



Fondo de Inversión No Diversificado Cerrado de Productos Financieros Multifondos  
administrado por  
Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A.

Estado de Activos Netos  
Al 30 de setiembre de 2017  
(Con cifras correspondientes de 2016)  
(Expresados en dólares sin céntimos)


	Nota	2017	2016
<b>Activos:</b>			
Efectivo	3	24,608	1,851,166
Inversiones disponibles para la venta (véase Estado de Inversiones)	4	72,282,803	43,333,521
Otras cuentas por cobrar		285	208
Intereses por cobrar		1,441,890	865,073
Total activos		<u>73,749,585</u>	<u>46,049,968</u>
<b>Pasivos y Activo neto:</b>			
<b>Pasivos:</b>			
Cuentas por pagar		100,529	2,558
Comisiones por pagar	5	6,644	4,139
Impuesto sobre la renta diferido		115,283	65,446
Total pasivos		<u>222,457</u>	<u>72,143</u>
Activo neto:		<u>73,527,128</u>	<u>45,977,825</u>
<b>Composición del activo neto:</b>			
Certificados de títulos de participación		84,772,500	56,147,300
Descuentos acumulados en la colocación de certificados de títulos de participación, netos		(12,735,071)	(7,565,771)
Ganancia o pérdida no realizada por valuación de inversiones		1,949,680	817,535
Pérdida por distribuir		(459,982)	(3,421,239)
Total Activo neto		<u>73,527,128</u>	<u>45,977,825</u>
Número de Certificados de Títulos de participación		<u>847,725</u>	<u>561,473</u>
Valor del activo neto por título de participación		<u>86.7346</u>	<u>81.8879</u>



Antonio Pérez Mora  
Gerente General



Laura Rojas Vargas  
Contadora



Gonzalo Coto Arce  
Auditor Interno

Las notas son una parte integral de estos estados financieros.

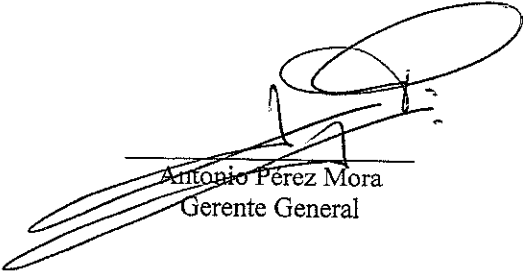



MERCADO  
DE VALORES  
DE COSTA RICA  
MULTIFONDOS


Fondo de Inversión No Diversificado Cerrado de Productos Financieros Multifondos  
administrado por  
Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A.

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

	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Ingresos:			
Ingresos por intereses	6	2,910,932	1,699,127
Ganancia en venta de inversiones disponibles para la venta		7,127	122,309
Total ingresos		<u>2,918,059</u>	<u>1,821,436</u>
Gastos:			
Comisión por administración del Fondo	5	540,051	277,570
Pérdida en venta de inversiones disponibles para la venta		-	77,145
Otros gastos		4,624	143
Total gastos		<u>544,676</u>	<u>354,858</u>
Utilidad neta del año		2,373,383	1,466,578
Impuesto sobre la renta		124	2,071
Utilidad neta del año		<u>2,373,259</u>	<u>1,464,507</u>
Otros resultados integrales, neto de impuesto			
Ajuste por valuación de inversiones disponibles para la venta, neto del impuesto sobre la renta		3,030,986	3,593,629
Otros resultados integrales, neto de impuesto		<u>3,030,986</u>	<u>3,593,629</u>
Resultado integral total del año		<u>5,404,246</u>	<u>5,058,136</u>
Utilidades por título participación básicas y diluidas		<u>2.79956</u>	<u>2.60833</u>

  
Antonio Pérez Mora  
Gerente General

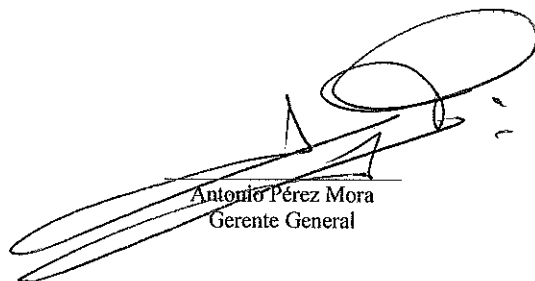
  
Laura Rojas Vargas  
Contadora

  
Gonzalo Coto Arce  
Auditor Interno

Las notas son una parte integral de estos estados financieros.

