MERCADO DE VALORES
— 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 31 de marzo de 2019
(Con cifras correspondientes de 2018)
(En dólares sin céntimos)

	Nota	2019	2018
Activos:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	3	10.124.833	7.921.147
Inversiones disponibles para la venta (véase Estado de Inversiones)	4	13.632.263	15.192.699
Otras cuentas por cobrar		101.847	78.634
Intereses por cobrar		128.183	178.255
Total activos		23.987.126	23.370.735
Pasivos y Activo neto:			
Pasivos:			
Comisiones por pagar	5	3.597	4.202
Impuesto sobre la renta diferido		94.265	101.802
Otras cuentas por pagar		-	5.204
Total pasivos		97.862	111.209
Activo neto:		23.889.264	23.259.526
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		1.780.862	1.890.894
Ganancias por distribuir		9.091.793	8.352.023
Total Activo neto		23.889.264	23.259.526
Número de Certificados de Títulos de participación		119.378	119.378
Valor del activo neto por título de participación		200,1145	194,8393

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 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 tres meses terminado al 31 de marzo de 2019
(Con cifras correspondientes de 2018)
(En dólares sin céntimos)

	Nota	2019	2018
Ingresos:			
Ingresos por intereses	6	227.941	276.983
Total ingresos		227.941	276.983
Gastos:			
Comisión por administración del Fondo	5	65.190	64.685
Total gastos		65.190	64.685
Utilidad neta del año		162.751	212.298
Otros resultados integrales, neto de impuesto			
Ajuste por valuación de inversiones disponibles parar la venta, neto del impuesto sobre la renta		525.387	(384.478)
Otros resultados integrales, neto de impuesto		525.387	(384.478)
Resultado integral total del año		688.138	(172.179)
Utilidades por título participación básicas y diluidas		5,76436	(1,44230)

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 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 tres meses terminado al 31 de marzo de 2019
(Con cifras correspondientes de 2018)
(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 del 2018	119.378	11.937.800	1.078.808	1.255.475	8.929.045	23.201.127
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	-	-	-	525.387	-	525.387
Utilidad neta del año	-	-		-	162.751	162.751
Total aumento en los activos netos atribuibles a los tenedores de participaciones	-	-	-	525.387	162.751	688.138
Saldo al 31 de marzo del 2019	119.378	11.937.800	1.078.808	1.780.862	9.091.795	23.889.264

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 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 tres meses terminado al 31 de marzo de 2019
(Con cifras correspondientes de 2018)
(En dólares sin céntimos)

	Nota	2019	2018
Actividades de operación:			
Utilidad del período		162.751	212.298
Partidas aplicadas a resultados que no requieren efectivo:			
Ingreso por intereses		(227.941)	(276.983)
		(65.190)	(64.685)
Efectivo provisto por (usado para) cambios en:			
Compra de inversiones disponibles para la venta		(58.436.135)	(148.875)
Venta de inversiones disponibles para la venta		54.111.127	(384.478)
Cuentas por cobrar		(36.053)	(39.047)
Cuentas por pagar		(4.791)	(10.563)
		(4.431.042)	(647.647)
Intereses cobrados		232.606	304.706
Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de operación		(4.198.436)	(342.941)
Aumento neto del efectivo		(4.198.436)	(342.941)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		14.323.269	8.264.087
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	3	10.124.833	7.921.147

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 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) 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

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

		31 de marzo de	
		2019	2018
Entidades financieras bancos del estado	US$	871	871
Entidades financieras bancos privados		10.123.962	7.920.276
	US$	10.124.833	7.921.147

4) Inversiones disponibles para la venta:

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

(Continúa)

