

# Estado de Activos Netos Al 30 de junio de 2019 (Con cifras correspondientes de 2018) (En dólares sin céntimos)

	Nota	2019	2018
Activos:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	11.378.616	1.172.169
Inversiones disponibles para la venta	6	15.266.104	5.272.370
Inversiones en inmuebles	7	260.465.390	239.939.177
Obras en desarrollo	7	285.414	177.485
Cuentas por cobrar		20.383	
Intereses por cobrar		364.633	
Alquileres por cobrar		35.075	43.410
Otros activos		364.210	531.845
Total activos		288.179.825	247.136.456
Pasivos:			
Cuentas por pagar		9.844.864	1.241.519
Comisiones por pagar	5	405.483	57.346
Impuesto diferido		133.706	110.583
Depósitos en garantía		2.791.779	2.579.615
Préstamos por pagar	8	71.150.001	75.583.335
Total pasivos		84.325.833	79.572.398
Activo neto:		203.853.992	167.564.058
Composición del valor del activo neto:			
Certificados de títulos de participación		196.390.000	162.545.000
Capital pagado en exceso		2.051.985	1.759.057
Reservas por valuación de inversiones en inmuebles		2.094.863	480.529
Utilidades por distribuir		3.317.144	2.779.473
Total activo neto		203.853.992	167.564.058
Número de Certificados de Títulos de participación		39.278	32.509
Valor del activo neto por título de participación		5.190,03	5.154,39

Antonio Pérez Mora Gerente General Laura Rojas Vargas Contadora

Gonzalo Coto Arce Auditor Interno



# Estado de Resultados Integral Periodo de seis meses terminado al 30 de junio de 2019 (Con cifras correspondientes de 2018) (En dólares sin céntimos)

	Nota	2019	2018
Ingresos:			
Ingresos por intereses		425.564	66.967
Ingresos por arrendamientos	9	12.506.750	12.197.078
Ganancias no realizadas por ajustes de valor razonable,			
propiedades de inversión		219.847	366.824
Otros ingresos		23.731	19.295
Total ingresos		13.175.892	12.650.164
Gastos:			
Comisión por administración del Fondo	5	2.255.567	2.063.065
Gasto por intereses		2.173.528	2.335.525
Pérdidas no realizadas por ajuste valor razonable valor			
propiedades de inversión		306.409	510.321
Otros gastos	10	1.436.388	1.320.901
Total gastos		6.171.892	6.229.812
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		7.004.000	6.420.352
Impuesto sobre la renta		625.337	609.854
Utilidad neta del año		6.378.662	5.810.498
Otros resultados integrales, neto de impuesto Ajuste por valuación de inversiones disponibles parar la			
venta, neto del impuesto sobre la renta		1.593.420	
Otros resultados integrales, neto de impuesto		1.593.420	-
Resultado integral total del año		7.972.082	5.810.498
Utilidades por título participación básicas y diluidas		162,39783	178,73506

Antonio Pérez Mora Gerente General Laura Rojas Vargas Contadora

Gonzalo Coto Arce Auditor Interno



# Estado de Cambios en el Patrimonio Periodo de seis meses terminado al 30 de junio 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	Reservas por valuación de inversiones disponibles	Reservas por valuación de inversiones en inmuebles	Total reservas	Utilidades por distribuir	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2018	33.084	US\$	165.420.000	1.839.900	-	343.230	343.230	2.800.628	170.403.758
Aumento en los activos netos atribuibles a los tenedores de participaciones		-							
Cambio en el valor razonable de las inversiones	_		-	-	1.593.420	_	1.593.420	-1.	1.593.420
Cambio en el valor razonable por valuación de propiedades	F		-			158.213	158.213		158.213
Utilidad neta del año	4	_	-	<u> </u>			_	6.378.662	6.378.662
Total aumento en los activos netos atribuibles a los tenedores de participaciones	-		-		1.593.420	158.213	1.751.633	6.378.662	8.130.296
Transacciones con los tenedores de participaciones registradas directamente en el activo neto									
Fondos recibidos de los inversionistas durante el año	6.194		30.970.000	212.085	-	-	-	_	31.182.085
Utilidades distribuidas a los inversionistas durante el año	-	_		<u> </u>			-	(5.862.146)	(5.862.146)
Total transacciones con los tenedores de participaciones registradas									
directamente en el activo neto	6.194		30.970.000	212.085	=			(5.862.146)	25.319.939
Saldo al 30 de junio de 2019	39.278	US\$	196.390.000	2.051.985	1.593.420	501.443	2.094.863	3.317.144	203.853.992

