MERCADO DE VALORES
— MULTIFONDOS —

Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado C Multifondos No Diversificado
Estado de Activos Netos
Al 31 de marzo de 2019
(Con cifras correspondientes de 2018)
(Expresados en colones sin céntimos)

	Nota	2019	2018
Activos:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	3	882.696.622	1.027.929.259
Inversiones disponibles para la venta (véase Estado de Inversiones)	4	25.865.540.170	26.091.138.574
Otras cuentas por cobrar		2.280.551	3.296.921
Intereses por cobrar		585.273.945	493.655.399
Total activos		27.335.791.289	27.616.020.154
Pasivo y Activo neto			
Pasivos:			
Cuentas por pagar		3.066.970	201.000
Comisiones por pagar	5	5.607.199	6.796.873
Impuesto sobre la renta diferido		12.023.095	32.611.519
Total pasivos		20.697.264	39.609.392
Activo neto:			
Certificados de títulos de participación		27.841.688.000	27.289.062.000
Capital pagado en exceso		29.915.380	29.915.380
Ganancias o pérdidas no realizada por valuación de inversiones		(694.751.735)	132.180.927
Ganancias por distribuir		138.242.381	125.252.455
Total Activo Neto		27.315.094.025	27.576.410.762
Total Pasivo y Activo Neto		27.335.791.289	27.616.020.154
Número de Certificados de Títulos de participación		27.841.688	27.289.062
Valor del activo neto por título de participación		981,09	1.010,53

Antonio Pérez Mora
Gerente General

Laura Rojas Vargas
Contadora

Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno

Las notas adjuntas son una parte integral de estos estados financieros.

MERCADO DE VALORES
— MULTIFONDOS —

Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado C Multifondos No Diversificado
Estado de Resultados Integral
Periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019
(Con cifras correspondientes de 2018)
(Expresados en colones sin céntimos)

	Nota	2019	2018
Ingresos:			
Ingresos por intereses	6	605.296.695	577.332.456
Ganancia en venta de inversiones disponibles para la venta		10.504.172	-
Otros ingresos		2	-
Total ingresos		615.800.868	577.332.456
Gastos:			
Comisión por administración del Fondo	5	102.807.215	103.836.895
Gasto por intereses		282.422	-
Pérdida en venta de inversiones disponibles para la venta		9.353.165	-
Total gastos		112.442.803	103.836.895
Utilidad neta del año		503.358.066	473.495.561
Impuesto sobre la renta		525.209	-
Utilidad neta del año		502.832.857	473.495.561
Otros resultados integrales, neto de impuesto			
Ajuste por valuación de inversiones disponibles parar la venta, neto del impuesto sobre la renta		15.933.454	(69.526.860)
Otros resultados integrales, neto de impuesto		15.933.454	(69.526.860)
Resultado integral total del año		518.766.311	403.968.701
Utilidades por título participación básicas y diluidas		18,633	14,803

Antonio Pérez Mora
Gerente General

Laura Rojas Vargas
Contadora

Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno

Las notas adjuntas son una parte integral de estos estados financieros.

MERCADO DE VALORES
— MULTIFONDOS —

Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado C Multifondos No Diversificado
Estado de Cambios en el Activo Neto
Periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019
(Con cifras correspondientes de 2018)
(Expresados en colones sin céntimos)

	Número de Certificados de Participación	Certificados de Títulos de Participación	Capital Pagado en exceso	Ganancia o pérdida no realizada por valuación de inversiones	Utilidades por distribuir	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2018	27.713.789	27.713.789.000	29.915.380	(710.685.188)	133.634.521	27.166.653.713
Aumento en los activos netos atribuibles a los tenedores de participaciones						
Cambio en el valor razonable de las inversiones neto del impuesto sobre la renta diferido	-	-	-	17.084.460	-	17.084.460
Ganancia neta trasladada al estado de operaciones	-	-		(1.151.007)	-	(1.151.007)
Utilidad neta del año	-	-		-	502.832.857	502.832.857
Total aumento en los activos netos atribuibles a los tenedores de participaciones	-	-	-	15.933.453	502.832.857	518.766.310
Transacciones con los tenedores de participaciones registradas directamente en el activo neto						
Fondos recibidos de los inversionistas durante el año	127.899	127.899.000	-	-	-	127.899.000
Utilidades distribuidas a los inversionistas durante el año	-	-	-	-	(498.224.998)	(498.224.998)
Total transacciones con los tenedores de participaciones registradas directamente en el activo neto	127.899	127.899.000	-	-	(498.224.998)	(370.325.998)
Saldo al 31 de marzo de 2019	27.841.688	27.841.688.000	29.915.380	(694.751.735)	138.242.381	27.315.094.025

Antonio Pérez Mora
Gerente General

Laura Rojas Vargas
Contadora

Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno

Las notas adjuntas son una parte integral de estos estados financieros.

