



MERCADO
DE VALORES
DE COSTA RICA
MULTIFONDOS

Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas
Mundiales Multifondos No Diversificado
administrado por
Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A.

Estado de Activo Netos
Al 30 de setiembre de 2017
(Con cifras correspondientes de 2016)
(En dólares sin céntimos)

	Nota	2017	2016
Activos:			
Efectivo	3	8,071,734	7,717,451
Inversiones disponibles para la venta (véase Estado de Inversiones)	4	15,109,357	14,921,010
Otras cuentas por cobrar		32,325	7,265
Intereses por cobrar		178,255	150,820
Total activos		<u>23,391,671</u>	<u>22,796,546</u>
Pasivos y Activo neto:			
Pasivos:			
Comisiones por pagar	5	2,102	2,786
Impuesto sobre la renta diferido		122,371	132,113
Total pasivos		<u>124,473</u>	<u>134,898</u>
Activo neto:		<u>23,267,198</u>	<u>22,661,649</u>
Composicion del valor del activo neto:			
Certificados de títulos de participación		11,937,800	11,937,800
Capital pagado en exceso		1,078,808	1,078,808
Ganancia no realizada por valuación de inversiones		2,321,999	2,500,147
Ganancias por distribuir		7,928,590	7,144,894
Total Activo neto		<u>23,267,198</u>	<u>22,661,649</u>
Número de Certificados de Títulos de participación		119,378	119,378
Valor del activo neto por título de participación		194.9036	189.8310


Antonio Pérez Mora
Gerente General


Laura Rojas Vargas
Contadora


Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno

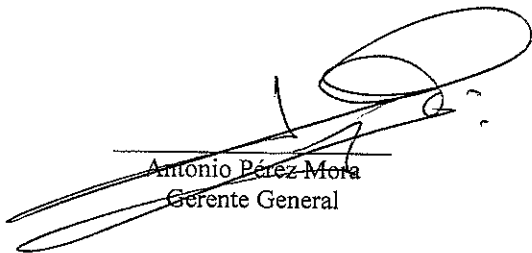
Las notas son una parte integral de estos estados financieros.




Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas
Mundiales Multifondos No Diversificado
administrado por
Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A.

Estado de Resultados Integral
Periodo de nueve meses terminado al 30 de setiembre de 2017
(Con cifras correspondientes de 2016)
(En dólares sin céntimos)

	Nota	2017	2016
Ingresos:			
Ingresos por intereses	6	797,534	791,693
Ganancia en venta de inversiones disponibles para la venta		-	204,080
Total ingresos		797,534	995,773
Gastos:			
Comisión por administración del Fondo	5	186,443	238,916
Pérdida en venta de inversiones disponibles para la venta		-	145,512
Total gastos		186,443	384,428
Utilidad neta del año		611,091	611,345
Otros resultados integrales, neto de impuesto			
Ajuste por valuación de inversiones disponibles para la venta, neto del impuesto sobre la renta		1,282,982	2,232,244
Otros resultados integrales, neto de impuesto		1,282,982	2,232,244
Resultado integral total del año		1,894,073	2,843,589
Utilidades por título participación básicas y diluidas		15.86618	23.82004


Antonio Pérez Mota
Gerente General


Laura Rojas Vargas
Contadora


Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno

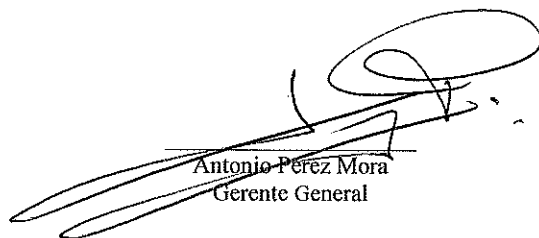
Las notas son una parte integral de estos estados financieros.

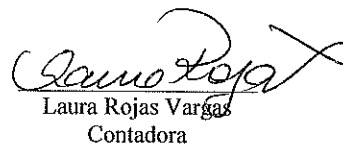


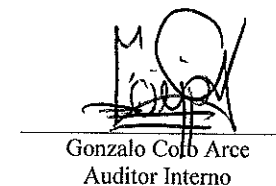
Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas
Mundiales Multifondos No Diversificado
administrado por
Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A.