Antonio Pérez Mora Gerente General Laura Rojas Varga Contadora Gonzalo Coto Arce Auditor Interno



#### Estado de Flujos de Efectivo Periodo de seis meses terminado al 30 de junio de 2019 (Con cifras correspondientes de 2018) (En dólares sin céntimos)

	Nota	2019	2018
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad del período		6.378.662	5.810.498
Partidas aplicadas a resultados que no requieren efectivo:			
Amortización de primas y descuentos			
Ingreso por intereses		(425.564)	(66.967)
Gasto por intereses		2.173.528	2.335.525
Ganancia o pérdida neta realizada en valoración de inmuebles		(219.847)	(366.824)
		7.906.778	7.712.232
Variación en los activos y pasivos			
Compra de propiedades de inversión		(19.886.611)	(1.607.440)
Alquileres por cobrar		44.881	60.175
Otras Cuentas por cobrar		(384.964)	71.316
Gastos pagados por anticipado		(131.458)	(297.012)
Cuentas por pagar		8.995.433	15.858
Depósitos en garantía de inquilinos		195.069	3.814
		(3.260.872)	5.958.943
Intereses cobrados		425.564	66.967
Intereses pagados		(2.173.528)	(2.335.525)
Flujos netos de efectivo provistos por las actividades de operación		(5.008.835)	3.690.384
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Compra de inversiones disponibles para la venta		(29.402.320)	(14.128.395)
Venta de inversiones disponibles para la venta		17.725.150	14.012.032
Flujos netos de efectivo usados en las actividades de inversión		(11.677.169)	(116.363)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Cancelación de préstamos por pagar		(2.216.667)	(2.216.667)
Fondos recibidos de los inversionistas		31.182.085	3.651.382
Utilidades distribuidas a los inversionistas		(5.862.146)	(5.769.083)
Flujos netos de efectivo usados en las actividades de financiamiento		23.103.272	(4.334.368)
, and an analysis and an analy			()
Disminución (Aumeto) neto del efectivo		6.417.268	(760.347)
Efectivo al inicio del año		3.367.927	1.932.515
Efectivo al final del año	4	9.785.196	1.172.169

Antonio Pérez Mora Gerente General Laura Rojas Vargas Contadora Gonzalo Coto Arce Auditor Interno

# Fondo de Inversión de Inmobiliario Multifondos Notas a los Estados Financieros Al 30 de junio de 2019

#### 1) Organización del Fondo

El Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos (el Fondo) administrado por Multifondos de Costa Rica Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. (la Administradora), constituido el 14 de setiembre de 2002, es un Fondo de tipo inmobiliario, cerrado, en US dólares (US\$), de ingreso y sobre una base de cartera mixta con un mínimo del 80% de cartera inmobiliaria. 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 brindar una alternativa de largo plazo y eficiente para los inversionistas que no requieren liquidez y que están dispuestos a asumir riesgos por su participación indirecta en el mercado inmobiliario y que a su vez pretenden obtener una plusvalía por la revalorización de los inmuebles. 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, inmuebles, 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 e inmuebles, cuyo rendimiento está relacionado con el comportamiento del valor de mercado de tales títulos valores e inmuebles.

El Fondo no tiene empleados. Las actividades de inversión del Fondo son administradas por Multifondos de Costa Rica Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. (en adelante "la Compañía"), una entidad que pertenece a Grupo Financiero Mercado de Valores de Costa Rica, S.A.

Multifondos de Costa Rica Sociedad de Fondos de Inversión, 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.

#### 2) Principales políticas contables

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

#### 3) Activos sujetos a restricciones

Al 30 de junio de 2019 y 2018, algunos terrenos y unidades industriales de Zona Franca Metropolitana por US\$4.114.000, así como oficinas en el Centro Corporativo el Cafetal por \$110.772.000 se encuentran garantizando la deuda a largo plazo (véase nota 8).