MERCADO DE VALORES
— MULTIFONDOS —

Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado C Multifondos No Diversificado
Estado de Flujos de Efectivo
Periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019
(Con cifras correspondientes de 2018)
(Expresados en colones sin céntimos)

	Nota	2019	2018
Actividades de operación:			
Utilidad del período		502.832.857	473.495.561
Partidas aplicadas a resultados que no requieren efectivo:			
Amortización de primas y descuentos			
Ingreso por intereses		(605.296.695)	(577.332.456)
Gasto por intereses		282.422	-
Ganancia o pérdida neta realizada en venta de inversiones disponibles para la venta		(10.504.172)	-
		(112.685.588)	(103.836.895)
Efectivo provisto por (usado para) cambios en:			
Compra de inversiones disponibles para la venta		(3.212.815.677)	(16.638.020.658)
Venta de inversiones disponibles para la venta		2.812.189.656	16.965.144.908
Cuentas por cobrar		6.722.556	(2.679.937)
Cuentas por pagar		(4.912.215)	(5.615.774)
		(511.501.267)	214.991.644
Intereses cobrados		674.747.828	773.602.859
Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de operación		162.964.138	988.594.503
Actividades de financiamiento:			
Fondos recibidos de los inversionistas		127.899.000	170.145.000
Utilidades distribuidas a los inversionistas		(498.224.998)	(477.658.154)
Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de financiamiento		(370.325.998)	(307.513.154)
Aumento neto del efectivo		(207.361.860)	681.081.349
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		1.090.058.482	346.847.910
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	3	882.696.623	1.027.929.259

Antonio Pérez Mora
Gerente General

Laura Rojas Vargas
Contadora

Gonzalo Coto Arce
Auditor Interno

Las notas adjuntas son una parte integral de estos estados financieros.

1. Organización del Fondo

El Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado C Multifondos No Diversificado (en adelante "el Fondo") administrado por Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A., constituido el 22 de febrero de 2006, es un fondo de mediano a largo plazo, cerrado, de ingreso, en colones 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 largo plazo, emitidos por el sector público costarricense. 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. Principales políticas contables

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

3. Efectivo

Al 31 de marzo el detalle del efectivo es el siguiente:

		31 de marzo de	
		2019	2018
Entidades financieras bancos del estado	¢	2.107.989	2.107.989
Entidades financieras bancos privados		880.588.633	1.025.821.270
	¢	882.696.622	1.027.929.259

4. Inversiones disponibles para la venta:

Al 31 de marzo las inversiones disponibles para la venta se detallan como sigue:

(Continúa)

