se han negociado 11,893 participaciones, equivalente al 9.96% de las participaciones en circulación, transando un monto superior a los \$1.9 millones en los sistemas transaccionales de la Bolsa Nacional de Valores, esto refleja que el fondo tiene un nivel alto de demanda por parte de los inversionistas. Como parte de la gestión de los riesgos, se da seguimiento al comportamiento de los bonos y al desempeño de los emisores, así como a los diferentes indicadores que se calculan para el portafolio, tales como el VaR, la duración modificada y la desviación estándar. Se revisa adicionalmente, la composición de la cartera activa y pasiva del fondo y los indicadores de liquidez. El fondo no tiene apalancamientos. El portafolio se encuentra bastante diversificado, manteniendo las principales concentraciones en países como Costa Rica, Uruguay, Colombia, y Perú. El fondo eliminó de la cartera las emisiones que tenía de El Salvador y Turquía, debido a la deteriorada situación política y fiscal que se venía manifestando en ambas economías. En general los bonos de renta fija han tenido una apreciación importante, lo que ha limitado la compra de nuevas posiciones para la cartera. Por esta misma razón, se mantiene un elevado monto en efectivo, en espera de mejores oportunidades de inversión, que aporten diversificación y rentabilidad a la cartera, cumpliendo con las políticas de inversión establecidas en el prospecto. Fitch mantiene la excelente calificación del fondo en AA+/V6.

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 setiembre el precio de la participación producto de esta valoración fue de \$189.83, según se indica al inicio de este informe, en la sección "Descripción del producto / Valor de la participación contable". Así mismo, en la información reflejada en los estados de cuenta se muestra al inversionista dos precios a los que son valoradas sus 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 setiembre este valor se ubicó en \$168.65. El que se indica como "precio a mercado" es el que calcula el proveedor de precios e incluye 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, la última transacción negociada que, según el proveedor marcó un nivel de referencia, se realizó a un precio de \$168.19.

En la página 28 de este informe trimestral, hemos incluido un amplio comentario económico tanto del mercado local como internacional, en el que se repasan indicadores importantes del entorno costarricense, así como de las principales economías del mundo.



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

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

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	\$100,000,000 (Representado por 1,000,000 títulos de participación con un valor nominal de \$100 cada una)
Emisión colocada	561,473 participaciones (al 30/09/2016)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	50 participaciones
Valor de la participación facial	\$ 100.00
Valor de la participación contable	\$81.88 (resultado de la cartera valorada a mercado al 30/09/2016)
Valor de la participación en mercado secundario	\$80.35 (al 29/09/2016)
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."
Custodio	Fitch Ratings Centroamerica
Calificadora de riesgo	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa

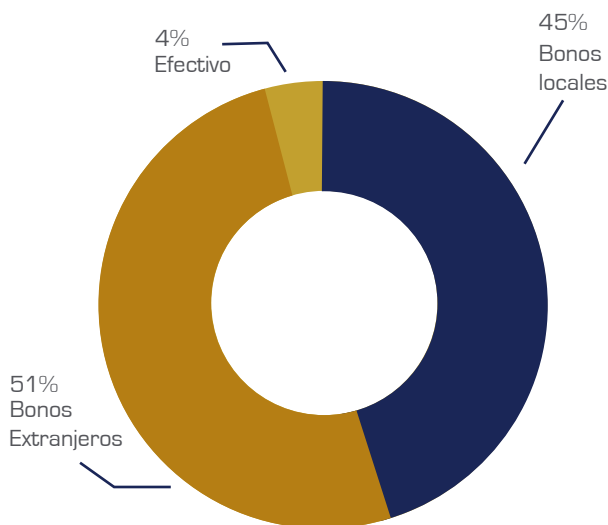
RENDIMIENTOS ANUALES *	
2010	7.06%
2011	6.37%
2012	5.46%
2013	-4.89%
2014	5.32%
2015	5.31%

*Rendimiento líquido últimos 12 meses al cierre de diciembre.
"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

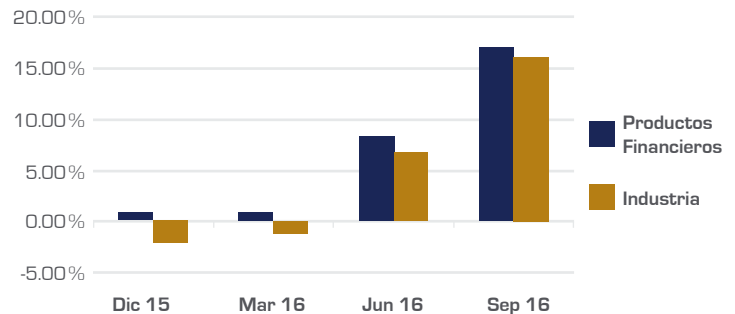
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 30/09/2016		
	Fondo Productos Financieros	Promedio Industria
Rendimiento total	17.00%	16.05%
Rendimiento mercado secundario	5.23%	n/a

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

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/09/2016



RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	AI 30/06/2016		AI 30/09/2016	
	Activo Total	%	Activo Total	%
G	\$ 24,791,383	64%	\$ 30,288,673	66%
BNCR	\$ 5,959,247	15%	\$ 6,220,806	14%
ICE	\$ 6,192,210	16%	\$ 5,788,457	13%
RECOPE	\$ 1,828,600	5%	\$ 1,900,658	4%
Efectivo	\$ 208,866	1%	\$ 1,851,374	4%
Total	\$ 38,980,306	100%	\$ 46,049,968	100%

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

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

FONDO EN BREVE AL 30/09/2016	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Crecimiento
Sector	No especializado en sector
Mercado	No especializado en mercado
Activo neto total	\$45,977,825
Relación de participaciones negociadas*	51.70%

*Último año.

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 30/06/2016	Al 30/09/2016	Promedio Industria Al 30/09/2016
Duración modificada	8.20	7.69	8.51
% Endeudamiento	0.06%	0.16%	0.30%
Desv estándar*	0.02	0.02	5.85

*Rendimientos últimos 12 meses.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/09/2016	
Fondo Productos Financieros	Promedio Industria
1.10%	1.23%

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: Si el fondo realizara inversiones en alguna moneda distinta al dólar, existe el riesgo de obtener pérdidas provenientes de la fluctuación en el valor de las divisas.
- 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 conflicto de interés: Término que se deriva de la existencia paralela de intereses o deberes que se oponen sobre los intereses de los inversionistas del fondo y que eventualmente pueden influir sobre la toma de decisiones, tanto a nivel de directores, gerentes, asesores, gestores o funcionarios de Multifondos o de empresas relacionadas al Grupo Financiero Mercado de Valores. 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 Productos Financieros presenta un muy buen desempeño durante el trimestre. El rendimiento líquido de los últimos 12 meses fue de 5.25%. La industria por su parte, refleja la recuperación que ha presentado el mercado de bonos de renta fija de países emergentes en el último trimestre. La participación continúa negociándose con muy buena bursatilidad, durante el trimestre se han negociado 66,914 participaciones, equivalente al 8.39% de las participaciones en circulación, transando un monto superior a los \$5.3 millones en los sistemas transaccionales de la Bolsa Nacional de Valores, esto refleja que el fondo tiene un nivel alto de demanda por parte de los inversionistas. Como parte de la gestión de los riesgos, se da seguimiento al comportamiento de los bonos y al desempeño de los emisores, así como a los diferentes indicadores que se calculan para el portafolio, tales como el VaR, la duración modificada y la desviación estándar. Se revisa adicionalmente, la composición de la cartera activa y pasiva del fondo y los indicadores de liquidez. El nivel de apalancamiento del fondo se mantiene relativamente bajo en 0.98% del activo total. Fitch mantiene la excelente calificación en AA+/V6.