#### 4) Efectivo

El detalle del efectivo es el siguiente:

		30 de junio de		
		2019	2018	
Entidades financieras bancos del				
estado	US\$	78.303	316.942	
Entidades financieras bancos privados		11.300.313	855.227	
	US\$	11.378.616	1.172.169	

#### 5) Saldos y transacciones con la Sociedad Administradora

Los saldos y transacciones con Multifondos de Costa Rica S.F.I., S.A. y otras partes relacionadas 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\$_	405.483	57.346		
<u>Transacciones</u> Comisión por administración pagada a Multifondos de Costa Rica, SFI,					
S.A.	US\$_	2.255.567	2.063.065		

# 6) Inversiones disponibles para la venta

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

# Estado de Inversiones Al 30 de junio de 2019 (En dólares sin céntimos)

							Porcentaje
	Tasa de			Costo	Ganancia no	Valor	de los activos
	interés	Vencimiento	_	Amortizado	realizada	en libros	netos
Inversiones disponibles para la venta:							
<u>Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica</u>			US\$	11.439.088	1.593.420	13.032.508	6,40%
Título de propiedad macrotítulo \$ (tp\$)	9,20%	26/08/2026		11.174.516	1.577.084	12.751.600	6,26%
Título de propiedad macrotítulo \$ (tp\$)	5,98%	26/05/2027		264.572	16.336	280.908	0,14%
Títulos comprados con pacto de recompra:							
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica				2.069.266	_	2.069.265	1,01%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	4,58%	04/07/2019		134.555		134.555	0,07%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	4,60%	08/07/2019		335.040		335.040	0,16%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	4,73%	19/07/2019		390.777		390.777	0,19%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	4,64%	07/08/2019		283.655	-	283.655	0,14%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	4,64%	12/08/2019		203.438	-	203.438	0,10%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	4,68%	23/08/2019		353.350	-	353.350	0,17%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	4,55%	29/08/2019		368.451	-	368.451	0,18%
Títulos de entidades no financieras				164.330		164.330	0,08%
Bono ICE (bic3\$)	4,59%	13/08/2019		164.330	_	164.330	0,08%
Total de inversiones			US\$	13.672.684	1.593.420	15.266.104	7,49%

# Estado de Inversiones Al 30 de junio de 2018 (En dólares sin céntimos)

							Porcentaje
	Tasa de			Costo	Ganancia no	Valor	de los activos
	interés	Vencimiento		Amortizado	realizada	en libros	netos
Títulos comprados con pacto de recompra:							- 1-1-1
Títulos del Gobierno y Banco Central de Cost	a Rica		US\$	5.192.103	<u> </u>	5.192.103	3,10%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	2,91%	03/07/2018		414.908	马马克克斯斯·	414.908	0,25%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	2,86%	03/07/2018		135.992	,	135.992	0,08%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	2,55%	03/07/2018		200.156	-	200.156	0,12%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	2,36%	05/07/2018		487.703	<u>-</u>	487.703	0,29%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	2,73%	06/07/2018		1.055.280	- i	1.055.280	0,63%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	2,68%	06/07/2018		229.887	-	229.887	0,14%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	2,66%	06/07/2018		210.047	- F	210.047	0,13%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	2,92%	10/07/2018		335.567	-146	335.567	0,20%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	2,89%	27/07/2018		455.308	-	455.308	0,27%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	3,01%	03/08/2018		107.516		107.516	0,06%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	3,03%	03/08/2018		231.108	-	231.108	0,14%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	3,02%	06/08/2018		359.809		359.809	0,21%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	3,04%	10/08/2018		223.747		223.747	0,13%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	2,97%	20/08/2018		250.589		250.589	0,15%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	3,04%	23/08/2018		135.600		135.600	0,08%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	2,97%	29/08/2018		358.886	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	358.886	0,21%
Títulos de entidades no financieras				80.268		80.268	0,05%
Bono ICE (bic4\$)	3,59%	03/08/2018		80.268	<u> </u>	80.268	0,05%
Total de i	nversiones		US\$	5.272.370	_	5.272.370	3,15%

# 7) <u>Inversiones en inmuebles</u>

El movimiento de las inversiones en inmuebles se detalla como sigue:

		Saldo al 31 de diciembre de 2018	Adiciones y mejoras	Ventas de inmuebles	Actualización del valor de mercado	Saldo al 30 de junio de 2019
Inversiones						
en inmuebles	US\$	240.429.484	20.834.294	(967.745)	169.357	260.465.390
		Saldo al 31 de diciembre	A diajonas v	Vantas da	Actualización	Saldo al 30
		de 2017	Adiciones y mejoras	Ventas de inmuebles	del valor de mercado	de junio de 2018
Inversiones en						
inmuebles	US\$	238.396.874	1.669.274	_	(126.971)	239.939.177

Las inversiones en inmuebles se detallan como sigue:

Al 30 de junio de 2019						
Inmueble	Costo	Mejoras	Ganancia o Pérdida por Valuación	Total Inv. Propiedad		
Edificio I Parque Empresarial Forum	5.639.223	98.902	(529.652)	5.208.473		
Zona Franca Metropolitana	30.230.337	10.296.678	1.408.668	41.935.683		
Manufacturera LMD	2.371.627	331.684	551.878	3.255.189		
Clínica Santa Mónica	503.010	- ·	(89.637)	413.373		
Trilogía Edificios I, II y III	11.340.282	1.534.657	(549.130)	12.325.809		
Edificio los Balcones Plaza Roble 2 piso	1.440.924	) - 1 - 1 - 1 - 1 - 1 - 1 - 1 - 1 - 1 -	(193.149)	1.247.775		
Edificio Zona Franca IF	19.316.201	3.370.045	(61.545)	22.624.701		
Vedoba & Obando	928.360	:	65.232	993.592		
Condominio Plaza Bratsi	1.421.752		(138.848)	1.282.904		
Local Comercial Barrio Dent	3.083.848		(245.124)	2.838.724		
Locales Avenida Segunda	7.639.051	<u>-</u>	(80.795)	7.558.256		
Locales Centro Comercial Multiplaza	8.416.210		590.108	9.006.318		
Torre G Parque Empresarial Foum	2.027.405		(151.099)	1.876.306		
Centro Corporativo el Cafetal	127.593.039	1.466.952	58.244	129.118.235		
Condopark (Fincas 2 y 4)	6.564.122			6.564.122		
Zona Franca La Lima	14.215.930	_	_	14.215.930		
Total	242.731.321	17.098.918	635.151	260.465.390		

Continúa

Al 30 de junio de 2018

Inmueble	Costo	Mejoras	Ganancia o Pérdida por Valuación	Total Inv. Propiedad
Edificio I Parque Empresarial Forum	5.639.223	98.902	(227.272)	5.510.853
Zona Franca Metropolitana	30.230.337	9.772.181	1.155.177	41.157.695
Manufacturera LMD	2.371.627	331.684	546.515	3.249.826
Clínica Santa Mónica	503.010	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	(91.441)	411.569
Centro de Negocios Triologías	11.340.282	1.534.657	(491.800)	12.383.139
Edificio los Balcones Plaza Roble 2 piso	1.440.924	-	(168.792)	1.272.132
Edificio Zona Franca IF	19.316.201	3.224.675	(201.836)	22.339.040
Vedoba & Obando	928.360	-	73.767	1.002.127
Edificio Goldman	967.745		(285.275)	682.470
Condominio Plaza Bratsi	1.421.752	-	(21.595)	1.400.157
Local Comercial Barrio Dent	3.083.848	- L	77.508	3.161.356
Locales Avenida Segunda	7.639.051	-	(40.091)	7.598.960
Locales Centro Comercial Multiplaza	8.416.210	-	358.690	8.774.900
Torre G Parque Empresarial Foum	2.027.405	-	(92.443)	1.934.962
Centro Corporativo el Cafetal	127.593.039	1.466.952	<u>-</u>	129.059.991
Total	222.919.014	16.429.051	591.112	239.939.177

Al 30 de junio de 2019 en Obras en desarrollo se encuentra la Zona Franca Metropolitana con un saldo de US\$285.414 (US\$177.485 en el 2018).

#### 8) Préstamos por pagar

a) Corresponden a la renovación de un crédito con un banco privado costarricense, en US dólares, pagadero en 20 cuotas trimestrales de principal por US\$110.427 y un pago al vencimiento por el saldo, con vencimiento en noviembre de 2020, (tasa LIBOR a 90 días más cuatro puntos porcentuales no siendo inferior al 5% anual) y garantía hipotecaria sobre terrenos y unidades industriales del Fondo. El saldo a fecha es de US\$650.001 (US\$866.668 en el 2018).

b) Crédito con un banco privado costarricense, en US dólares, pagadero en 20 cuotas trimestrales de principal por US\$1.000.000 y un pago al vencimiento por el saldo, con vencimiento en agosto de 2022, (tasa LIBOR a 90 días más cuatro puntos porcentuales) y garantía hipotecaria sobre terrenos y unidades industriales del Fondo. El saldo a fecha es de US\$ 70.500.000 (US\$72.500.000 en el 2018).

