MERCADO DE VALORES – MULTIFONDOS –

Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado Multifondos No Diversificado
Estado de Activos Netos
Al 30 de junio de 2019
(Con cifras correspondientes de 2018)
(Expresados en dólares sin céntimos)

	Nota	2019	2018
Activos:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	170.126	177.886
Inversiones disponibles para la venta (véase Estado de Inversiones)	5	56.349.180	58.117.819
Otras cuentas por cobrar		714	151
Intereses por cobrar		752.592	1.023.461
Total activos		57.272.613	59.319.317
Pasivos:			
Cuentas por pagar		1.887	6.867
Cuentas por pagar por operaciones recompra	3	771.386	2.427.501
Comisiones por pagar	6	13.893	17.495
Impuesto sobre la renta diferido		87.643	76.824
Total pasivos		874.809	2.528.687
Activo neto:			
Certificados de títulos de participación		56.366.255	56.366.255
Capital pagado en exceso		55.917	55.917
Ganancia o pérdida no realizadas por valuación de inversiones		(209.763)	187.140
Ganancias por distribuir		185.395	181.317
Total Activo neto		56.397.804	56.790.629
Total Pasivo y Activo neto		57.272.613	59.319.317
Número de Certificados de Títulos de participación		56.366.255	56.366.255
Valor del activo neto por título de participación		1,000560	1,007529

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.

Fondo de Inversión de Ingreso Cerrado Multifondos No Diversificado
Estado de Resultados Integral
Periodo de seis meses terminado al 30 de junio de 2019
(Con cifras correspondientes de 2018)
(Expresados en dólares sin céntimos)

	Nota	2019	2018
Ingresos:			
Ingresos por intereses	7	2.034.665	2.091.515
Ganancia en venta de inversiones disponibles para la venta		174.255	-
Otros ingresos		17	-
Total ingresos		2.208.937	2.091.515
Gastos:			
Comisión por administración del Fondo	6	613.122	714.400
Gasto por intereses		19.644	40.093
Pérdida en venta de inversiones disponibles para la venta		189.805	-
Otros gastos		1.366	-
Total gastos		823.937	754.493
Utilidad neta del año		1.385.000	1.337.022
Utilidad neta del año		1.385.000	1.337.022
Otros resultados integrales, neto de impuesto			
Ajuste por valuación de inversiones disponibles parar la venta, neto del impuesto sobre la renta		3.367.801	(1.520.228)
Otros resultados integrales, neto de impuesto		3.367.801	(1.520.228)
Resultado integral total del año		4.752.800	(183.206)
Utilidades por título participación básicas y diluidas		0,025	0,024

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 Multifondos No Diversificado
Estado de Cambios en los Activos Netos
Periodo de seis meses terminado al 30 de junio de 2019
(Con cifras correspondientes de 2018)
(Expresados en dólares 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	Utilidad o Pérdida por distribuir	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2018	56.366.255	56.366.255	55.917	(3.577.564)	236.580	53.081.188
Disminución 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	-	-	-	3.367.801	-	3.367.801
Utilidad neta del año	-	-	-	-	1.385.000	1.385.000
Total disminución en los activos netos atribuibles a los tenedores de participaciones	-	-	-	3.367.801	1.385.000	4.752.800
Transacciones con los tenedores de participaciones registradas directamente en el activo neto						
Utilidades distribuidas a los inversionistas durante el año	-	-	-	-	(1.436.184)	(1.436.184)
Total transacciones con los tenedores de participaciones registradas directamente en el activo neto	-	-	-	-	(1.436.184)	(1.436.184)
Saldo al 30 de junio del 2019	56.366.255	56.366.255	55.917	(209.763)	185.396	56.397.804

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 Multifondos No Diversificado
Estado de Flujos de Efectivo
Periodo de seis meses terminado al 30 de junio de 2019
(Con cifras correspondientes de 2018)
(Expresados en dólares sin céntimos)