El fondo incrementó su volumen en el último trimestre en más de \$7 millones. Colocando los recursos en emisiones del Gobierno de Costa Rica, en bonos de la parte media de la curva. Adicionalmente, como parte de la estrategia se vendieron posiciones de largo plazo de la cartera, tanto de Costa Rica como del ICE con vencimientos al 2043 y se reposicionó en bonos de deuda interna y externa de nuestro país. Estas medidas se toman considerando el posible incremento en tasas que realizará la FED en el último trimestre, lo cual podría impactar principalmente los títulos de más largo plazo.

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 setiembre el precio de la participación producto de esta valoración fue de \$81.88, según se indica al inicio de este informe, en la sección "Descripción del producto / Valor de la participación contable". Así mismo, en la información reflejada en los estados de cuenta se muestra al inversionista dos precios a los que son valoradas sus 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 setiembre este valor se ubicó en \$80.37. El que se indica como "precio a mercado" es el que calcula el proveedor de precios e incluye 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, la última transacción negociada que, según el proveedor marcó un nivel de referencia, se realizó a un precio de \$80.35.

En la página 28 de este informe trimestral, hemos incluido un amplio comentario económico tanto del mercado local como internacional, en el que se repasan indicadores importantes del entorno costarricense, así como de las principales economías del mundo.

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

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

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	24,919,636 participaciones (al 30/09/2016)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	100 participaciones
Valor de la participación facial	€1,000.00
Valor de la participación contable	€1,068.56 (resultado de la cartera valorada a mercado al 30/09/2016)
Valor de la participación en mercado secundario	€1,005.08 (al 29/09/2016)
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 Ratings Centroamérica
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa

RENDIMIENTOS ANUALES*	
2010	9.85%
2011	9.12%
2012	9.75%
2013	7.49%
2014	7.02%
2015	7.09%

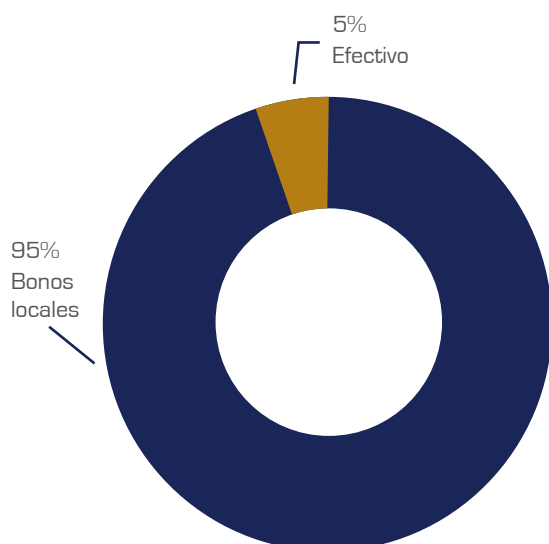
*Rendimiento líquido últimos 12 meses al cierre de diciembre.

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

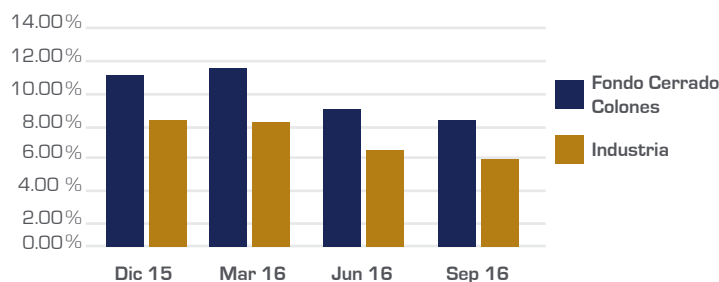
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 30/09/2016		
	Fondo Ingreso Cerrado C	Promedio Industria
Rendimiento total	8.19%	5.92%
Rendimiento mercado secundario	6.63%	n/a

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

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/09/2016



RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 30/06/2016		Al 30/09/2016	
	Activo Total	%	Activo Total	%
G	€17,792,605,670	67%	€16,845,904,159	63%
BCCR	€4,376,426,895	17%	€4,341,131,910	16%
BPDC	€3,695,947,599	14%	€4,146,418,319	16%
Efectivo	€654,897,856	2%	€1,386,692,864	5%
Total	€26,519,878,020	100%	€26,720,147,253	100%

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

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 30/09/2016	
FECHA	MONTO
01/04/16	€5.62
01/05/16	€5.61
01/06/16	€5.47
01/07/16	€5.52
01/08/16	€5.67
01/09/16	€5.42

*Beneficios distribuidos por participación últimos seis meses.

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

FONDO EN BREVE AL 30/09/2016	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	Público
Mercado	Nacional
Activo neto total	€26,628,196,218
Relación de participaciones negociadas*	39.92%

*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/09/2016	
Fondo Ingreso Cerrado C	Promedio Industria
2.05%	1.24%

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 30/06/2016	Al 30/09/2016	Promedio Industria Al 30/09/2016
Duración modificada	4.18	4.21	1.41
% Endeudamiento	0.36%	0.34%	0.09%
Desv estándar*	0.14	0.17	0.84

*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 conflicto de interés: Término que se deriva de la existencia paralela de intereses o deberes que se oponen sobre los intereses de los inversionistas del fondo y que eventualmente pueden influir sobre la toma de decisiones, tanto a nivel de directores, gerentes, asesores, gestores o funcionarios de Multifondos o de empresas relacionadas al Grupo Financiero Mercado de Valores. 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 presenta un muy buen desempeño durante el trimestre. Al cierre de setiembre, el rendimiento líquido de los últimos 12 meses fue de 6.74%. La participación continúa negociándose con alta bursatilidad, durante el trimestre se han negociado 2,868,659 participaciones, equivalente al 12% de las participaciones en circulación, transando un monto superior a los €2.8 millones en los sistemas transaccionales de la Bolsa Nacional de Valores, esto refleja que el fondo tiene un nivel alto de demanda por parte de los inversionistas. El principal cambio que presenta la cartera se da en los recursos en efectivo, el cual se incrementó producto de vencimientos de principal y cupones del último trimestre, de momento el remanente en liquidez se mantiene esperando que el mercado presente mejores alternativas de inversión. La Tasa Básica Pasiva continúa descendiendo, afectado por las tasas de captación de los participantes del mercado en moneda local a diferentes plazos, al cierre de setiembre la tasa se ubicaba en 4.70%. Pese a la situación fiscal del país, las autoridades han logrado mantener las tasas a niveles bajos, de acuerdo con su política fiscal y monetaria. Sin embargo, en caso de lograr mayores avances en temas de contención del gasto público y disminución del déficit fiscal, sería de esperar que las tasas comiencen a presentar un incremento en los próximos periodos, ante lo cual la administración del Fondo Cerrado Colones se mantiene vigilante para realizar los movimientos requeridos en la cartera. Como parte de la gestión de los riesgos, se da seguimiento al comportamiento de los bonos y al desempeño de los emisores, así como a los diferentes indicadores que se calculan para el portafolio, tales como el VaR, la duración modificada y la desviación estándar. Se revisa adicionalmente, la composición de la cartera activa y pasiva del fondo y los indicadores de liquidez. El fondo no maneja apalancamientos. Fitch mantiene la excelente calificación del fondo en AA+/v5.