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


	Número de Certificados de Participación	Certificados de Títulos de Participación	Descuentos amulados en la colocación de certificados de títulos de participación, netos	Ganancias o pérdidas no realizadas por valuación de inversiones	Pérdidas o Ganancias por distribuir	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2016	632,170	63,217,000	(8,939,696)	(1,074,179)	(2,833,242)	50,369,883
<i>Disminución 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	-	-	-	3,030,986	-	3,030,986
Ganancia neta trasladada al estado de operaciones	-	-	-	(7,127)	-	(7,127)
Resultado del año	-	-	-	-	2,373,259	2,373,259
Total disminución en los activos netos atribuibles a los tenedores de participaciones	-	-	-	3,023,859	2,373,259	5,397,119
<i>Transacciones con los tenedores de participaciones registradas directamente en el activo neto</i>						
Fondos recibidos de los inversionistas durante el año	215,555	21,555,500	(3,795,375)	-	-	17,760,125
Total transacciones con los tenedores de participaciones registradas directamente en el activo neto	215,555	21,555,500	(3,795,375)	-	-	17,760,125
Saldo al 30 de setiembre al 2017	847,725	84,772,500	(12,735,071)	1,949,680	(459,982)	73,527,128



Antonio Pérez Mora  
Gerente General



Laura Rojas Vargas  
Contadora

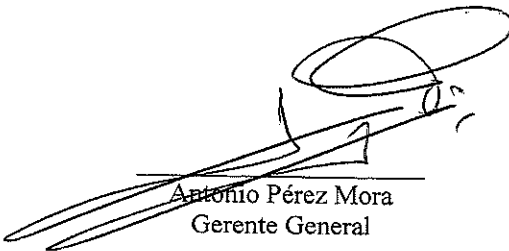


Gonzalo Goto Arce  
Auditor Interno

Fondo de Inversión No Diversificado Cerrado de Productos Financieros Multifondos  
administrado por  
Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A.

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

	2017	2016
Actividades de operación:		
Utilidad del período	2,373,259	1,464,507
Partidas aplicadas a resultados que no requieren efectivo:		
Ingreso por intereses	(2,910,932)	(1,699,127)
Gasto por intereses	4,624	-
	<u>(540,176)</u>	<u>(279,784)</u>
Efectivo provisto por (usado para) cambios en:		
Compra de inversiones disponibles para la venta	(33,041,477)	(22,784,619)
Venta de inversiones disponibles para la venta	13,252,593	8,557,429
Cuentas por cobrar	(285)	630
Cuentas por pagar	90,042	(1,715)
	<u>(20,239,303)</u>	<u>(14,508,058)</u>
Intereses cobrados	1,898,176	1,122,857
Intereses pagados	(4,624)	-
Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de operación	<u>(18,345,751)</u>	<u>(13,385,202)</u>
Actividades de financiamiento:		
Fondos recibidos de los inversionistas	17,760,125	14,525,844
Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de financiamiento	<u>17,760,125</u>	<u>14,525,844</u>
Aumento o Disminución neta del efectivo	(585,626)	1,140,642
Efectivo al inicio del año	610,233	710,523
Efectivo al final del año	<u>24,608</u>	<u>1,851,166</u>



Antonio Pérez Mora  
Gerente General



Laura Rojas Vargas  
Contadora



Gonzalo Coto Arce  
Auditor Interno

Fondo de Inversión No Diversificado Cerrado de Productos Financieros Multifondos  
Notas a los Estados Financieros  
30 de setiembre de 2017

1) Organización del Fondo

El Fondo de Inversión No Diversificado Cerrado de Productos Financieros Multifondos (en adelante “el Fondo”) administrado por Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A., constituido el 17 de agosto de 2007, 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. Por ser un Fondo cerrado, éste no recompra las participaciones de los inversionistas. Todos aquellos inversionistas que deseen ser reembolsados deberán recurrir al mercado secundario para vender su participación.