Estado de Cambios en el Activo neto
Periodo de nueve meses terminado al 30 de setiembre de 2017
(Con cifras correspondientes de 2016)
(En dólares sin céntimos)

	Número de Certificados de Participación	Certificados de Títulos de Participación	Capital pagado en exceso	Ganancia no realizada por valuación de inversiones	Utilidad o Pérdida por distribuir	Total
Saldo al 31 de diciembre del 2016	119,378	11,937,800	1,078,808	1,039,018	7,317,501	21,373,126
<i>Aumento en los activos netos atribuibles a los tenedores de participaciones</i>						
Cambio en el valor razonable de las inversiones neto del impuesto sobre la renta diferido				1,282,982		1,282,982
Utilidad neta del año	-	-	-	-	611,091	611,091
Total aumento en los activos netos atribuibles a los tenedores de participaciones	-	-	-	1,282,982	611,091	1,894,073
Saldo al 30 de setiembre del 2017	119,378	11,937,800	1,078,808	2,321,999	7,928,592	23,267,198


Antonio Pérez Mora
Gerente General


Laura Rojas Vargas
Contadora


Gonzalo Colb Arce
Auditor Interno

Las notas son una parte integral de estos estados financieros.

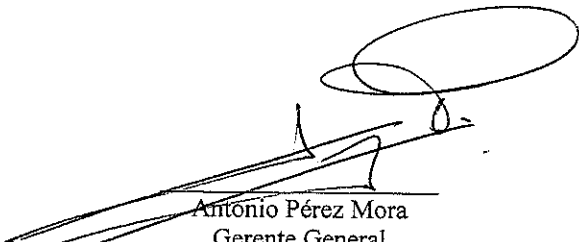


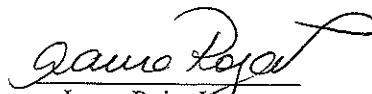
MERCADO
DE VALORES
DE COSTA RICA
MULTIFONDOS


Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas
Mundiales Multifondos No Diversificado
administrado por
Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A.

Estado de Flujos de Efectivo
Periodo de nueve meses terminado al 30 de setiembre de 2017
(Con cifras correspondientes de 2016)
(En dólares sin céntimos)

	Nota	2017	2016
Actividades de operación:			
Utilidad del período		611,091	611,345
Partidas aplicadas a resultados que no requieren efectivo:			
Ingreso por intereses		(797,534)	(791,693)
		(186,443)	(238,916)
Efectivo provisto por (usado para) cambios en:			
Compra de inversiones disponibles para la venta		(1,288,153)	(1,693,712)
Venta de inversiones disponibles para la venta		1,532,982	5,163,016
Cuentas por cobrar		(17,514)	(4,146)
Cuentas por pagar		(4,962)	(6,194)
		35,910	3,220,049
Intereses cobrados		833,144	891,113
Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de operación		869,055	4,111,162
Aumento neto del efectivo		869,055	4,111,162
Efectivo al inicio del año		7,202,679	3,606,289
Efectivo al final del año	3	8,071,734	7,717,451


Antonio Pérez Mora
Gerente General


Laura Rojas Vargas
Contadora


Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno

Las notas son una parte integral de estos estados financieros.

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

1) Organización del Fondo

El Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales Multifondos No Diversificado (en adelante “el Fondo”) administrado por Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A., constituido el 15 de agosto de 2006, es un Fondo de mediano a largo plazo, cerrado, de crecimiento, en US dólares y con reinversión del 100% de los ingresos netos generados por el Fondo.

El objetivo del fondo es generar a personas físicas y jurídicas alternativas de inversión diversificadas, conformadas por una cartera de títulos valores de mediano a largo plazo, emitidos por el sector público nacional e internacional. Al hacer esto se aplican las técnicas descritas más ampliamente en el prospecto del fondo.

Un Fondo de inversión es el patrimonio integrado por aportes de personas naturales o jurídicas para su inversión en valores, u otros activos autorizados por la Superintendencia General de Valores, que administra una Sociedad de Fondos de Inversión por cuenta y riesgo de los que participan en el Fondo. Tales aportes en el Fondo están documentados mediante certificados de títulos de participación. El objetivo de los Fondos es maximizar la plusvalía sobre el monto invertido, a través de la administración de títulos valores, cuyo rendimiento está relacionado con el comportamiento del valor de mercado de tales títulos valores.

El Fondo no tiene empleados. Las actividades de inversión del Fondo son administradas por Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A. (en adelante indistintamente “la Administradora” o “la Compañía”), una entidad propiedad total de Grupo Financiero Mercado de Valores de Costa Rica, S.A.

Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A., fue constituida como sociedad anónima en julio de 1996 bajo las leyes de la República de Costa Rica. Como sociedad administradora de fondos de inversión está supeditada a las disposiciones de la Ley Reguladora del Mercado de Valores y, por ende, a la supervisión de la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). Su principal actividad consiste en administrar fondos y valores a través de la figura del Fondo de Inversión. Sus oficinas se ubican en el Centro de Oficinas Plaza Roble, en Guachipelín de Escazú, San José.