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 setiembre el precio de la participación producto de esta valoración fue de €1,068.56, según se indica al inicio de este informe, en la sección "Descripción del producto / Valor de la participación contable". Así mismo, en la información reflejada en los estados de cuenta se muestra al inversionista dos precios a los que son valoradas sus 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 setiembre este valor se ubicó en €1,005.43. El que se indica como "precio a mercado" es el que calcula el proveedor de precios e incluye 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, la última transacción negociada que, según el proveedor marcó un nivel de referencia, se realizó a un precio de €1,000.18.

En la página 28 de este informe trimestral, hemos incluido un amplio comentario económico tanto del mercado local como internacional, en el que se repasan indicadores importantes del entorno costarricense, así como de las principales economías del mundo.



FONDO GLOBAL MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	El objetivo del fondo es generar a personas físicas y jurídicas alternativas de inversión diversificadas, conformadas por una cartera en participaciones de fondos de inversión del mercado extranjero y local, así como en otros instrumentos de deuda, que no requieran de liquidez inmediata y tampoco de ingresos periódicos, con conocimientos y experiencia previa en el mercado de valores.
Tipo de fondo	Fondo abierto, de crecimiento, no especializado en moneda, mercado, cartera ni renta. Para inversionistas con un horizonte de inversión de mediano a largo plazo.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Dólares
Fecha de inicio de operaciones	22 de agosto de 2016
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	\$5,000.00
Valor de la participación facial	\$1.00
Valor de la participación contable	\$0.993032498605 (al 30/09/2016)
Plazo mínimo de permanencia	6 meses
Calificación del fondo	Según el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, la primera calificación del fondo será remitida en el plazo máximo de doce meses a partir de la fecha de recibido de la carta de cumplimiento de requisitos finales de autorización, y posteriormente se debe actualizar de conformidad con la periodicidad establecida en el Reglamento sobre Calificación de Valores y Sociedades Calificadoras de Riesgo.
Calificadora de riesgo	n/a
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa

RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 30/09/2016		
	Fondo Global	Promedio Industria
Rendimiento total	-6.36%	3.32%

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

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/09/2016



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	AL 30/09/2016	
	Activo Total	%
Legg Mason Global Funds	\$498.642	25%
BlackRock Global Fund	\$408.222	20%
MFS Meridian Fund	\$363.746	18%
PIMCO Funds Global Invest.	\$200.603	10%
BlackRock Fund Advisors	\$161.161	8%
Princ. Global Invest.	\$125.626	6%
Schroder Intern. Select. Fund	\$119.915	6%
AB Alliance Bernstein	\$60.280	3%
Franklin Templ. Invest. Fund	\$50.529	3%
Efectivo	\$22.955	1%
Total	\$2.011,679	100%

FONDO GLOBAL MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

FONDO EN BREVE AL 30/09/2016	
Tipo	Abierto
Clasificación	Crecimiento
Sector	No especializado en sector
Mercado	No especializado en mercado
Activo neto total	\$2,010,662
# inversionistas	50

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/09/2016	
Fondo Global	Promedio Industria
1.00%	0.82%

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 30/06/2016	Al 30/09/2016	Promedio Industria Al 30/09/2016
Duración modificada	n/a	n/a	n/a
% Endeudamiento	n/a	0.05%	0.20%
Desv estándar*	n/a	12.70	1.38

*Rendimientos últimos 12 meses.

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO
<ul style="list-style-type: none"> Riesgo de no pago: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor. Riesgo País: Los instrumentos que componen los fondos de inversión se ven expuestos a cambios en las coyunturas políticas, sociales, regulatorias o económicas propias del país de su emisión. Riesgo por inversión en fondos no financieros: El Fondo podrá invertir en fondos de inversión que inviertan en activos inmobiliarios los cuales pueden verse afectados por factores relacionados con dicha actividad. Riesgo por invertir en fondos de inversión que a su vez realizan inversiones en instrumentos derivados o productos estructurados: El fondo invertirá en fondos de inversión internacionales cuyas inversiones podrían incluir en su cartera instrumentos financieros derivados o productos estructurados, las variaciones que se pueden presentar en la cotización del subyacente pueden provocar en una eventual pérdida de capital al inversionista. Riesgo de liquidez en los valores: riesgo de no poder hacer líquidos los valores del fondo en el momento que sea necesario 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 por conflictos de interés: Término que se deriva de la existencia paralela de intereses o deberes que se oponen sobre los intereses de los inversionistas del fondo y que eventualmente pueden influir sobre la toma de decisiones, tanto a nivel de directores, gerentes, asesores, gestores o funcionarios de Multifondos o de empresas relacionadas al Grupo Financiero Mercado de Valores. 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 nuevo fondo de inversión Global Multifondos No Diversificado, es un producto pensado para el inversionista que desee acceder a la diversificación que ofrecen los mercados internacionales. El objetivo del fondo es invertir en participaciones de fondos del mercado internacional y nacional, así como también colocar parte de la cartera en bonos de renta fija.

A través del fondo Global, el inversionista podrá diversificar su portafolio, manteniendo exposición a diferentes países, sectores, industrias y monedas del mercado internacional. El fondo está denominado en dólares.

La asignación de activos inicial del fondo mantiene una proporción promedio de 75% de renta variable y 25% de renta fija, compuesta por una combinación de fondos mutuos y ETF's. La porción de la cartera conformada por fondos de inversión de renta variable, está concentrada con mayor peso en Estados Unidos, así como en otros mercados emergentes. En cuanto a la parte de renta fija, la concentración está principalmente en fondos de inversión cuya cartera se encuentra colocada en bonos de corto plazo, previendo que un movimiento en las tasas de interés tenga un impacto negativo en las carteras.

En cuanto a los sectores a los que se tiene mayor exposición en la cartera, se encuentran el sector salud, industrial y tecnológico y en una menor proporción en fondos concentrados en bienes raíces, debido que este es un sector que podría presentar mayor sensibilidad ante una subida de tasas de interés.

El fondo inició operaciones en agosto, con un volumen de \$2 millones. A nivel de desempeño, la rentabilidad del portafolio ha sido de -6.36% en los últimos 12 meses, esto se debe principalmente al comportamiento de las bolsas internacionales durante este último mes. Es de esperar que, con los resultados de las encuestas sobre las elecciones en Estados Unidos, las cuales le dan la victoria al partido Demócrata, los acuerdos en temas de petróleo y los resultados de las empresas que cotizan en la bolsa, el mercado pueda mostrar una mayor estabilidad. Sin embargo, el posible incremento en tasas por parte de la FED podría ser el factor que continúe generando volatilidad, tanto en el mercado de renta fija como variable.

Para gestionar los riesgos de la cartera, se da seguimiento a indicadores como el VaR, la desviación estándar, el Sharpe ratio del portafolio, entre otros. Además, se mantiene un continuo seguimiento sobre el desempeño de los mercados, análisis de los sectores y los diferentes eventos que se presentan en el mercado. Se analiza además el desempeño de cada fondo contra su propio índice, de manera que se pueda determinar, si alguno de los fondos que se tiene en la cartera del fondo Global, se está desviando de la estrategia de inversión.