El objetivo del fondo es generar a personas físicas y jurídicas alternativas de inversión diversificada, conformada por una cartera 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). Al hacer esto se aplican las técnicas descritas más ampliamente en el prospecto del fondo.

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

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

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

(Continúa)

Fondo de Inversión No Diversificado Cerrado de Productos Financieros Multifondos  
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:

		30 de setiembre de	
		2017	2016
Entidades financieras del estado	US\$	5.971	5.982
Entidades financieras privadas		18.636	1.845.184
	US\$	<u>24.608</u>	<u>1.851.166</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:

(Continúa)

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

Estado de Inversiones  
Al 30 de setiembre de 2017

	Tasa de interés	Vencimiento	Costo Amortizado	Pérdida (Ganancia) no realizada	Valor en libros	Porcentaje de los activos netos
<b>Inversiones disponibles para la venta:</b>						
<b>Títulos de entidades del sector público Costa Rica</b>			<b>59.608.634</b>	<b>1.816.656</b>	<b>61.425.290</b>	<b>83,54%</b>
Bono Deuda Externa 2023 (bde23)	4,25%	26/01/2023	5.005.687	226.201	5.231.888	7,12%
Bono Deuda Externa 2025 (bde25)	4,38%	30/04/2025	5.760.171	488.533	6.248.705	8,50%
Título de Propiedad Macro \$	4,83%	27/05/2020	201.884	(684)	201.200	0,27%
Título de Propiedad Macro \$	5,52%	26/05/2021	5.373.500	71.907	5.445.407	7,41%
Título de Propiedad Macro \$	5,98%	20/05/2024	7.928.434	164.698	8.093.133	11,01%
Título de Propiedad Macro \$	5,06%	26/11/2025	7.542.999	126.677	7.669.676	10,43%
Título de Propiedad Macro \$	5,98%	26/05/2027	10.870.995	363.617	11.234.613	15,28%
Título de Propiedad Macro \$	5,98%	24/05/2028	2.902.550	(1.918)	2.900.632	3,94%
Título de Propiedad Macro \$	6,67%	22/11/2030	8.057.248	233.102	8.290.350	11,28%
Título de Propiedad Macro \$	5,06%	25/05/2033	5.965.166	144.522	6.109.688	8,31%
<b>Títulos de entidades del sector público Costa Rica</b>			<b>10.609.210</b>	<b>248.303</b>	<b>10.857.513</b>	<b>14,77%</b>
Bono Banco Nacional (bbn23)	6,25%	01/11/2023	6.142.998	353.518	6.496.516	8,84%
Bono INS Costarricense de electricidad (bic5\$)	7,00%	12/12/2024	451.086	(1.436)	449.649	0,61%
Bono INS Costarricense de electricidad (bif4\$)	7,00%	07/09/2027	1.039.557	(29.922)	1.009.635	1,37%
Bono INS Costarricense de electricidad (ice43)	6,38%	15/05/2043	974.015	38.500	1.012.515	1,38%
Bono Recope Serie A2(bra2\$)	5,85%	03/04/2028	2.001.555	(112.357)	1.889.198	2,57%
<b>Total de inversiones</b>			<b>70.217.844</b>	<b>2.064.958</b>	<b>72.282.803</b>	<b>98,31%</b>

(Continúa)