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

Estado de Inversiones

Al 31 de marzo del 2019

	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$	841.555	-7.635	833.920	3,49%
Bono de Deuda Externa 2025 (bde25)	4,37%	30/04/2025		841.555	-7.635	833.920	3,49%
Títulos de entidades del sector público internacional				10.915.580	1.882.763	12.798.343	42,70%
Bono Rep. Dominicana 2027	5,95%	25/01/2027		2.069.231	35.727	2.104.958	8,81%
Bono Rep. Paraguay 2027	4,70%	27/03/2027		511.137	10.129	521.266	2,18%
Bono Rep. Colombia 2024	8,13%	21/05/2024		102.974	18.221	121.195	0,51%
Bonos República de Colombia Venc.2037	7,38%	18/09/2037		1.768.922	523.122	2.292.043	9,59%
Bonos Republica de Guatemala 2026	4,50%	03/05/2026		493.754	-2.493	491.262	2,06%
Bonos Republica de Guatemala 2027	4,38%	05/06/2027		1.440.652	10.643	1.451.295	6,08%
Bono República del Perú 2025	7,35%	21/07/2025		279.367	98.720	378.088	1,58%
Bono República del Perú 2027	4,13%	25/08/2027		990.694	103.751	1.094.445	4,58%
Bono Deuda República de Panamá 2020	5,20%	30/01/2020		239.966	4.504	244.470	1,02%
República de Panamá Global 2027	8,88%	30/09/2027		373.551	97.706	471.256	1,97%
Bonos Globales Rep. Panamá	8,13%	28/04/2034		676.415	186.817	863.231	3,73%
Bono Rep. Uruguay 2036	7,63%	21/03/2036		1.968.918	795.916	2.764.834	11,57%
Total de inversiones			US$	**11.757.135**	**1.875.128**	**13.632.263**	**46,19%**

(Continúa)

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

Estado de Inversiones

Al 31 de marzo del 2018

	Tasa de interés	Vencimiento		Costo Amortizado	Ganancia no realizada	Valor	Porcentaje de los activos netos
Títulos comprados con pacto de recompra:							
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			US$	531.662	-	531.662	2,29%
Titulo de Propiedaad Macro$ (tp$)	0,00%	18/04/2018		531.662	-	531.662	2,29%
Inversiones disponibles para la venta:							
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			US$	3.723.740	(18.115)	3.705.625	15,93%
Bono de Deuda Externa 2023 (bde23)	4,25%	26/01/2023		899.949	(28.231)	871.718	3,75%
Bono de Deuda Externa 2025 (bde25)	4,37%	30/04/2025		833.728	19.941	853.669	3,67%
Bono de Deuda Externa 2043 (bde43)	5,62%	30/04/2043		1.990.063	(9.826)	1.980.238	8,51%
Títulos de entidades publicas				1.610.343	45.799	1.656.142	7,12%
Bono Banco Nacional de Costa Rica (bbn23)	6,25%	01/11/2023		1.610.343	45.799	1.656.142	7,12%
Títulos de entidades del sector público internacional				7.334.258	1.965.012	9.299.270	39,98%
Rep. Colombia 2024	8,13%	21/05/2024		103.433	19.649	123.081	0,53%
Bonos República de Colombia Venc.2037	7,38%	18/09/2037		2.240.739	583.701	2.824.439	12,14%
Bono República del Perú 2025	7,35%	21/07/2025		277.021	96.081	373.102	1,60%
Bono República del Perú 2027	4,13%	25/08/2027		989.794	53.696	1.043.490	4,49%
Bono Deuda República de Panamá 2020	5,20%	30/01/2020		239.926	10.723	250.649	1,08%
República de Panamá Global 2027	8,88%	30/09/2027		376.297	93.979	470.276	2,02%
Bonos Globales Rep. Panamá	8,13%	28/04/2034		678.232	189.751	867.983	3,73%
Bono Rep. Uruguay 2036	7,63%	21/03/2036		2.428.817	917.432	3.346.249	14,39%
Total de inversiones			US$	**13.200.003**	**1.992.696**	**15.192.699**	**65,32%**

(Continúa)

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

Al 31 de marzo 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.		3.597	4.202
Transacciones			
Comisión por administración pagada a Multifondos de Costa Rica, SFI, S.A.	US$	65.190	64.685