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

Estado de Inversiones
Al 31 de marzo de 2019

	Tasa de interés	Vencimiento	Costo Amortizado	Ganancia o Pérdida no realizada	Valor en libros	Porcentaje de los activos netos
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			**23.756.054.849**	**(671.718.992)**	**23.084.335.857**	**84,51%**
Bono Estabilizacion Monetaria Macro (bem)	8,49%	29/04/2020	500.487.654	4.012.346	504.500.000	1,85%
Bono Estabilizacion Monetaria Macro (bem)	9,48%	10/03/2021	397.771.720	9.760.680	407.532.400	1,49%
Bono Estabilizacion Monetaria Macro (bem)	8,63%	28/04/2021	200.367.122	(365.122)	200.002.000	0,73%
Bono Estabilizacion Monetaria Macro (bem)	9,75%	07/09/2022	465.563.397	7.340.859	472.904.256	1,73%
Bono Estabilizacion Monetaria Macro (bem)	9,84%	13/09/2023	494.106.965	7.292.035	501.399.000	1,84%
Bono Estabilización Tasa Variable (bemv)	5,34%	04/05/2022	1.408.489.035	(74.157.498)	1.334.331.537	4,88%
T.P. Tasa Básica Macro (tptba)	7,18%	28/04/2021	1.102.023.864	(13.456.619)	1.088.567.245	3,99%
T.P. Tasa Básica Macro (tptba)	7,18%	18/04/2029	742.986.290	(19.927.860)	723.058.430	2,65%
T.P. Tasa Básica Macro (tptba)	6,72%	26/04/2034	140.427.810	(6.576.807)	133.851.003	0,49%
T.P. Tasa Básica Macro (tptba)	7,13%	20/04/2039	401.403.811	8.829.674	410.233.485	1,50%
T.P. Tasa Básica Macro (tptba)	7,13%	20/04/2044	665.900.303	46.151.557	712.051.860	2,61%
Título de Propiedad Macro (tp)	9,66%	22/09/2021	1.268.882.146	(17.184.646)	1.251.697.500	4,58%
Título de Propiedad Macro (tp)	9,43%	20/10/2021	297.776.310	(154.110)	297.622.200	1,09%
Título de Propiedad Macro (tp)	7,13%	22/12/2021	2.500.754.610	(159.524.610)	2.341.230.000	8,57%
Título de Propiedad Macro (tp)	9,43%	29/06/2022	3.294.492.046	103.951.955	3.398.444.000	12,44%
Título de Propiedad Macro (tp)	11,50%	21/12/2022	2.022.076.788	21.073.767	2.043.150.556	7,48%
Título de Propiedad Macro (tp)	10,12%	28/06/2023	2.025.986.840	(77.244.840)	1.948.742.000	7,13%
Título de Propiedad Macro (tp)	9,20%	19/07/2023	524.046.598	(16.663.395)	507.383.203	1,86%
Título de Propiedad Macro (tp)	10,12%	20/03/2024	66.472.623	(58.881)	66.413.742	0,24%
Título de Propiedad Macro (tp)	8,05%	18/09/2024	890.796.939	(808.939)	889.988.000	3,26%
Título de Propiedad Macro (tp)	10,35%	24/09/2025	1.083.936.221	(114.729.206)	969.207.015	3,55%
Título de Propiedad Macro (tp)	9,66%	30/09/2026	898.550.714	(1.002.714)	897.548.000	3,29%
Título de Propiedad Macro (tp)	8,51%	23/06/2027	500.685.754	(83.197.754)	417.488.000	1,53%
Título de Propiedad Macro (tp)	8,51%	28/06/2028	1.862.069.288	(295.078.863)	1.566.990.425	5,74%
Títulos serctor publico financiero			**2.792.213.961**	**(11.009.648)**	**2.781.204.313**	**8,28%**
Bono Banco Popular (bpx4c)	9,15%	13/07/2020	510.795.049	(10.237.049)	500.558.000	1,83%
Bono Banco Popular (bpv1v)	8,25%	04/09/2020	19.825.097	(28.337)	19.796.760	0,07%

(Continúa)

Bono Banco Popular (bpv2v)	8,10%	05/05/2021	574.209.506	(8.697.006)	565.512.500	2,07%
Bono Banco Popular (bpd12)	9,50%	16/09/2019	850.215.309	5.309.691	855.525.000	3,13%
Bono Banco Popular (bpdz7)	9,25%	18/09/2019	600.149.150	2.338.450	602.487.600	2,21%
Bono Banco Nacional de Costa Rica (bnc5a)	10,03%	21/01/2022	237.019.850	304.603	237.324.453	0,87%
Total Inversiones			¢ **26.548.268.810**	**(682.728.640)**	**25.865.540.170**	**92,79%**

(Continúa)