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

Estado de Inversiones  
Al 30 de setiembre de 2016

	Tasa de interés	Vencimiento	Costo Amortizado	Pérdida (Ganancia) no realizada	Valor en libros	Porcentaje de los activos netos
<b>Inversiones disponibles para la venta:</b>						
<b>Títulos de entidades del sector público Costa Rica</b>			<b>28.831.176</b>	<b>924.283</b>	<b>29.755.459</b>	<b>64,72%</b>
Bono Deuda Externa 2023 (bde23)	4,25%	26/01/2023	4.967.175	224.120	5.191.295	11,29%
Bono Deuda Externa 2025 (bde25)	4,38%	30/04/2025	5.234.043	474.106	5.708.149	12,42%
Bono Deuda Externa 2043 (bde43)	5,63%	30/04/2043	1.767.141	68.027	1.835.168	3,99%
Título de Propiedad Macro \$	5,52%	26/05/2021	3.005.248	32.252	3.037.500	6,61%
Título de Propiedad Macro \$	5,06%	26/11/2025	6.583.977	66.443	6.650.420	14,46%
Título de Propiedad Macro \$	5,98%	26/05/2027	5.472.355	76.467	5.548.822	12,07%
Título de Propiedad Macro \$	5,06%	25/05/2033	1.801.237	(17.132)	1.784.105	3,88%
<b>Títulos de entidades del sector público Costa Rica</b>			<b>13.616.851</b>	<b>(38.789)</b>	<b>13.578.062</b>	<b>29,53%</b>
Bono Banco Nacional (bbn23)	6,25%	01/11/2023	5.828.147	240.315	6.068.462	13,20%
Bono INS Costarricense de electricidad (bic5\$)	7,00%	12/12/2024	454.018	(5.315)	448.703	0,98%
Bono INS Costarricense de electricidad (bif4\$)	7,00%	07/09/2027	1.044.974	(47.430)	997.544	2,17%
Bono INS Costarricense de electricidad (ice43)	6,38%	15/05/2043	4.288.052	(67.508)	4.220.544	9,18%
Bono Recope Serie A2(bra2\$)	5,85%	03/04/2028	2.001.659	(158.851)	1.842.808	4,01%
<b>Total de inversiones</b>			<b>42.448.027</b>	<b>885.494</b>	<b>43.333.521</b>	<b>94,25%</b>

(Continúa)



Fondo de Inversión No Diversificado Cerrado de Productos Financieros Multifondos  
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, se detallan como sigue:

<u>Saldos</u>	<u>30 de setiembre de</u>	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Comisiones por pagar a Multifondos de Costa Rica, S.F.I. S.A.	US\$ <u>6.644</u>	<u>4.139</u>
 <u>Transacciones</u>		
Comisión por administración pagada a Multifondos de Costa Rica, SFI, S.A.	US\$ <u>540.051</u>	<u>277.570</u>

6) Ingreso por intereses

Los ingresos por intereses se detallan como sigue:

	<u>30 de setiembre de</u>	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Por efectivo	US\$ 6.172	2.758
Por inversiones disponibles para la venta	<u>2.904.760</u>	<u>1.696.369</u>
	US\$ <u>2.910.932</u>	<u>1.699.127</u>

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.

(Continúa)

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

a) 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.

Para administrarlo, los gestores del Fondo utilizan diferentes indicadores cuantitativos que le permiten determinar el riesgo y el rendimiento del portafolio. Adicionalmente, se cuenta con políticas de inversión que son dictadas y monitoreadas por el Comité de Inversiones y de Riesgos.

Específicamente, se le da seguimiento al valor en riesgo, el cual se calcula bajo la metodología de simulación histórica con 521 observaciones diarias para un período de 1 mes al 95% de confianza según lo establecido por la Sugeval. El resultado de este análisis se presenta a continuación:

	30 de setiembre de	
	2017	2016
<u>1 mes</u>		
Términos porcentuales	1,02%	2,09%
Términos absolutos (miles de colones)	419.826	495.478

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	7,16	8,21
Duración modificada	6,73	7,69
Desviación Estándar (últimos 12 meses)	0,06	0,02

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

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 de Crédito

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 se adquirió el activo financiero.

El fondo posee límites de inversión previamente establecidos en los prospectos, los cuales son monitoreados en forma diaria. Además, puede participar en contratos de recompras, los cuales pueden derivar en riesgo crediticio si la contraparte de la transacción no cumple con las obligaciones pactadas. La composición por emisores del fondo es la siguiente:

	Rating	30 de setiembre de	
		2017	2016
ICE	AAA(cri)	3,42%	13,08%
Recope	AAA(cri)	2,61%	4,25%
Banco Nacional de Costa Rica	AA+(cri)	8,99%	14,00%
Gobierno de Costa Rica	Ba1/BB-	84,98%	68,67%
		<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

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 ello, 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:

- 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.

## 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.