(Continúa)

2
Fondo de Inversión Concentrado Cerrado de Deudas Soberanas Mundiales Multifondos
No Diversificado
Notas a los Estados Financieros

2) Principales políticas contables

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

3) Efectivo y equivalentes de efectivo

El detalle del efectivo y equivalentes de efectivo al 30 de setiembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

	<u>30 de setiembre de</u>	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Entidades financieras bancos del estado	US\$ 871	871
Entidades financieras bancos privados	<u>8.070.863</u>	<u>7.716.580</u>
	<u>US\$ 8.071.734</u>	<u>7.717.451</u>

4) Inversiones disponibles para la venta:

El detalle de las inversiones disponibles para la venta al 30 de setiembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

(Continúa)

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

Estado de Inversiones

Al 30 de setiembre del 2017

	Tasa de interés	Vencimiento	Costo Amortizado	Ganancia no realizada	Valor	Porcentaje de los activos netos
Inversiones disponibles para la venta:						
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			US\$ 3.718.321	82.785	3.801.106	16,34%
Bono de Deuda Externa 2023 (bde23)	4,25%	26/01/2023	899.944	(3.049)	896.895	3,85%
Bono de Deuda Externa 2025 (bde25)	4,37%	30/04/2025	829.977	55.666	885.643	3,81%
Bono de Deuda Externa 2043 (bde43)	5,62%	30/04/2043	1.988.400	30.168	2.018.568	8,68%
Títulos de entidades publicas			1.611.126	79.025	1.690.150	7,26%
Bono Banco Nacional de Costa Rica (bbn23)	6,25%	01/11/2023	1.611.126	79.025	1.690.150	7,26%
Títulos de entidades del sector público internacional			7.335.540	2.282.561	9.618.101	41,34%
Rep. Colombia 2024	8,13%	21/05/2024	103.649	24.919	128.568	0,55%
Bonos República de Colombia Venc.2037	7,38%	18/09/2037	2.241.316	698.012	2.939.328	12,63%
Bono República del Perú 2025	7,35%	21/07/2025	275.923	118.117	394.040	1,69%
Bono República del Perú 2027	4,13%	25/08/2027	989.359	113.196	1.102.555	4,74%
Bono Deuda República de Panamá 2020	5,20%	30/01/2020	239.908	18.635	258.542	1,11%
República de Panamá Global 2027	8,88%	30/09/2027	377.596	118.031	495.627	2,13%
Bonos Globales Rep. Panamá	8,13%	28/04/2034	679.092	177.679	856.772	3,68%
Bono Rep. Uruguay 2036	7,63%	21/03/2036	2.428.697	1.013.972	3.442.669	14,80%
Total de inversiones			US\$ 12.664.987	2.444.371	15.109.357	64,94%

(Continúa)

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

Estado de Inversiones
Al 30 de setiembre del 2016

	Tasa de interés	Vencimiento	Costo Amortizado	Ganancia no realizada	Valor	Porcentaje de los activos netos
Inversiones disponibles para la venta:						
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			US\$ 3.707.951	78.847	3.786.798	16,71%
Bono de Deuda Externa 2023 (bde23)	4,25%	26/01/2023	899.935	(9.999)	889.936	3,93%
Bono de Deuda Externa 2025 (bde25)	4,37%	30/04/2025	822.787	55.390	878.177	3,88%
Bono de Deuda Externa 2043 (bde43)	5,62%	30/04/2043	1.985.228	33.457	2.018.685	8,91%
Títulos de entidades publicas			994.249	43.095	1.037.344	4,58%
Bono Banco Nacional de Costa Rica (bbn23)	6,25%	01/11/2023	994.249	43.095	1.037.344	4,58%
Títulos de entidades del sector público internacional			7.586.550	2.510.318	10.096.868	44,55%
Bono República de Colombia 2017	7,38%	27/01/2017	248.550	6.148	254.698	1,12%
Rep. Colombia 2024	8,13%	21/05/2024	104.059	28.605	132.664	0,59%
Bonos República de Colombia Venc.2037	7,38%	18/09/2037	2.242.421	733.774	2.976.195	13,13%
Bono República del Perú 2025	7,35%	21/07/2025	273.866	145.287	419.153	1,85%
Bono República del Perú 2027	4,13%	25/08/2027	988.516	161.393	1.149.909	5,07%
Bono Deuda República de Panamá 2020	5,20%	30/01/2020	239.871	26.604	266.476	1,18%
República de Panamá Global 2027	8,88%	30/09/2027	380.057	130.698	510.754	2,25%
Bonos Globales Rep. Panamá	8,13%	28/04/2034	680.723	237.363	918.086	4,05%
Bono Rep. Uruguay 2036	7,63%	21/03/2036	2.428.488	1.040.445	3.468.933	15,31%
Total de inversiones			US\$ 12.288.750	2.632.260	14.921.010	65,84%