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

Estado de Inversiones

Al 31 de marzo de 2018

	Tasa de interés	Vencimiento	Costo Amortizado	Ganancia o Pérdida no realizada	Valor en libros	Porcentaje de los activos netos
Títulos comprados con pacto de recompra:						
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			¢ **1.487.358.152**	**-**	**1.487.358.152**	**5,39%**
Título de propiedad macrotítulo $ (tp$)	0,00%	02/04/2018	585.262.052	-	585.262.052	2,12%
Título de propiedad macrotítulo $ (tp$)	0,00%	09/04/2018	388.862.624	-	388.862.624	1,41%
Título de propiedad macrotítulo $ (tp$)	0,00%	13/04/2018	155.251.689	-	155.251.689	0,56%
Título de propiedad macrotítulo $ (tp$)	0,00%	16/04/2018	245.758.929	-	245.758.929	0,89%
Título de propiedad macrotítulo $ (tp$)	0,00%	18/04/2018	112.222.858	-	112.222.858	0,41%
Títulos sector publico financiero			**626.647.363**	**-**	**626.647.363**	**2,27%**
Bono Banco Popular (ML)	0,00%	02/04/2018	177.783.707	-	177.783.707	0,64%
Bono Banco Popular (ML)	0,00%	19/04/2018	210.997.701	-	210.997.701	0,77%
Bono Banco Popular (ML)	0,00%	20/04/2018	139.716.452	-	139.716.452	0,51%
Bono Banco Popular (ML)	0,00%	23/04/2018	98.149.503	-	98.149.503	0,36%
Total Recompras			**2.114.005.515**	**-**	**2.114.005.515**	**7,67%**
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			**19.518.600.766**	**202.495.088**	**19.721.095.854**	**71,51%**
Bono Estabilización Monetaria Macro (bem)	9,48%	10/03/2021	396.779.106	7.965.694	404.744.800	1,47%
Bono Estabilización Monetaria Macro (bem)	9,75%	07/09/2022	465.461.457	13.934.645	479.396.102	1,74%
Bono Estabilización Monetaria Macro (bem)	9,84%	13/09/2023	493.111.365	21.646.135	514.757.500	1,87%
Bono Estabilización Tasa Variable (bemv)	5,34%	04/05/2022	1.401.612.133	(61.881.994)	1.339.730.139	4,86%
T.P. Tasa Básica Macro (tptba)	7,27%	28/04/2021	1.101.639.696	9.130.939	1.110.770.635	4,03%
T.P. Tasa Básica Macro (tptba)	7,18%	18/04/2029	743.845.639	(20.608.359)	723.237.280	2,62%
T.P. Tasa Básica Macro (tptba)	6,67%	26/04/2034	140.334.674	(5.703.892)	134.630.782	0,49%
T.P. Tasa Básica Macro (tptba)	7,13%	20/04/2039	400.584.049	10.770.391	411.354.440	1,49%
T.P. Tasa Básica Macro (tptba)	7,13%	20/04/2044	664.677.363	28.841.697	693.519.060	2,51%

(Continúa)

Título de Propiedad Macro (tp)	7,82%	26/09/2018	44.757.665	(367.825)	44.389.840	0,16%
Título de Propiedad Macro (tp)	8,97%	23/12/2020	127.440.703	3.098.407	130.539.110	0,47%
Título de Propiedad Macro (tp)	7,13%	22/12/2021	2.500.996.949	(151.481.949)	2.349.515.000	8,52%
Título de Propiedad Macro (tp)	9,43%	29/06/2022	3.475.852.690	321.978.560	3.797.831.250	13,77%
Título de Propiedad Macro (tp)	11,50%	21/12/2022	2.029.589.065	143.741.402	2.173.330.467	7,88%
Título de Propiedad Macro (tp)	10,12%	28/06/2023	2.030.820.464	51.983.536	2.082.804.000	7,55%
Título de Propiedad Macro (tp)	10,35%	24/09/2025	1.089.839.493	(15.992.164)	1.073.847.329	3,89%
Título de Propiedad Macro (tp)	8,51%	23/06/2027	500.740.986	(38.257.486)	462.483.500	1,68%
Título de Propiedad Macro (tp)	8,51%	28/06/2028	1.910.517.267	(116.302.647)	1.794.214.620	6,51%
Títulos sector publico financiero			**4.293.739.846**	**(37.702.642)**	**4.256.037.204**	**15,43%**
Bono Banco Popular ML)	6,50%	05/05/2021	500.020.817	(4.988.317)	495.032.500	1,80%
Bono Banco Popular (bpv4c)	9,15%	13/07/2020	518.525.439	(8.602.939)	509.922.500	1,85%
Bono Banco Popular (bpd12)	9,50%	16/09/2019	1.000.769.349	(205.349)	1.000.564.000	3,63%
Bono Banco Popular (bpdz7)	9,25%	18/09/2019	750.562.288	806.462	751.368.750	2,72%
Bono Banco Nacional de Costa Rica (bnc3c)	6,63%	23/01/2019	323.136.135	(4.820.281)	318.315.854	1,15%
Bono Banco de Costa Rica (bcn1c)	6,65%	22/03/2019	1.200.725.818	(19.892.218)	1.180.833.600	4,28%
Total Inversiones disponibles			**23.812.340.612**	**164.792.446**	**23.977.133.058**	**86,95%**
Total Inversiones		¢	**25.926.346.127**	**164.792.446**	**26.091.138.574**	**94,61%**