6) Ingreso por interés

Los ingresos por interés al 31 de marzo de 2019 y 2018 se detallan como sigue:

		31 de marzo de	
		2019	2018
Efectivo	US$	75.115	71.008
Inversiones disponibles para la venta		152.826	205.975
	US$	227.941	276.983

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 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 Juna 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 del Sistema Financiero (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 del mismo. 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 pérdidas potenciales por 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 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:

	31 de marzo de	
	2019	2018
1 mes		
Términos porcentuales	2,83%	3,63%
Términos absolutos (miles colones)	231.057	299.333

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 trimestralmente por el Comité de Inversiones. Adicionalmente, el Comité de Riesgos les da seguimiento de forma mensual.

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.

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

	31 de marzo de	
	2019	2018
Efectivo	3,05%	2,91%
Inversiones disponibles para la venta	6,60%	6,65%

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. Adicionalmente, estos resultados 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	4,62	9,85
Duración modificada	4,52	9,33
Desviación Estándar (últimos 12 meses)	0,21	0,15

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$1.017.280) y US$1.017.280, respectivamente ((US$1.206.197) y US$1.206.197 en el 2018). Al cierre del 2018 y 2017, 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, al 31 de marzo 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.

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 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 periódica.

En el caso específico de este Fondo, la cartera está invertida en títulos emitidos por gobiernos o bancos centrales del mercado nacional e internacional, por ello este riesgo se considera bajo. A continuación, se presenta la composición de la cartera de inversiones por emisor:

	Porcentaje de la cartera 31 de marzo de	
	2019	2018
Costa Rica (B+)	6,12%	36,34%
Colombia (BBB-)	17,70%	20,30%
Uruguay (BBB)	20,29%	22,79%
Panamá (BBB)	11,58%	10,66%
Perú (BBB+)	10,80%	9,91%
Guatemala (BB-)	14,25%	-
Paraguay (BB)	3,82%	-
República Dominicana (BB-)	15,44%	-
Total de inversiones	100,00%	100,00%

La cartera de inversiones tiene la siguiente composición por instrumento:

	31 de diciembre de	
	2018	2017
BNCR Bono dólares (bbn23)	-	10,90%
Bono Deuda Externa Costa Rica (bde23)	-	5,74%
Bono Deuda Externa Costa Rica (bde25)	6,12%	5,62%
Bono Deuda Externa Costa Rica (bde43)	-	13,03%
RCOLO Bono dólares (col24)	0,89%	0,81%
RCOLO Bono dólares (rco37)	16,81%	18,59%
RPANA Bono dólares (brp20)	1,79%	1,65%
RPANA Bono dólares (glb27)	3,46%	3,10%
RPANA Bono dólares (pan34)	6,33%	5,71%
RPERU Bono dólares (bpe25)	2,77%	2,46%
RPERU Bono dólares (bpe27)	8,03%	6,87%
RURUG Bono dólares (bur36)	20,29%	22,02%
DOM Bono dólares (bdo27)	15,44%	-
PARGU Bono dólares (bpa27)	3,82%	-
RGUAT Bono dólares (bgu26)	3,60%	-
RGUAT Bono dólares (bgu27)	10,65%	-
Recompras	-	3,50%
	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 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. No obstante, los activos que integran esta cartera pueden ser redimidos en los mercados financieros.

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

	31 de marzo de 2019		
	Vencimiento		Saldo
Inversiones en valores	2020 en adelante	US$	13.632.263
		US$	13.632.263

	31 de marzo de 2018		
	Vencimiento		Saldo
Inversiones en Valores	2018	US$	531.662
	2020 en adelante		14.661.037
		US$	15.192.699

Al 31 de marzo de 2019, el Fondo presentaba un endeudamiento del 0,41% (en el 2018 cerró con un 0,48%).

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 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 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.

Asimismo, 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.

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	US$	13.632.263	15.192.699
	US$	13.632.263	15.192.699

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.