(Continúa)

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

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

Los saldos y transacciones con Multifondos de Costa Rica, S.F.I. S.A. al 30 de setiembre de 2017 y 2016, se detallan como sigue:

<u>Saldos</u>	30 de setiembre de	
	2017	2016
Comisiones por pagar a Multifondos de Costa Rica, S.F.I. S.A.	2.102	2.786
 <u>Transacciones</u>		
Comisión por administración pagada a Multifondos de Costa Rica, SFI, S.A.	US\$ 186.443	238.916

6) Ingreso por interés

Los ingresos por interés al 30 de setiembre de 2017 y 2016 se detallan como sigue:

	30 de setiembre de	
	2017	2016
Efectivo	US\$ 179.559	39.221
Inversiones disponibles para la venta	617.975	752.472
	US\$ 797.534	791.693

7) Riesgo financiero

Se asocia con aquellos movimientos adversos en las diferentes variables financieras como la tasa de interés, el tipo de cambio, etc. Normalmente se divide en riesgo de: mercado, crédito y liquidez.

a) Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se presenta cuando el portafolio del Fondo enfrenta movimientos adversos en variables como: tasa de interés, tipos de cambio, entre otras.

(Continúa)

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

Para administrarlo, los gestores del Fondo utilizan diferentes indicadores cuantitativos que le permiten determinar el riesgo y el rendimiento del portafolio en forma periódica. Específicamente se le da seguimiento al valor en riesgo bajo la metodología de simulación histórica con 521 observaciones diarias para un período de 1 mes al 95% de confianza. El resultado de este análisis se presenta a continuación:

	30 de setiembre de	
	2017	2016
<u>1 mes</u>		
Términos porcentuales	3,08%	2,94%
Términos absolutos (miles colones)	265.232	239.653

Además, se cuenta con políticas de inversión claramente establecidas, las cuales están orientadas a invertir en títulos de renta fija del sector público nacional e internacional con fechas de maduración superior a los 360 días. Estas son dictadas y monitoreadas por el Comité de Inversiones y Riesgos. Un detalle del portafolio de inversiones del Fondo a la fecha del estado de activos netos se presenta en el Estado de Inversiones.

b) Riesgo de tasa de interés

Es la exposición a pérdidas en el valor de un activo financiero debido a fluctuaciones en las tasas cuando se presentan descalces en los plazos de los activos y pasivos financieros, sin contarse con la flexibilidad de un ajuste oportuno. Los principales indicadores para monitorear este riesgo, se resumen a continuación:

	30 de setiembre de	
	2017	2016
Duración	10,19	10,71
Duración modificada	9,68	10,18
Desviación Estándar (últimos 12 meses)	0,15	0,19

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

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

	30 de setiembre de	
	2017	2016
Efectivo	2,82%	1,15%
Inversiones disponibles para la venta	6,65%	6,51%

c) Riesgo de tipo de cambio

Se asocia a las posibles pérdidas derivadas de los movimientos en los tipos de cambio observados cuando el valor actual de los activos en cada divisa no coincide con el valor actual de los pasivos en la misma divisa.

El fondo a pesar de que no está limitado según su prospecto, al 30 de setiembre mantenía todas sus inversiones en la misma moneda en la que están denominadas las participaciones del Fondo. Por esta razón, el mismo no se encuentra expuesto a riesgo cambiario.

d) Riesgo crediticio

Es el riesgo de que el emisor o deudor de un activo financiero propiedad del Fondo no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer al Fondo de conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que el Fondo adquirió el activo financiero.

Para mitigar este riesgo, los gestores de portafolio realizan un monitoreo constante de las calificaciones de riesgo que emiten las empresas especializadas y le dan seguimiento a los hechos relevantes de cada emisor, para determinar si existe algún factor que los pueda afectar negativamente. Adicionalmente, el Fondo posee límites de inversión previamente establecidos en los prospectos, los cuales son monitoreados en forma diaria.