(Continúa)

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

Los saldos y transacciones con la Sociedad Administradora, se detallan como sigue:

		31 de marzo de	
Saldos		2019	2018
Comisiones por pagar a Multifondos de Costa Rica, S.F.I. S.A.	¢	5.607.199	6.796.873
Transacciones			
Comisión por administración pagada a Multifondos de Costa Rica, SFI, S.A.	¢	102.807.215	103.836.895

6. Ingreso por interés

Al 31 de marzo los ingresos por intereses se detallan como sigue:

		31 de marzo de	
		2019	2018
Efectivo	¢	11.268.030	9.188.234
Inversiones disponibles para la venta		594.028.665	568.144.222
	¢	605.296.695	577.332.456

7. Instrumentos financieros y riesgos asociados

El fondo está expuesto a varios riesgos, entre ellos destacan:

- Crédito
- Mercado:
  - Tasa de interés
  - Cambiario
- Liquidez
- Operativo

(Continúa)

A continuación, se detalla la forma en que el Fondo realiza la gestión de los mismos

Gestión general del riesgo

La gestión de riesgos de la Sociedad Administradora está a cargo de un proceso especializado en dicho tema, el cual reporta a la Junta Directiva. Esta unidad forma parte de los pilares de control interno que posee la organización y se encarga de administrar el riesgo del Grupo Financiero, de conformidad con la normativa vigente del Consejo Nacional de Supervisión de Entidades Financieras (CONASSIF), la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) y la Bolsa Nacional de Valores, así como cualquier otra regulación que le aplica al mercado bursátil nacional. Entre sus principales funciones se encuentran:

- Elaborar, documentar y proponer para la aprobación del Comité de Riesgos: la matriz de riesgos, el cumplimiento a los límites de tolerancia al riesgo, las metodologías para identificar, medir, monitorear y controlar los distintos tipos de riesgos, los modelos, parámetros y supuestos bajo los cuales se realizará la medición, y el control de los riesgos y sus respectivas revisiones.

- Elaborar, documentar y proponer para la revisión del Comité de Riesgos: el manual de políticas y procedimientos para la gestión integral del riesgo y una estructura organizacional que garantice una adecuada segregación de funciones.

- Informar al Comité de Riesgos, al Comité de Inversiones y a la Junta Directiva, cuando se considere oportuno, sobre: la exposición al riesgo global o puntual del Grupo o un proceso específico, los incumplimientos de las políticas de riesgos y las acciones correctivas implementadas para subsanar la situación.

- Medir y monitorear los riesgos a los que están expuestas las carteras propias, los fondos de inversión y las carteras de los clientes administradas discrecionalmente.

- Verificar e informar sobre la observancia de las políticas de riesgo y los límites establecidos para: las carteras propias, los fondos de inversión y las carteras de los clientes administradas discrecionalmente.

- Efectuar las mediciones de rentabilidad ajustada por riesgo para las carteras propias y los fondos de inversión.

- Efectuar los cálculos y dar seguimiento a los requerimientos de capital para la cobertura de riesgos y a los límites establecidos.

(Continúa)

- Brindar asesoría en materia de riesgos a los colaboradores y supervisar la información que se le presenta a los clientes.

- Capacitar al personal del Grupo en temas relacionados con el análisis y la gestión del riesgo.

Para respaldar las labores que desarrolla dicho proceso, se conformó un Comité de Riesgos, el cual está compuesto por:

- Dos miembros de la Junta Directiva del Grupo Financiero.
- La Vicepresidencia Ejecutiva.
- El Gerente de Riesgo.
- Un miembro independiente del grupo económico de la entidad.
- El Gerente Financiero.