# 9) Ingresos por arrendamientos

Los ingresos por arrendamientos corresponden a las rentas por alquiler de locales comerciales e industriales ubicados en:

		30 de jui	nio de
<u>Inmueble</u>		2019	2018
Edificio I Forum	US\$	62.360	120.253
Zona Franca Metropolitana		3.222.874	3.200.630
Manufacturera LMD, S.A.		244.524	237.402
Centro de Negocios Triologías		438.176	474.509
Plaza Roble Los Balcones		66.663	60.610
Edifico IF Zona Franca Metropolitana		1.548.017	1.417.958
Edificio Goldman		26.306	9.454
Vedova & Obando		52.678	59.182
Condominio Plaza Bratsi		54.000	77.610
Local Comercial Barrio Dent		87.000	168.655
Locales Centro Comercial Mutiplaza		464.401	463.024
Edificio G Parque Empresarial Forum		60.264	44.099
Locales Avenida Segunda		361.209	357.518
Centro Corporativo el Cafetal		5.789.930	5.506.174
Condopark (Fincas 2 y 4)		17.667	
Zona Franca La Lima		10.681	
	US\$_	12.506.750	12.197.078

# 10) Otros gastos

Por los periodos de un año terminados el 30 de junio el detalle de otros gastos se detalla como sigue:

		30 de junio de			
		2019	2018		
Seguros	US\$	142.807	195.148		
Impuestos municipales		256.592	164.673		
Mantenimiento de inmuebles		923.138	969.635		
Otros gastos		113.851	(8.555)		
	US\$	1.436.388	1.320.901		

#### 11) Riesgos asociados

Existen diferentes riesgos que afectan al Fondo. Los más importantes se enumeran a continuación:

#### 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 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 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.

#### 1. La ocurrencia de siniestros

Se refiere a los riesgos propios de los activos inmobiliarios y que son asociados a siniestros naturales o artificiales.

Para mitigar este riesgo, todos los activos que formen parte de la cartera inmobiliaria cuentan con seguros suficientes para la cobertura de siniestros. Estos son contratados con una empresa autorizada por la SUGESE y anualmente se realizan las actualizaciones de las coberturas con base en el valor de los activos administrados.

#### 2. Concentración de inmuebles y arrendatarios

Este riesgo se presenta al mantener toda la cartera concentrada en pocos inmuebles, arrendatarios o zona geográfica.

Para minimizar este riesgo la sociedad administradora tiene políticas que garanticen una adecuada diversificación de propiedades. Para ello, se realiza un proceso de debida diligencia que permita evaluar a profundidad las adquisiciones tomando en cuenta variables como diversificación geográfica, ubicación en zonas de alta plusvalía, estado del inmueble, antigüedad de la construcción y posibilidades de recolocación de los espacios.

En el caso de la concentración por arrendatario, la Compañía tiene políticas para velar que no más de un 25% de los ingresos mensuales del Fondo provengan de una misma persona física o jurídica. Asimismo, se verifica que estos no tengan actividades productivas similares.

Por otra parte, también se busca que no exista concentración en un inmueble en particular. Un detalle de la concentración de los inmuebles al 30 de junio se presenta a continuación:

	2019	2018
Zona Franca Metropolitana	22,40%	25,70%
Centro de Negocios Trilogía del Oeste	4,28%	5,01%
Edificio I Parque Empresarial Forum	1,81%	2,23%
Edificio Los Balcones Condominio Plaza Roble	0,43%	0,51%
Clínica Santa Mónica	0,14%	0,17%
Manufacturera LMD	1,13%	1,31%
Vedova & Obando	0,34%	0,41%
Edificio Goldman	_	0,28%
Condominio Plaza Bratsi	0,45%	0,57%
Local Comercial Barrio Dent	0,99%	1,28%
Locales Comerciales Avenida Segunda	2,62%	3,07%
Centro Comercial Multiplaza	3,13%	3,55%
Torre G Parque Empresarial Forum	0,65%	0,78%
Centro Corporativo El Cafetal	44,80%	52,22%
Condopark (fincas 2 y 4)	2,28%	-
Zona Franca la Lima	4,93%	
Otros Activos	9,62%	2,91%
	100,00%	100,00%

# Riesgo de desocupación

Se refiere al riesgo de que el Fondo no obtenga demanda suficiente de alquiler sobre los inmuebles que posee en inversión con el fin de cumplir sus necesidades de liquidez y rendimiento a los inversionistas.