Lo invitamos a conocer más sobre este nuevo producto, en el cual puede realizar inversiones a partir de los \$5,000.00. Puede obtener mayor información con su asesor de inversiones.

En la página 28 de este informe trimestral, hemos incluido un amplio comentario económico tanto del mercado local como internacional, en el que se repasan indicadores importantes del entorno costarricense, así como de las principales economías del mundo.

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR AA+ F3

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

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	19,912
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	1 participación
Valor de la participación facial	\$5,067.85 (Valor total de la participación)
Valor de la participación contable	\$5,151.18 Al 30/09/2016
Valor de la participación en mercado secundario	\$5,149.13 Al 28/09/2016
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Plazo de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	scr AA+ f3: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. "Nivel muy bueno". Con relación al riesgo de mercado, la categoría 3 se refiere a fondos con "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

PARTICIPACIÓN POR INMUEBLE RESPECTO AL ACTIVO TOTAL

Inmuebles	Al 30/06/2016	Al 30/09/2016
Zona Franca Metropolitana	56%	56%
Centro de Negocios Trilogía del Oeste	12%	12%
Locales Comerciales Avenida Segunda	7%	7%
Casa Proveedora Phillips	5%	6%
Edificio I Parque Empresarial Forum	5%	6%
Local Comercial Barrio Dent	3%	3%
Condominio Plaza Bratsi	1%	1%
Condominio Plaza Roble, Edif. Los Balcones	1%	1%
Vedova & Obando	1%	1%
Edificio Goldman	1%	1%
Clínica Santa Mónica	1%	0%
Otros activos	7%	6%
Activo total	100%	100%

RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 30/09/2016

	Fondo Inmobiliario Multifondos	Promedio Industria
Rendimiento líquido	7.37%	8.45%
Rendimiento total	7.20%	6.53%
Rendimiento mercado secundario	8.93%	n/a

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

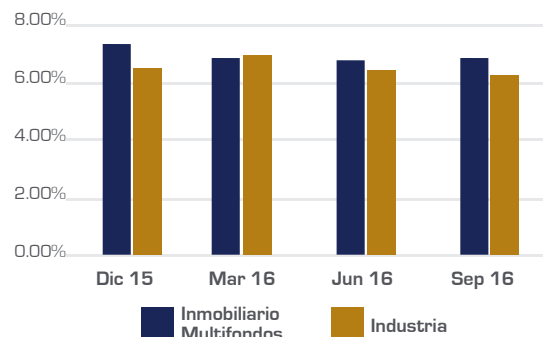
RENDIMIENTOS ANUALES*

Año	Rendimiento
2010	7.99%
2011	7.98%
2012	7.28%
2013	7.94%
2014	7.69%
2015	7.40%

*Rendimiento líquido últimos 12 meses al cierre de diciembre.

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

RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES



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

CONCENTRACIÓN DE INQUILINOS POR ACTIVIDAD ECONÓMICA

Sector	Al 30/06/2016	Al 30/09/2016
Servicios	56%	56%
Industrial	29%	28%
Restaurante	5%	6%
Comercio	5%	5%
Parqueos	3%	3%
Educación	1%	1%
Financiero	1%	1%
Total	100%	100%

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR AA+ F3

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 30/09/2016	
FECHA	MONTO
08/04/15	\$94.90
08/07/15	\$92.23
08/10/15	\$92.95
08/01/16	\$97.79
08/04/16	\$93.99
08/07/16	\$91.74

*Beneficios distribuidos por participación últimos seis trimestres.

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

FONDO EN BREVE AL 30/09/2016	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Inmobiliario
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$102,570,395.41
Relación de participaciones negociadas*	8.44%

*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/09/2016	
Fondo Inmobiliario Multifondos	Promedio Industria
2.50%	1.74%

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 30/06/2016	Al 30/09/2016	Promedio Industria Al 30/09/2016
Coefficiente de endeudamiento	4.10%	4.15%	16.01%
Desviación estándar*	0.24	0.25	0.38
Porcentaje de ocupación	90.30%	92.33%	89.50%

*Rendimientos últimos 12 meses.

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 cierre del tercer trimestre el Fondo Inmobiliario Multifondos registra \$107 millones en activos administrados, de los cuales un 94% está representado por la cartera de inmuebles. Las principales propiedades del fondo son Zona Franca Metropolitana, el Centro de Negocios Trilogía del Oeste y los locales comerciales de Avenida Segunda, ubicados en Heredia y San José, respectivamente. Todos los inmuebles del fondo cuentan con un adecuado mantenimiento tanto preventivo como correctivo, además están protegidos con pólizas que cubren la cartera en caso de siniestros. Entre las actividades económicas más relevantes de sus inquilinos está la industria que representa un 56%, servicios un 29% y comercio un 11%, lo cual disminuye el riesgo de concentración. Es importante mencionar que la tasa de disponibilidad del fondo en este trimestre bajó 2 puntos porcentuales con respecto al trimestre anterior colocando la ocupación en 92%, superando los niveles de la industria que tuvieron una ocupación promedio de 89.5%. Durante este trimestre se registraron revaloraciones en dos propiedades ubicadas en Alajuela y Paseo Colón respectivamente, generando una ganancia neta de \$183 mil que representó un aumento de \$9.22 en el valor de cada participación. Por otro lado se reconocieron mejoras en varios edificios de Zona Franca Metropolitana y el Centro de Negocios Trilogía que incrementaron el valor en libros en \$702 mil. El fondo obtuvo una rentabilidad total anual de la cartera del 7.20%, superior a la de la industria que generó un 6.53%. En el mes de julio el fondo distribuyó dividendos trimestrales de \$91.74 por participación equivalentes a una rentabilidad del 7.32%. La desviación estándar de los rendimientos es muy baja, lo que refleja la estabilidad y consistencia en los resultados del fondo. El endeudamiento se mantiene en 4%, y la industria se ubica en 16%. La liquidez de las participaciones en el último año es de un 8.44%, lo que refleja un comportamiento activo del fondo en el mercado secundario. Se conserva la buena calificación de riesgo. 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 del período. 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.

Según la Cámara Costarricense de la Construcción, de enero a la fecha se han tramitado un total de 5 millones m² para la construcción de inmuebles, que representan un incremento del 21.44% con respecto al año anterior. La mayor cantidad de m² tramitados está en San José, seguido por Heredia y luego Alajuela. En este trimestre, el sector de oficinas en el GAM cerró con una disponibilidad de 13.63%, considerada como una sobreoferta leve; sin embargo eliminando del cálculo a la clase C, la tasa disminuye a 11.50%, muy parecida a la desocupación que tiene el mercado de los fondos inmobiliarios. El precio promedio de alquiler se ubica en \$17.70 el m². Para Newmark Grubb, la absorción ha mejorado en este período y si continúa el desarrollo de proyectos responsablemente el mercado puede absorber mejor dicha oferta. Asimismo los sectores de San José Oeste y Heredia se han consolidado como preferencia para la parte de oficinas por desarrolladores y clientes por las distintas amenidades que presentan. El exceso de construcción consistente durante los 4 años anteriores al 2016 ha impulsado la disponibilidad y ha provocado la disminución de los precios. Para el corte de setiembre, la tasa de disponibilidad en el mercado local comercial GAM es 8.45%, es considerado como punto de equilibrio por ubicarse debajo del 10%, no presenta cambios con respecto al trimestre anterior a pesar de que la construcción de nuevos inmuebles se mantiene moderada, lo que se traduce en una buena absorción neta del inventario. El precio promedio de alquiler es de \$21.76 el m² con una leve disminución causada por la competencia entre arrendatarios en el subtipo Centro Regional. En la parte industrial, la tasa de disponibilidad se mantiene en niveles del 5%, lo que se considera saludable y viene a reafirmar la estabilidad de este sector considerando el nuevo inventario que el mercado ha recibido este año. La mayor disponibilidad se encuentra en el tipo bodegas y en el sector de San José. El precio promedio de alquiler está entre \$7.18 el m², los proyectos en este mercado se desarrollan en Heredia, Alajuela y Cartago principalmente.