El mismo se reúne mensualmente y le remite un informe de sus labores a la Junta Directiva de forma trimestral. Dentro de sus principales atribuciones se encuentra la aprobación de:

- Las metodologías o modelos para identificar, medir, monitorear y controlar los distintos tipos de riesgos a los cuales se encuentra expuesto el Grupo financiero.

- Los modelos, parámetros y supuestos bajo los cuales se realizará la medición y el control de los riesgos y la medición del desempeño de las carteras de inversión.

- Los lineamientos y límites específicos de tolerancia al riesgo.

- Los incumplimientos temporales a los límites establecidos y los planes de saneamiento propuestos.

- Límites de tolerancia al riesgo más conservadores en situaciones especiales de mercado.

- Las metodologías para la valoración y medición del riesgo y el desempeño de los productos o activos nuevos que se negocien en el Grupo o se desarrollen para ofrecerle a los clientes.

Con el fin de establecer el marco general bajo el cual se desarrollará la gestión de riesgos en la empresa, se elaboró un manual de políticas y procedimientos para la gestión de este. Este es de acatamiento obligatorio para todos los funcionarios del Grupo y entre sus principales puntos se encuentran:

(Continúa)

- La estructura para la gestión del riesgo en la Compañía (lo cual incluye las funciones de la Junta Directiva, el Comité de Riesgos y el Proceso de Gestión de Riesgos).

- Los instrumentos y monedas autorizadas.

- Las metodologías utilizadas para medir el riesgo financiero (crédito, contraparte, liquidez y mercado) y sus principales límites de tolerancia.

- Los principales aspectos relacionados con la gestión del riesgo no financiero.

- Las directrices de divulgación de la información generada por el proceso de Riesgos.

- Las políticas sobre los incumplimientos a los límites establecidos y la materialización de los riesgos.

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.

Riesgo de mercado

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

Para administrarlo, los gestores del Fondo utilizan diferentes indicadores cuantitativos que le permiten determinar el riesgo y el rendimiento del portafolio. Específicamente, se le da seguimiento al valor en riesgo, acorde a lo establecido por la Superintendencia General de Valores. Para ello, se calcula el VaR bajo simulación histórica con una muestra de 521 observaciones diarias para un período de 1 mes al 95% de confianza. El resultado de este análisis en miles de colones se presenta a continuación:

	31 de marzo de	
	2019	2018
1 mes		
Términos porcentuales	1,88%	1,02%
Términos absolutos (en miles de colones)	486.072	244.942

(Continúa)

El Fondo debe ajustarse a las políticas de inversión establecidas en su prospecto, las cuales son monitoreadas de forma mensual por el Comité de Riesgos y trimestralmente por el Comité de Inversiones.

Riesgo de tasa de interés

Es la exposición a pérdidas en el valor de un portafolio debido a fluctuaciones en las tasas, cuando se presentan descalces en los plazos de los activos y pasivos financieros y no se cuenta con la flexibilidad de un ajuste oportuno.

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

	31 de marzo de	
	2019	2018
Efectivo	4,30%	4,80%
Inversiones disponibles para la venta	8,64%	8,48%

Para mitigar este riesgo, los gestores del portafolio le dan un seguimiento diario a la composición de la cartera y algunos indicadores clave como: la duración, la duración modificada y las volatilidades. Estos indicadores son revisados por el Comité de Inversiones, a fin de realizar los ajustes en las políticas de inversión que se consideren oportunos. Los resultados observados al cierre se detallan a continuación:

	31 de marzo de	
	2019	2018
Duración	2,58	4,12
Duración modificada	2,45	3,78
Desviación Estándar	0,17	0,16

Si las tasas de mercado variaran 1 punto porcentual (1%) por debajo o por arriba de las actuales, se tendría una variación aproximada en el valor razonable de las inversiones de tasa fija de ¢669.963.080 y (¢669.963.080) colones, respectivamente (un aumento de ¢600.645.272 y una disminución de (¢600.645.272) en el 2018). De igual manera, dicha variación en las tasas de interés actuales, tendrían impacto en el resultado del periodo de ¢36.402.998 (¢26.723.478 en el 2018), por el efecto de las inversiones sujetas a tasas de interés variables.