Para mitigarlo, el Fondo posee límites de arrendamiento a una misma empresa o compañías de su grupo económico. A diciembre de 2018, la cartera inmobiliaria está compuesta por empresas dedicadas a doce actividades económicas diferentes:

	30 de jun	30 de junio de		
	2019	2018		
Servicios	71%	75%		
Comercio	9%	10%		
Industria	21%	15%		
	100%	100%		

Adicionalmente, los gestores de los portafolios monitorean las noticias y hechos relevantes para determinar si existe algún factor que pueda afectar negativamente a un inquilino.

Finalmente, se cuenta con una cartera de corredores de bienes raíces que permitan una recolocación de los inmuebles en caso de ser necesario y se realizan análisis continuos de las condiciones del mercado inmobiliario para la implantación de estrategias de mercadeo y publicidad.

#### Riesgo por morosidad

Se refiere al riesgo de que los inquilinos de los inmuebles del Fondo no paguen a tiempo sus alquileres. En el caso específico de este Fondo, los alquileres pendientes de cobro se muestran a continuación:

	30 de juni	30 de junio de		
	2019	2018		
0 días	98,47%	97,95%		
1 a 30 días	1,3%	0,86%		
Más de 30 días	0,23%	1,18%		
	100,00%	100,00%		

En estos casos, Multifondos cuenta con un procedimiento debidamente documentado para efectuar la gestión de cobro.

Riesgo por error en la estimación del valor de los inmuebles o por pérdida de valor de los mismos

Debido a que los fondos de inversión inmobiliarios están sujetos por regulación a valoraciones periódicas de sus inmuebles, un eventual error en la valoración de los inmuebles que componen la cartera podría ocasionar una subvaluación o sobrevaluación del activo. Esto, al igual que una pérdida de valor de un inmueble, podría generar minusvalías a los inversionistas debido a que cualquier cambio en el valor del activo inmobiliario implica un ajuste al valor de las participaciones del Fondo.

Para mitigar este riesgo, la Compañía realiza estudios exhaustivos de los diferentes proyectos que se desean adquirir. Los mismos incluyen la normativa a la cual están sujetos (si aplica), sector geográfico en que se encuentra ubicado los inmuebles, valoraciones financieras y peritajes de los proyectos. Estos resultados son discutidos en el Comité de Inversiones, el cual está integrado por funcionarios con amplia experiencia en el campo inmobiliario. Asimismo, todos los proyectos cuentan con los seguros necesarios para protegerlos ante cualquier contingencia.

#### Riesgo por discrecionalidad por la compra de inmuebles

Este riesgo se refiere a la potestad que tiene la Compañía de tomar decisiones de inversión en los diferentes inmuebles, las cuales podrían afectar los rendimientos de los fondos. Para minimizarlo, las inversiones son justificadas mediante un análisis detallado realizado por profesionales en el sector inmobiliario. Adicionalmente, toda adquisición debe ser aprobada por el Comité de Inversiones.

#### Riesgo por atraso en la inscripción de los bienes en el Registro Público

Este riesgo se refiere al caso en que la Administración no actuara con la debida diligencia o que dejara transcurrir un amplio lapso para presentar la escritura de compra del inmueble ante el Registro Público y otra persona presentara documentación que impidiera la inscripción, generando pérdidas patrimoniales al Fondo y sus inversionistas.

Para mitigarlo, la Compañía cuenta con asesores legales que realizan una gestión más efectiva del proceso de inscripción de los inmuebles en el Registro Público. Adicionalmente, el Comité de Inversiones vela porque se cumpla con todos los requisitos de inscripción establecidos por la ley.

#### 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, 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 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.