	Nota	2019	2018
Actividades de operación:			
Utilidad del periodo		1.385.000	1.337.022
Partidas aplicadas a resultados que no requieren efectivo:			
Amortización de primas y descuentos			
Ingreso por intereses		(2.034.665)	(2.091.515)
Gasto por intereses		19.644	40.093
Ganancia o pérdida neta realizada en venta de inversiones disponibles para la venta		15.550	-
		(614.471)	(714.400)
Efectivo provisto por (usado para) cambios en:			
Intereses cobrados		2.054.659	2.176.704
Intereses pagados		(27.630)	(39.186)
Cuentas por cobrar		1.160	27
Cuentas por pagar		(1.282.801)	(109.744)
Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de operación		130.918	1.313.401
Actividades de inversión:			
Compra de inversiones disponibles para la venta		(31.304.216)	(14.209.354)
Venta de inversiones disponibles para la venta		31.119.290	14.228.084
Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de inversión		(184.926)	18.730
Actividades de financiamiento:			
Utilidades distribuidas a los inversionistas		(1.436.184)	(1.314.649)
Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de financiamiento		(1.436.184)	(1.314.649)
Aumento neto del efectivo		(1.490.192)	17.481
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		1.660.318	160.403
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	4	170.126	177.886

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 Multifondos No Diversificado (en adelante "el Fondo") administrado por Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A., constituido el 11 de octubre del 2004, es un fondo de mediano a largo plazo, cerrado, de ingreso, en 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 corto plazo, emitidos por el sector público y privado del país. 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. Activos sujetos a restricción:

El Fondo mantiene restricciones sobre inversiones en valores que han sido cedidas en garantía de operaciones con pacto de reporto tripartito. El detalle de tales títulos valores cedidos es el siguiente:

		30 de junio de	
Nombre del instrumento		2019	2018
Bonos de Deuda Externa (bde20) emitidos por el Gobierno de Costa Rica, con vencimiento en julio2019 (julio de 2018)	US$	805.000	2.430.000
	US$	805.000	2.430.000

Las anteriores inversiones son garantía de las operaciones que permanecen en la cuenta por pagar de operaciones de recompra por US$771.386 (US$2.427.501 en el 2018)

(Continúa)

4. Efectivo

Al 30 de junio el detalle del efectivo es el siguiente:

		30 de junio de	
		2019	2018
Entidades financieras bancos del estado	US$	4.060	4.060
Entidades financieras bancos privados		166.066	173.826
	US$	170.126	177.886

5. Inversiones disponibles para la venta:

Al 30 de junio las inversiones disponibles para la venta se detallan como sigue:

(Continúa)

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

Estado de Inversiones

Al 30 de junio de 2019

	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				**182.122**	**-**	**182.122**	**0,32%**
Título Propiedad Macro$ (tp$)	0,00%	24/07/2019		182.122	-	182.122	0,32%
Total títulos vendidos con pacto de recompra				**182.122**	**-**	**182.122**	**0,32%**
Inversiones disponibles para la venta:							
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			US$	**36.822.054**	**934.948**	**37.757.001**	**66,95%**
Bono de deuda externa 2020 (bde20)	10,00%	01/08/2020		4.915.467	253.789	5.169.256	9,17%
Bono de deuda externa 2023 (bde23)	4,25%	26/01/2023		999.957	(12.484)	987.473	1,75%
Título de propiedad macrotítulo $ (tp$)	9,32%	10/12/2021		5.004.172	311.383	5.315.555	9,43%
Título de propiedad macrotítulo $ (tp$)	9,20%	23/02/2022		1.916.680	112.582	2.029.262	3,60%
Título de propiedad macrotítulo $ (tp$)	5,52%	25/05/2022		397.575	(9.495)	388.080	0,69%
Título de propiedad macrotítulo $ (tp$)	5,06%	26/11/2025		15.897.364	(712.848)	15.184.515	26,92%
Título de propiedad macrotítulo $ (tp$)	9,20%	26/08/2026		6.192.795	936.202	7.128.998	12,64%
Título de propiedad macrotítulo $ (tp$)	5,98%	26/05/2027		420.274	1.088	421.362	0,75%
Título de propiedad macrotítulo $ (tp$)	9,20%	21/02/2029		1.077.771	54.729	1.132.500	2,01%
Títulos de entidades no financieras				**18.073.874**	**(1.136.908)**	**16.936.967**	**30,03%**
Bono ICE (bic1$)	7,04%	17/11/2021		2.055.966	(75.949)	1.980.017	3,51%
Bono ICE (bic3$)	6,61%	24/06/2022		5.170.965	(213.305)	4.957.660	8,79%
Bono ICE (bic4$)	5,50%	12/11/2020		514.005	(10.317)	503.688	0,89%
Bono ICE (bic5$)	7,00%	12/12/2024		1.322.378	(91.212)	1.231.166	2,18%
Bono ICE (bif4$)	7,00%	07/09/2027		4.824.749	(362.482)	4.462.266	7,91%