En la página 28 de este informe trimestral, hemos incluido un amplio comentario económico tanto del mercado local como internacional, en el que se repasan indicadores importantes del entorno costarricense, así como de las principales economías del mundo.

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS II NO DIVERSIFICADO¹ SCR AA- F3

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

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	1,204
Emisión colocada	1,204
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	1 participación
Valor de la participación facial	\$7,632.10 (Valor total de la participación)
Valor de la participación contable	\$7,681.73 Al 30/09/2016
Valor de la participación en mercado secundario	\$7,678.27 Al 29/09/2016
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Plazo de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	scr AA- f3: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. "Nivel muy bueno". Con relación al riesgo de mercado, la categoría 3 se refiere a fondos con "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

PARTICIPACIÓN POR INMUEBLE RESPECTO AL ACTIVO TOTAL

Inmuebles	Al 30/06/2016	Al 30/09/2016
Centro Comercial Multiplaza de Escazú	67%	67%
Forum I, Edificio G, Piso 7	24%	24%
Otros activos	9%	9%
Activo total	100%	100%

RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 30/09/2016

	Fondo Inmobiliario Multifondos II	Promedio Industria
Rendimiento líquido	8.32%	8.45%
Rendimiento total	7.99%	6.53%
Rendimiento mercado secundario	8.08%	n/a

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

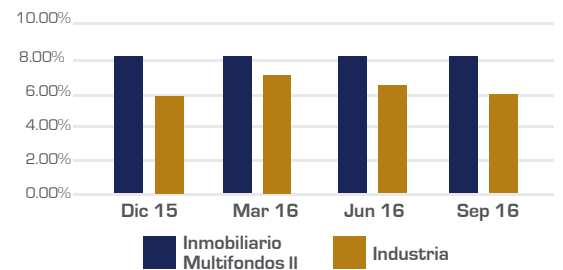
RENDIMIENTOS ANUALES*

Año	Rendimiento
2010	7.16%
2011	7.47%
2012	7.94%
2013	9.58%
2014	11.09%
2015	7.86%

*Rendimiento líquido últimos 12 meses al cierre de diciembre.

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

RENDIMIENTOS TOTALES ÚLTIMOS 12 MESES



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

CONCENTRACIÓN DE INQUILINOS POR ACTIVIDAD ECONÓMICA

Sector	Al 30/06/2016	Al 30/09/2016
Comercio	92%	93%
Servicios	8%	7%
Total	100%	100%

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS II NO DIVERSIFICADO¹ SCR AA- F3

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 30/09/2016	
FECHA	MONTO*
01/04/16	\$48.91
01/05/16	\$48.29
01/06/16	\$48.31
01/07/16	\$48.49
01/08/16	\$48.61
01/09/16	\$48.76

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

FONDO EN BREVE AL 30/09/2016	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Inmobiliario
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$9,248,797.56
Relación de participaciones negociadas*	7.23%

*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/09/2016	
Fondo Inmobiliario Multifondos II	Promedio Industria
2.00%	1.74%

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 30/06/2016	Al 30/09/2016	Promedio Industria Al 30/09/2016
Coefficiente de endeudamiento	8.53%	8.30%	16.01%
Desviación estándar*	1.50	1.13	0.38
Porcentaje de ocupación	94.99%	72.08%	89.50%

*Rendimientos últimos 12 meses.

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 conflicto de interés: Término que se deriva de la existencia paralela de intereses o deberes que se oponen sobre los intereses de los inversionistas del fondo y que eventualmente pueden influir sobre la toma de decisiones, tanto a nivel de directores, gerentes, asesores, gestores o funcionarios de Multifondos o de empresas relacionadas al Grupo Financiero Mercado de Valores. 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 cierre del tercer trimestre, el Fondo Inmobiliario Multifondos II No Diversificado registra \$10 millones en activos administrados, de los cuales un 91% está representado por los locales del Centro Comercial Multiplaza Escazú, su propiedad más relevante, y un piso completo en la Torre G del Parque Empresarial Forum. Los inquilinos están dedicados a las actividades de comercio y servicios con un 93% y 7% respectivamente. Es importante mencionar que dada la desocupación de unas oficinas en Forum la tasa de disponibilidad del fondo bajó este trimestre 12 puntos porcentuales alcanzando un nivel de ocupación del 72%, quedando por debajo de los niveles de la industria que tiene en promedio un 89.5%. Los inmuebles propiedad del fondo cuentan con un adecuado mantenimiento y se adquieren pólizas para cubrir la cartera en caso de siniestros. El fondo obtuvo una rentabilidad total anual de la cartera del 8%, superior a la de la industria que obtuvo un 6.53%. El fondo distribuye dividendos mensualmente, siendo la rentabilidad del último pago 8.32%. La desviación estándar de los rendimientos es muy baja. El endeudamiento se mantiene en niveles del 8%, y la industria se ubica en 16%. Este trimestre mantiene la buena calificación de riesgo. La liquidez de la participación en el último año fue un 7.23%, reflejando un comportamiento activo en el mercado secundario. El fondo se encuentra colocado en su totalidad, por lo que no es posible aumentar el monto o diversificar más su portafolio. 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 del período. 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.

Según la Cámara Costarricense de la Construcción, de enero a la fecha se han tramitado un total de 5 millones m² para la construcción de inmuebles, que representan un incremento del 21.44% con respecto al año anterior. La mayor cantidad de m² tramitados está en San José, seguido por Heredia y luego Alajuela. En este trimestre, el sector de oficinas en el GAM cerró con una disponibilidad de 13.63%, considerada como una sobreoferta leve; sin embargo eliminando del cálculo a la clase C, la tasa disminuye a 11.50%, muy parecida a la desocupación que tiene el mercado de los fondos inmobiliarios. El precio promedio de alquiler se ubica en \$17.70 el m². Para Newmark Grubb, la absorción ha mejorado en este período y si continúa el desarrollo de proyectos responsablemente el mercado puede absorber mejor dicha oferta. Asimismo los sectores de San José Oeste y Heredia se han consolidado como preferencia para la parte de oficinas por desarrolladores y clientes por las distintas amenidades que presentan. El exceso de construcción consistente durante los 4 años anteriores al 2016 ha impulsado la disponibilidad y ha provocado la disminución de los precios. Para el corte de setiembre, la tasa de disponibilidad en el mercado local comercial GAM es 8.45%, es considerado como punto de equilibrio por ubicarse debajo del 10%, no presenta cambios con respecto al trimestre anterior a pesar de que la construcción de nuevos inmuebles se mantiene moderada, lo que se traduce en una buena absorción neta del inventario. El precio promedio de alquiler es de \$21.76 el m² con una leve disminución causada por la competencia entre arrendatarios en el subtipo Centro Regional. En la parte industrial, la tasa de disponibilidad se mantiene en niveles del 5%, lo que se considera saludable y viene a reafirmar la estabilidad de este sector considerando el nuevo inventario que el mercado ha recibido este año. La mayor disponibilidad se encuentra en el tipo bodegas y en el sector de San José. El precio promedio de alquiler está entre \$7.18 el m², los proyectos en este mercado se desarrollan en Heredia, Alajuela y Cartago principalmente.