En el caso específico de este fondo, la cartera está invertida en títulos emitidos por gobiernos o bancos centrales del mercado nacional e internacional. La cartera muestra la siguiente composición por emisor

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

	Porcentaje de la cartera 30 de setiembre de	
	2017	2016
Costa Rica (BB-)	36,34%	32,33%
Colombia (BBB)	20,30%	22,54%
Uruguay (BBB-)	22,79%	23,25%
Panamá (BBB)	10,66%	11,36%
Perú (BBB+)	9,91%	10,52%
Total de inversiones	100,00%	100,00%

e) Riesgo de liquidez

Se refiere al riesgo de que el Fondo no sea capaz de liquidar oportunamente sus inversiones a un monto cercano a su valor razonable con el fin de cumplir sus necesidades de liquidez.

Dado que el Fondo es cerrado, no requiere de liquidez; por lo que su exposición a este riesgo es muy baja. Sin embargo, se da un seguimiento a la bursatilidad de los activos que integran la cartera; para que puedan ser redimidos con facilidad en los mercados financieros en caso de ser necesario.

f) Riesgo operativo

El riesgo operativo se relaciona con la pérdida directa o indirecta de las fallas en los procesos, personas y sistemas internos. Adicionalmente, incluye las contingencias por factores externos. Para tratar estos factores, la Administradora cuenta con políticas claramente establecidas para tratar los siguientes puntos:

1. Procesos internos

En aras de tener un adecuado Gobierno Corporativo, el Grupo posee un Código que comprende las relaciones entre los públicos interesados: accionistas, la Junta Directiva, los ejecutivos, los comités de apoyo, las unidades de control, los colaboradores, clientes y las auditorías tanto interna como externa. En el mismo, la Compañía busca plasmar sus mejores prácticas en relación a:

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

- La estructura de propiedad.
- Las inter relaciones entre los distintos grupos de interés.
- El papel de la Junta Directiva, la Vicepresidencia y las Gerencias.
- La función de los órganos de control.
- La divulgación de la información.
- El proceso de autorregulación del Gobierno Corporativo.

Como parte del compromiso de la Compañía de mantener una política de transparencia, dicho Manual se acompaña de un informe anual. Todas las políticas que comprenden el Código de Gobierno Corporativo son de acatamiento obligatorio para todos los funcionarios y están disponibles en la página web.

Se cuenta con un organigrama que garantiza una adecuada segregación de funciones y minimiza los riesgos operativos asociados a estructuras corporativas con responsabilidades diluidas y escasos esquemas de control interno. Gracias al Sistema de Gestión de Calidad que se maneja, todos los procesos se encuentran debidamente documentados y se utiliza un sistema de corrección de productos no conformes.

La Sociedad Administradora cuenta con la colaboración de los pilares de control interno del Grupo (Auditoría Interna y Gestión de Riesgos), los cuales se encargan de verificar el cumplimiento de los procedimientos, las políticas y lineamientos promulgados en la Compañía. Asimismo, verifican el cumplimiento de las normas emitidas por los entes reguladores.

Se cuenta con una Unidad de Cumplimiento encargada de velar por el cumplimiento de la normativa en materia de conocimiento e información sobre clientes y todo lo estipulado en la Ley No. 8204. Esta Unidad le permite a la Compañía evitar contar con clientes cuya actividad y generación de dinero sea de dudosa procedencia por lo que se minimiza el riesgo de que seamos utilizados como una entidad para transacciones de capital generado de forma ilícita.

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

2. Personas

Para garantizar la competencia de los funcionarios, se cuenta con un amplio plan de capacitación. En éste se incluyen todos los miembros de la Sociedad Administradora y se revisa anualmente para incluir charlas, talleres y seminarios de los productos nuevos que se les ofrecen a los clientes.

Además, se realiza un exhaustivo proceso de selección de personal, en el cual se consideran los atestados, experiencia y cualidades de los candidatos, para garantizar la inclusión de profesionales de alta calidad en el staff.

Para minimizar los posibles conflictos de interés y garantizar que los intereses de los clientes siempre se antepongan a los de la Compañía, todos los funcionarios del Grupo deben adherirse al Código de Gobierno Corporativo, el cual incluye Políticas sobre manejo de conflictos de interés y normas éticas.

3. Tecnología y eventos externos

Multifondos cuenta con diversos respaldos de su información y la de sus clientes. Además, posee un plan de continuidad y de sustitución de funcionarios clave, que le permitiría seguir operando sin mayores dificultades en caso de presentarse una situación de emergencia. Los funcionarios deben participar constantemente en simulacros y se cuenta con el apoyo de servicios de atención de emergencias médicas.