(Continúa)

Bono ICE (icc43)	6,38%	15/05/2043		2.184.454	(173.765)	2.010.689	3,57%
Bono RECOPE (bra2$)	5,85%	03/04/2028		2.001.357	(209.877)	1.791.480	3,18%
Títulos de entidades del sector público Costa Rica				**1.393.245**	**79.845**	**1.473.090**	**2,61%**
Bono Banco Nacional (bbn23)	6,25%	01/11/2023		1.393.245	79.845	1.473.090	2,61%
Total de inversiones			US$	**56.471.295**	**(122.115)**	**56.349.180**	**99,91%**

(Continúa)

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

Estado de Inversiones

Al 31 de junio de 2018

	Tasa de interés	Vencimiento		Costo Amortizado	Ganancia o pérdida no realizada	Valor en libros	Porcentaje de los activos netos
Inversiones disponibles para la venta:							
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			US$	**36.554.578**	**983,953**	**37,538,938**	**66.10%**
Bono de deuda externa 2020 (bde20)	10,00%	01/08/2020		19.172.388	1,499,347	20,642,346	36.35%
Bono de deuda externa 2023 (bde23)	4,25%	26/01/2023		999.943	(44,903)	955,043	1.68%
Título de propiedad macrotítulo $ (tp$)	5,52%	25/05/2022		396.648	(6,124)	390,704	0.69%
Título de propiedad macrotítulo $ (tp$)	5,06%	26/11/2025		15.888.974	(461,927)	15,456,592	27.22%
Título de propiedad macrotítulo $ (tp$)	5,98%	26/05/2027		96.626	(2,441)	94,253	0.17%
Títulos de entidades no financieras				**19,906,935**	**(756,036)**	**19,150,899**	**33.72%**
Bono ICE (bic1$)	7,04%	17/11/2021		2,072,650	(28,351)	2,044,299	3.60%
Bono ICE (bic3$)	6,61%	24/06/2022		5,261,343	(85,367)	5,175,976	9.11%
Bono ICE (bic4$)	5,50%	12/11/2020		512,639	(3,807)	508,832	0.90%
Bono ICE (bic5$)	7,00%	12/12/2024		1,326,928	(23,330)	1,303,598	2.30%
Bono ICE (bif4$)	7,00%	07/09/2027		4,828,520	(78,717)	4,749,803	8.36%
Bono ICE (ice43)	6,38%	15/05/2043		3,903,383	(316,292)	3,587,091	6.32%
Bono RECOPE (bra2$)	5,85%	03/04/2028		2,001,473	(220,172)	1,781,301	3.14%
Títulos de entidades del sector público Costa Rica				**1,391,935**	**36,047**	**1,427,982**	**2.51%**
Bono Banco Nacional (bbn23)	6,25%	01/11/2023		1,391,935	36,047	1,427,982	2.51%
Total de inversiones			US$	**57,853,855**	**263,964**	**58,117,819**	**102.34%**

(Continúa)

6. 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:

		30 de junio de	
Saldos		2019	2018
Comisiones por pagar a Multifondos de Costa Rica, S.F.I. S.A.	US$	13.893	17.495
Transacciones			
Comisión por administración pagada a Multifondos de Costa Rica, SFI, S.A.	US$	613.122	714.400

7. Ingresos por interés

Al 30 de junio los ingresos por interés se detallan como sigue:

		30 de junio de	
		2019	2018
Efectivo	US$	8.520	1.948
Inversiones disponibles para la venta		2.026.145	2.089.567
	US$	2.034.665	2.091.515

8. 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 estos:

Gestión general del riesgo

La gestión de riesgos de la Sociedad Administradora está a cargo de un departamento 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.