En la página 28 de este informe trimestral, hemos incluido un amplio comentario económico tanto del mercado local como internacional, en el que se repasan indicadores importantes del entorno costarricense, así como de las principales economías del mundo.

FONDO DE DESARROLLO DE PROYECTOS MULTIFONDOS SCR BBB- F4

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Es un fondo de inversión cuyo objetivo primordial es la inversión en el proyecto residencial Zen Condominium Tamarindo, desde su diseño y desarrollo hasta su conclusión y venta.
Tipo de fondo	Fondo de desarrollo de proyectos, cerrado y de crecimiento.
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 de la participación facial	\$20,099.39
Valor de la participación contable	\$19,462.21 Al 30/09/2016
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	scr BBB- f4: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. "Nivel moderado". Con relación al riesgo de mercado, la categoría 4 se refiere a fondos con "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

PARTICIPACIÓN POR INMUEBLE RESPECTO AL ACTIVO TOTAL		
Inmuebles	Al 30/06/2016	Al 30/09/2016
Proyecto de Condominios ZEN	99.8%	99.8%
Otros activos	0.2%	0.2%
Activo total	100%	100%

CONCENTRACIÓN DE INQUILINOS POR ACTIVIDAD ECONÓMICA		
Sector	Al 30/06/2016	Al 30/09/2016
Proyecto residencial	100%	100%
Total	100%	100%

RENDIMIENTOS ANUALES*	
Año	Rendimiento
2010	0.00%
2011	0.00%
2012	0.00%
2013	0.00%
2014	0.00%
2015	0.00%

*Rendimiento líquido últimos 12 meses al cierre de diciembre.

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

RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 30/09/2016		
	Fondo Desarrollo de Proyectos Multifondos	Promedio Industria
Rendimiento total	-60.55%	-4.18%
Rendimiento mercado secundario	-60.55%	n/a

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

FONDO DE DESARROLLO DE PROYECTOS MULTIFONDOS SCR BBB- F4

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

FONDO EN BREVE AL 30/09/2016	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Desarrollo de Proyectos
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$2,004,607.66
Relación de participaciones negociadas*	0.00%

*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/09/2016	
Fondo Desarrollo de Proyectos Multifondos	Promedio Industria
0.00%	0.39%

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de carácter estimatorio de las proyecciones financieras.
- 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 (no colocación del proyecto o desocupación de inmuebles).
- Riesgos por variación en los costos del proyecto de construcción.
- Riesgo de continuidad del proyecto de desarrollo -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 proyectos de desarrollo.
- Riesgos por la ocurrencia de siniestros.
- Riesgo por conflicto de interés: Término que se deriva de la existencia paralela de intereses o deberes que se oponen sobre los intereses de los inversionistas del fondo y que eventualmente pueden influir sobre la toma de decisiones, tanto a nivel de directores, gerentes, asesores, gestores o funcionarios de Multifondos o de empresas relacionadas al Grupo Financiero Mercado de Valores. 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 Desarrollo Inmobiliario al cierre del tercer trimestre del 2016 mantiene \$2 millones en activos administrados, de los cuáles el 99.8% pertenecen al proyecto habitacional Condominios Zen Tamarindo, ubicado en Santa Rosa de Guanacaste. Tal y como se mencionó en trimestres pasados, el Comité de Inversiones de Fondos No Financieros ha decidido posponer el proyecto hasta encontrar el momento oportuno para retomar los planes de desarrollo, fundamentándose en los resultados económicos nacionales y mundiales, así como, el estudio de mercado, el cual ha sido realizado anualmente desde el 2009 a la fecha. De momento, como el fondo no genera ingresos ni posee liquidez, no se cobra comisión de administración y los gastos del producto son asumidos en su totalidad por Multifondos. Según una actualización del primer semestre del año del estudio de mercado contratado por la administración a la empresa Newmark Grubb Central America, se revela que el mercado en la zona de Guanacaste continúa con una tendencia de mejora y se revela un aumento de la demanda en las ventas de las unidades que se encuentran cercanas a la costa, mostrando una recuperación en los precios de oferta o cierre de las transacciones. Cabe destacar que los asesores inmobiliarios especializados en el sector recomiendan que las zonas que no están en la zona inmediata a la playa deberían tener buenas vistas o algún atractivo único para que estimulen la venta en dichos sectores. El ambiente generalizado en la zona de Guanacaste sigue siendo considerado como positivo porque muestra constantes signos de recuperación aunque a un ritmo lento. Conforme nuevos proyectos turísticos y hoteleros empiecen operaciones en el mercado, y el turismo se reactive de manera más agresiva en el sector, se espera que mejore la inversión extranjera y por ende la nacional.

En la página 28 de este informe trimestral, hemos incluido un amplio comentario económico tanto del mercado local como internacional, en el que se repasan indicadores importantes del entorno costarricense, así como de las principales economías del mundo.

RENDIMIENTOS HISTÓRICOS FONDOS DE INVERSIÓN

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2016

FONDOS MERCADO DE DINERO

RENDIMIENTO ÚLTIMOS 30 DÍAS		
	Fondo Mercado Dinero Dólares (Premium)	Fondo Mercado Dinero Colones (Suma)
Octubre 2015	0.99%	3.29%
Noviembre 2015	1.13%	3.25%
Diciembre 2015	1.20%	3.28%
Enero 2016	1.11%	2.85%
Febrero 2016	1.28%	2.98%
Marzo 2016	1.38%	2.88%
Abril 2016	1.43%	2.92%
Mayo 2016	1.46%	2.84%
Junio 2016	1.61%	2.78%
Julio 2016	1.63%	2.61%
Agosto 2016	1.60%	2.61%
Setiembre 2016	1.75%	2.68%

RENDIMIENTO HISTÓRICO			
	1 año	3 años	5 años
Fondo Mercado Dinero Dólares (Premium)	1.41%	1.34%	1.46%
Fondo Mercado Dinero Colones (Suma)	3.01%	3.69%	4.28%

FONDOS A PLAZO

RENDIMIENTO HISTÓRICO			
	1 año	3 años	5 años
Ingreso Cerrado	4,67%*	4,65%*	4,78%*
Deudas Soberanas	4,38%*	4,92%*	5,28%*
Productos Financieros	5,25%*	5,59%*	3,38%*
Ingreso Cerrado Colones	6,74%*	6,79%*	7,46%*
Fondo Global Multifondos No Diversificado	-6,36%	n/a	n/a
Inmobiliario I	7,37%*	7,24%*	7,33%*
Inmobiliario II	8,32%*	10,47%*	9,71%*
Desarrollo de Proyectos	0,00%	0,00%	0,00%

*Rendimientos líquidos.

El rendimiento histórico se obtiene al dividir el valor de la participación en t, más beneficios distribuidos, entre el valor de la participación t-n, dividido entre la cantidad de años.