Riesgo de tipo de cambio

Se asocia a las posibles pérdidas derivadas de los movimientos en los tipos de

(Continúa)

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 mantiene la totalidad de sus inversiones en la misma moneda en la que están denominadas las participaciones. Por esta razón, no se encuentra expuesto a riesgo cambiario.

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 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, su cartera está invertida en su totalidad en títulos de Gobierno Central, Banco Central de Costa Rica u otros emisores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. La cartera muestra la siguiente composición por emisor:

		31 de marzo de	
	Rating	2019	2018
Banco Central de Costa Rica	B+	13,22%	10,50%
Banco de Costa Rica	AA+(cri)	-	4,53%
Banco Nacional de Costa Rica	AA+(cri)	0,92%	1,22%
Banco Popular y Desarrollo Comunal	AA+(cri)	9,84%	10,57%
Gobierno de Costa Rica	B+	76,02%	65,08%
Recompras		-	8,10%
Total de inversiones		100,00%	100,00%

La cartera de inversiones tiene la siguiente composición por instrumento

31 de marzo de	
2019	2018

(Continúa)

Bono Estabilización Monet. Macro (bem)	8,07%	5,36%
Bono Estabilización Tasa Variable (bemv)	5,16%	5,13%
Título Propiedad Tasa Básica Macro (tptba)	11,86%	11,79%
Título de Propiedad Macro (TP)	64,14%	53,32%
BCR Bono colones (bcn1c)	-	4,53%
BNCR Bono colones (bnc3c)	-	1,22%
BNCR Bono colones (bnc5a)	0,92%	-
BPDC Bono colones (bpdz7)	2,33%	2,88%
BPDC Bono colones (bpx4c)	1,94%	1,95%
BPDC Bono colones (bpx6c)	-	1,89%
BPDC Bono colones (bpv1v)	0,08%	-
BPDC Bono colones (bpv2v)	2,19%	-
BPDC Bono colones (bpd12)	3,31%	3.83%
Recompras	-	8,10%
	100,00%	100,00%

El Fondo tiene la opción de participar en contratos de reporto tripartitos, los cuales pueden derivar en riesgo crediticio si la contraparte de la transacción no cumple con las obligaciones pactadas. No obstante, estas operaciones se encuentran respaldadas por títulos valores aportados por la contraparte, por la Bolsa Nacional de Valores, S.A. y por el Puesto de Bolsa que participa en la transacción. Al cierre del 2019 y 2018, este tipo de operaciones no estaban dentro de la cartera de inversiones.

Riesgo de liquidez

Se refiere al riesgo de que el Fondo no sea capaz de vender oportunamente sus inversiones a un monto cercano a su valor justo 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. Los activos que integran esta cartera pueden ser redimidos en los mercados financieros, en caso de ser necesario.

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

31 de marzo de 2019	
Vencimiento	Saldo

Inversiones en valores	2019	¢	1.458.012.600
	2020		1.024.854.760
	2021 en adelante		23.382.672.810
		¢	25.865.540.170

	31 de marzo de 2018		
	Vencimiento		Saldo
Inversiones en valores	2018	¢	2.158.395.356
	2019		3.251.082.204
	2020 en adelante		20.681.661.014
		¢	26.091.138.574

El porcentaje de endeudamiento de este Fondo al 31 de marzo de 2019 ascendía a 0,07%, mientras que al cierre del 2018 dicho indicador se encontraba en un nivel del 0,14%.

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 con:

- La estructura de propiedad.
- Las interrelaciones 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 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 empresa. Adicionalmente, verifican el cumplimiento de las normas emitidas por los entes reguladores.

Se cuenta con una Unidad de Cumplimiento Regulatorio encargada de velar por el cumplimiento de la normativa 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 y de aquellos temas que se consideran importantes de reforzar. Además, se realiza un exhaustivo proceso de selección de personal, en cual se analizan 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 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.

8. Valor razonable de los instrumentos financieros

Al 31 de marzo de 2019 y 2018, los instrumentos financieros medidos al valor razonable por su nivel de jerarquía se presentan como sigue:

		2019	2018
Nivel 1	¢	25.865.540.170	26.091.138.574
	¢	25.865.540.170	26.091.138.574

La tabla anterior analiza los instrumentos financieros al valor razonable, por método de valuación. Los distintos niveles se han definido como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: datos no-observables importantes para el activo o pasivo.