- 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 Compañía, 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:

- 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 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.

	30 de junio de	
	2019	2018
1 mes		
Términos porcentuales	1,97%	1,61%
Términos absolutos (miles de colones)	639.075	528.184

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 en el Comité de Inversiones.

Un detalle del portafolio de inversiones del Fondo a la fecha del estado de activos netos se presenta en el Estado 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:

	30 de junio de	
	2019	2018
Efectivo	2,20%	1,15%
Inversiones disponibles para la venta	7,35%	8,34%

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 la volatilidad. 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:

	30 de junio de	
	2019	2018
Duración	4,45	4,63
Duración modificada	4,31	4,33
Desviación Estándar	0,18	0,13

Si las tasas de mercado variaran 1 punto porcentual (1%) por arriba o por debajo de las actuales, se tendría una variación aproximada en el valor razonable de las inversiones de tasa fija de (US$2.341.154) y US$2.341.154, respectivamente (una disminución de (US$2.474.040) y un aumento de US$2.474.040 en el 2018). Al cierre del 2019 y 2018, el Fondo no mantenía inversiones con tasa variable.

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, 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 se 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, su cartera está invertida en su totalidad en títulos de Gobierno Central, el Banco Central de Costa Rica u otros emisores del estado. La cartera de inversiones muestra la siguiente composición por emisor:

		30 de junio de	
	Rating	2019	2018
Gobierno de Costa Rica	B+	67,01%	64,59%
Instituto Costarricense de Electricidad	AAA(cri)	26,88%	29,89%
Banco Nacional de Costa Rica	B+	2,61%	2,46%
Refinadora Costarricense de Petróleo	AAA(cri)	3,18%	3,06%
Recompras		0,32%	-
		100,00%	100,00%

La cartera de inversiones tiene la siguiente composición por instrumento:

	30 de junio de	
	2019	2018
BNCR Bono dólares (bbn23)	2,61%	2,46%
ICE Bono dólares (bic1$)	3,51%	3,52%
ICE Bono dólares (bic3$)	8,80%	8,91%
ICE Bono dólares (bic4$)	0,89%	0,88%
ICE Bono dólares (bic5$)	2,18%	2,24%
ICE Bono dólares (bif4$)	7,92%	8,17%
ICE Bono dólares (ice43)	3,57%	6,17%
RECOP Bono dólares (bra2$)	3,18%	3,06%
Bono Deuda Externa (bde20)	9,17%	35,52%
Bono Deuda Externa (bde23)	1,75%	1,64%
Título de Propiedad Macro (TP$)	56,10%	27,43%
Recompras	0,32%	-
	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.

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 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, 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:

			30 de junio	
			2019	2018
Inversiones en valores	2019	US$	182.122	-
	2020 en adelante	US$	56.167.058	58.117.819
		US$	56.349.180	58.117.819
Obligaciones con pactos de recompra	De 1 a 3 meses	US$	771.386	2.427.501
		US$	771.386	2.427.501

El porcentaje de endeudamiento de este Fondo al 30 de junio de 2019 ascendía a 1,53%, mientras que al 30 de junio de 2018 dicho indicador se encontraba en un nivel del 4,26%.

Riesgo operativo

El riesgo operativo se relaciona con la pérdida directa o indirecta por las fallas en los procesos, personas y sistemas internos. Adicionalmente, incluye las contingencias por factores externos. Para tratar estos factores, Multifondos 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.

Asimismo, 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. Estos procesos también se encargan de verificar el cumplimiento de las normas emitidas por lo 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 el 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.

9. Valor razonable de los instrumentos financieros

Al 30 de junio de 2019 y 2018, los instrumentos financieros medidos al valor razonable por su nivel de jerarquía se presentan como sigue:

		2019	2018
Nivel 1	US$	56.349.180	58.117.819
	US$	56.349.180	58.117.819

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.