COMITÉS DE INVERSIÓN

COMITÉ DE INVERSIÓN DE FONDOS FINANCIEROS

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

COMITÉ DE INVERSIÓN DE FONDOS NO FINANCIEROS

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

RESUMEN DE EXPERIENCIA

Cristina Masís Cuevillas

Máster en Administración de Negocios de ADEN Alta Dirección Business School y la Universidad Internacional de Catalunya, Barcelona. Bachiller en Relaciones Internacionales de la Universidad Autónoma Centroamericana (UACA). Es Agente Corredor Autorizado de la Bolsa Nacional de Valores. Además es miembro directivo de la Cámara de Puestos de Bolsa (CAMBOLSA) y de INTERCLEAR Central de Valores S.A. Tiene más de 26 años de laborar para la compañía y es socia fundadora de Multifondos de Costa Rica Sociedad Administradora de Fondos de Inversión. S.A., de la cual también fungió como Gerente General por siete años. Se ha desempeñado como Corredor de Bolsa y como Encargada de la Gestión Administrativa. Actualmente ocupa el puesto de Vicepresidenta Ejecutiva del Grupo Financiero Mercado de Valores de Costa Rica 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.



COMITÉS DE INVERSIÓN

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 Externo 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 Maestría en Gerencia de Proyectos y una Licenciatura en Administración de Empresas, ambas 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. Ha recibido diversos cursos sobre administración de Riesgo y Mercados Internacionales.

Francisco Pérez Díaz, Miembro Independiente de Fondos Inmobiliarios

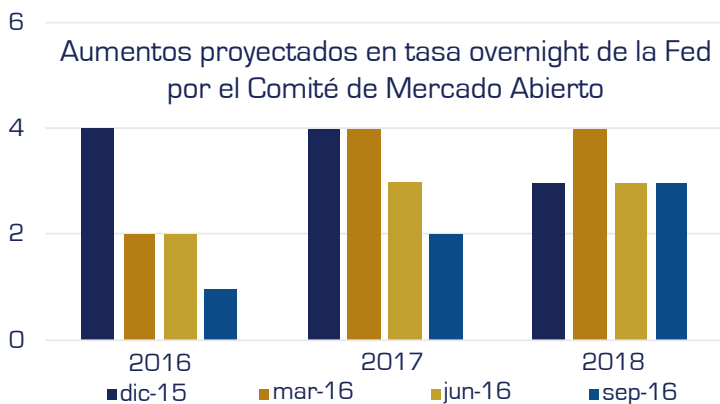
Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad de Costa Rica. Con más de 27 años de experiencia en el negocio de bienes raíces y la construcción, el señor Pérez Díaz cuenta con amplia experiencia en el desarrollo y colocación de proyectos habitacionales y comerciales en diferentes zonas del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

COMENTARIO ECONÓMICO

REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

MERCADO INTERNACIONAL

Durante lo que va del 2016, la Reserva Federal se ha abstenido de realizar un nuevo aumento en su tasa overnight de referencia, argumentando en ocasiones que la inflación parece que se mantendrá en niveles bajos por un periodo más prolongado, que ciertos sectores de la economía se mantienen deprimidos o que eventos internacionales podrían inclinar la balanza de riesgos hacia la baja. No obstante, los datos económicos en el tercer trimestre evidenciaron que la economía estadounidense continuó en recuperación y el discurso de la Fed empezó a adoptar un tono más positivo, elevando la expectativa en el mercado de que la Fed todavía podría aumentar su tasa de interés antes de finalizar el año. En su última reunión de setiembre, los líderes de la Fed prefirieron esperar para obtener mayor evidencia sobre la salud de la economía, aunque aceptaron que el caso a favor de un próximo incremento en la tasa se ha fortalecido. Por otro lado, los miembros del comité moderaron sus proyecciones sobre el camino que seguiría la tasa en los próximos años ante la expectativa de que el ritmo de expansión de la economía continuará lento. En relación con las proyecciones presentadas en junio, los miembros del comité de la Fed esperan ahora un aumento menos en la tasa en este año y también en el 2017.



Fuera de Estados Unidos, la política monetaria de los principales bancos centrales más bien se ha orientado hacia la profundización de medidas de estímulo para contrarrestar un entorno de menor dinamismo. Un inmediato freno en la inversión en el Reino Unido tras el referéndum en el que se decidió la salida de la Unión Europea llevó a que el Banco de Inglaterra implementara varias medidas de estímulo a partir de agosto, entre las cuales figuraron una rebaja en su tasa de referencia, compras de bonos de gobierno y de bonos corporativos, y financiamiento a bajo costo para el sistema bancario. Por otro lado está el Banco Central Europeo, que si bien no ha anunciado nuevas acciones tras el evento del "Brexit", ha emitido un mensaje de que tomará las medidas necesarias para estabilizar las presiones deflacionarias actuales. El banco mantiene su tasa de referencia en 0% y su tasa de depósito en -0.4% para estimular la dinamización del crédito, adicional a programas de

financiamiento de corto y largo plazo al sistema financiero y al programa de compras de bonos que inició en el 2015. En Japón, el banco central se vio forzado a anunciar en setiembre un reenfoque de su estrategia, pasando de una meta fija de crecimiento de la base monetaria a un control de la curva de rendimientos, para lo cual el banco podría flexibilizar todos los mecanismos de estímulo con que cuenta actualmente. El gobernador del banco japonés Haruhiko Kuroda incluso aseguró que permitirá que la inflación sobrepase la meta antes de comenzar a reducir la inyección de liquidez a la economía.

Un evento que podría tener un impacto significativo sobre el dinamismo de la economía global a futuro y consecuentemente sobre la política monetaria de los bancos centrales es el acuerdo entre los miembros de la OPEP para recortar la producción del bloque y dar mayor estabilidad a los precios internacionales del crudo. A fines de setiembre la OPEP acordó reducir su producción en unos -750,000 barriles diarios. No obstante, las cuotas específicas de cada país tentativamente se definirían en una siguiente reunión en noviembre. El anuncio del acuerdo preliminar elevó el precio del Brent un 6% hasta rozar los \$50 por barril. Para que el acuerdo sea efectivo en el largo plazo será necesario también que otros grandes productores como Rusia y Estados Unidos disminuyan su ritmo de producción, por lo que no es seguro todavía que los precios comiencen a evidenciar presiones sostenidas al alza. Por otro lado, si los precios del petróleo comienzan a subir, aunque a un ritmo gradual, presiones inflacionarias podrían empezar a manifestarse en todo el mundo y habría mayor justificación para que los bancos centrales empiecen a restringir liquidez y a permitir aumentos en las tasas de interés.