La Compañía cuenta con un organigrama que garantiza una adecuada segregación de funciones y minimizan los riesgos operativos asociados a estructuras corporativas con responsabilidades diluidas y escasos esquemas de control interno. Existe un manual de procedimientos que abarca todos los procesos del Grupo.

La Compañía 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. Adicionalmente, 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 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 ser 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 Compañía 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.

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 de la Compañía 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

La Compañía 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 permitirían 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.

#### 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.

#### 1. Mercado

Para administrarlo, los gestores del Fondo utilizan diferentes indicadores cuantitativos que les permiten determinar el riesgo y el rendimiento del portafolio en forma diaria. Adicionalmente, cuenta con políticas que son dictadas y monitoreadas por el Comité de Inversiones. A la fecha, el Fondo tiene inversiones en recompras por US\$2.233.596 (US\$5.272.370 en el 2018).

Estas operaciones se encuentran respaldadas por títulos de propiedad del Gobierno.

#### 2. Crédito

El Fondo participa en contratos de recompras, 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 y por el Puesto de Bolsa que participa en la transacción. Los subyacentes de dichas operaciones tienen la siguiente concentración:

		30 de junio de		
Inversiones disponibles para la venta		2019	2018	
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	B+	85,37%	-	
<u>Títulos comprados con pacto de</u> recompra				
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)		13.55%	98,48%	
ICE Bono dólares (bic5\$)	5-1-13	1,08%	1,52%	
		100,00%	100,00%	

# 3. 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. Para mitigarlo, el Fondo utiliza instrumentos de corto plazo a fin de calzar adecuadamente sus inversiones y obligaciones.

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

		30 de junio de 2019					
		Hasta 1 mes	De 1 a 3 Meses	De 3 a 6 Meses	De 6 meses a 1 año	Más de 1 año	Saldo
Activo							
Efectivo	US\$	11.378.616	<u>-</u>				11.378.616
Inversiones en valores		860.372	1.373.224			13.032.508	15.266.104
Cuentas por cobrar		20.383				-	20.383
Alquileres por cobrar		35.075					35.075
Intereses por cobrar			362.889	1.744	-		364.633
		12.294.446	1.736.113	1.744		13.032.508	27.064.211
<u>Pasivo</u>							
Cuentas por pagar		8.969.086	875.778	-		- II-	9.844.864
Comisiones por pagar		405.483	-				405.483
Depósitos en garantía		<u>-</u>	-	-		2.791.779	2.791.779
Préstamos por pagar			1.110.427	1.110.427	1.110.427	67.818.720	71.150.001
		9.374.569	1.986.205	1.110.427	1.110.427	70.610.499	84.192.127
Diferencia	US\$	2.919.877	(250.092)	(1.108.683)	(1.110.427)	(57.577.991)	(57.127.916)

30 de junio de 2018

		30 de juno de 2018					
		Hasta 1 mes	De 1 a 3 Meses	De 3 a 6 Meses	De 6 meses a 1 año	Más de 1 año	Saldo
<u>Activo</u>							
Efectivo	US\$	1.172.169				-	1.172.169
Inversiones en valores		3.524.848	1.747.522				5.272.370
Alquileres por cobrar		43.410					43.410
		4.740.427	1.747.522	_		-	6.487.949
Pasivo		307.4-20 · · · · ·					
Cuentas por pagar		754.540	486.979				1.241.519
Comisiones por pagar		57.346					57.346
Depósitos en garantía		- 1	<u>-</u>			2.579.615	2.579.615
Préstamos por pagar		-	1.110.427	1.110.427	1.110.427	72.252.054	75.583.335
1 1 0		811.886	1.597.406	1.110.427	1.110.427	74.831.669	79.461.815
Diferencia	US\$	3.928.541	150.116	(1.110.427)	(1.110.427)	(74.831.669)	(72.973.866)

El porcentaje de endeudamiento de este Fondo al 30 de junio de 2019 ascendía a 29,26%, mientras que al 30 de junio de 2018 dicho indicador se encontraba en un nivel del 32,20%.

#### 12) <u>Valor razonable de los activos financieros</u>

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

		Al 30 c		
		2019	2018	Nivel
Activos				
Inversiones disponibles				
para la venta	US\$	15.266.104	5.272.370	1
Inversiones en inmuebles	US\$	260.465.390	239.939.177	3

La tabla anterior analiza los activos 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.