MERCADO LOCAL

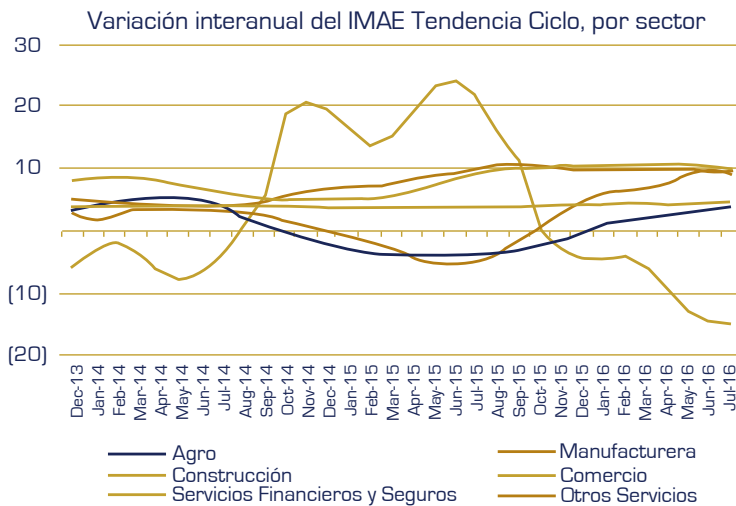
Mientras las perspectivas de crecimiento continúan volviéndose cada vez más conservadoras para los grandes bloques económicos, la actividad económica en Costa Rica parece recobrar dinamismo. El IMAE tendencia ciclo registró a julio una variación interanual de +5.13%, mientras hace un año se registró menos de la mitad del crecimiento. La recuperación en las tasas de crecimiento este año refleja un repunte en dos sectores clave de la economía costarricense, el agrícola y manufactura. Luego de reportar una contracción durante todo el 2015, desde enero de este año la agricultura comenzó a reportar crecimiento y a julio la variación interanual del IMAE fue de +3.83%. En cuanto a manufactura, el cese de operaciones de Intel sumió al sector en una contracción durante casi todo el 2015; sin embargo, ya sin este efecto de base comparativa y también gracias a la creciente producción de dispositivos médicos, entre otros, la actividad manufacturera ha presentado una notable recuperación. A julio, la variación interanual del IMAE del sector fue de +9.53%. Las áreas de la economía que siguen liderando en dinamismo son las



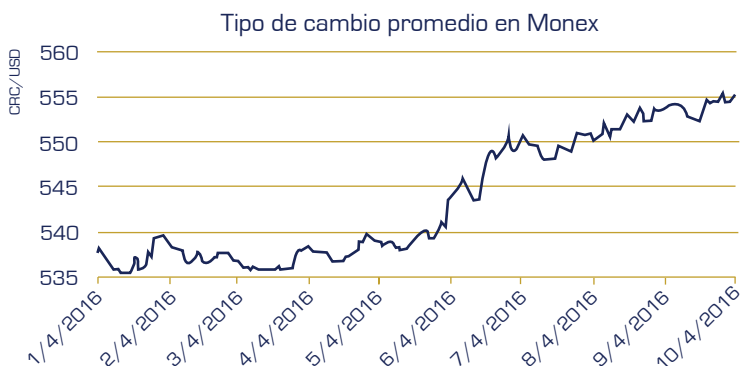
COMENTARIO ECONÓMICO

REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

relacionadas con la prestación de servicios, donde los relacionados con intermediación financiera registran los mayores crecimientos. A julio, el sector de servicios financieros y seguros creció un +10.14% interanual. Por otro lado, el sector constructivo continúa en contracción, reflejando la conclusión de importantes proyectos tanto en la parte privada como pública.



En el tercer trimestre del año el tipo de cambio continuó sobre la trayectoria de devaluación frente al dólar que se comenzó a materializar desde el trimestre previo. La moneda local se devaluó +0.95% entre julio y setiembre, y en el año acumula una devaluación de +3.08%. La demanda del gobierno por dólares disminuyó este trimestre en relación a los anteriores, lo que limitó presiones sobre el tipo de cambio. Las compras del sector público no financiero en estos meses ascendieron a \$72 millones, luego de registrar compras por \$580 millones en el segundo trimestre. Por otro lado, el Banco Central fue muy activo este trimestre interviniendo el mercado cambiario y realizó ventas netas por estabilización de \$105 millones, más del doble del trimestre anterior.



La inflación interanual a agosto subió a +0.60%, segundo mes consecutivo con una tasa positiva este año. Si bien la variación en el nivel de precios se mantiene muy baja, el incremento de los precios del petróleo y sus derivados que se ha visto desde febrero debería irse reflejando en presiones inflacionarias, aunque leves. Economistas del país esperan que dentro de 12 meses la inflación sea de +3.6%, ubicándose dentro del rango definido actualmente por el Banco Central.

Los resultados financieros del gobierno mejoraron ligeramente en los primeros ocho meses del 2016 versus el mismo periodo del año anterior. A agosto, el déficit primario acumulado representaba un 1.4% del PIB y el déficit financiero era de un 2.9% del PIB, menores al 2.1% y 3.6% de hace un año, respectivamente. Los ingresos tributarios han mantenido un ritmo de crecimiento más dinámico que el gasto corriente. Por otro lado, este año se ha dado un fuerte recorte en gastos de capital, relacionados con proyectos de inversión del gobierno y órganos descentralizados. Dentro de los componentes del gasto corriente, el pago de intereses registra el mayor crecimiento interanual, demostrando que el creciente endeudamiento del Estado sigue planteando una amenaza para la estabilidad macroeconómica del país en el mediano plazo. A agosto, la deuda del gobierno central alcanzaba un 45% del PIB. A fines de setiembre, la agencia calificadora de riesgo Fitch indicó que el panorama para mejoras en las notas en Centroamérica en general no se ve favorable y puntualizó los casos del Costa Rica, El Salvador y Guatemala por la evidente dificultad que existe a nivel legislativo para aprobar reformas fiscales.

Elaborado por Carlos Beltrán, Analista Económico - Financiero.

DIRECTORIO

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
Andrea Durán García	Gestor de Portafolios Financieros Jr.	aduran@mvalores.fi.cr
Rebeca Martínez Pacheco	Gestor de Portafolios Inmobiliarios	rmartinez@mvalores.fi.cr
Yessenia Navarro Herrera	Gestor de Portafolios Inmobiliarios Jr.	yenavarro@mvalores.fi.cr
Mayrela Matarrita Umaña	Asistente de Fondos de Inversión	matarrita@mvalores.fi.cr
Damaris Matamoros Montero	Auxiliar de Carteras Fondos Financieros	dmatamoros@mvalores.fi.cr
Johanna Solera González	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

ASESOR DE INVERSIONES	DIRECCIÓN ELECTRÓNICA
Alex Kramarz Lang	akramarz@mvalores.fi.cr

GLOSARIO

Bonos (locales/extranjeros/sector privado): son valores de deuda que acarrear 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.

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 de proyectos: Los fondos de inversión de desarrollo de proyectos 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 en distintas fases de diseño, desarrollo o equipamiento, para su conclusión y venta, o explotación. Se constituyen como fondos de inversión cerrados.

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).

Ocupación: Indicador utilizado por los fondos inmobiliarios para medir los metros

cuadrados arrendados con relación al metraje total de la cartera.

Porcentaje de endeudamiento: También llamado como coeficiente de endeudamiento, se calcula como la relación entre el total de pasivos, excepto las sumas recibidas de inversionistas por invertir o sumas de inversionistas por pagar, y el activo total del fondo de inversión.

Relación de participaciones negociadas: Hace referencia la cantidad de participaciones negociadas en el último año con respecto al total en circulación promedio de ese período.

Reporto tripartito: 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.

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

CONTÁCTENOS

Para nosotros su experiencia con nuestro servicio es muy importante, coméntenos como ha sido a través de los siguientes medios:

Correo electrónico: servicioalcliente@mvalores.fi.cr

Teléfono: (506) 2201-2400

Sitio web: www.mvalores.fi.cr/contactenos/

Ente comercializador



MERCADO
DE VALORES
DE COSTA RICA
PUERTO DE BOLSA

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