

Fondo de Inversión No Diversificado Cerrado de Productos Financieros Multifondos administrado por

Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A.

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

	Nota	2019	2018
Activos:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	3	485.531	225.897
Inversiones disponibles para la venta (véase Estado de Inversiones)	4	75.517.146	71.711.277
Otras cuentas por cobrar		1.365	796
Intereses por cobrar		714.180	568.124
Total activos		76.718.221	72.506.094
Pasivos y Activo neto:			
Pasivos:			
Cuentas por pagar		712	487
Comisiones por pagar	5	8.395	9.934
Impuesto sobre la renta diferido		48.941	13.720
Total pasivos		58.048	24.141
Activo neto:		76.660.173	72.481.953
Composición del activo neto:			
Certificados de títulos de participación		84.772.500	84.772.500
Descuentos acumulados en la colocación de certificados de títulos de participación, netos		(12.735.071)	(12.735.071)
Pérdida o ganancia no realizada por valuación de inversiones		(1.520.755)	(1.771.742)
Ganancias o pérdida por distribuir		6.143.499	2.216.266
Total Activo neto		76.660.173	72.481.953
Número de Certificados de Títulos de participación		847.725	847.725
Valor del activo neto por título de participación		90,4305	85,5017

Antonio Pérez Mora Gerente General Laura Rojas Vargas Contadora

Gonzalo Coto Arce Auditor Interno



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

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

	Nota	2019	2018
Ingresos:			
Ingresos por intereses	6	2.389.750	2.192,961
Ganancia en venta de inversiones disponibles para la venta		140.360	-
Otros ingresos		1	
Total ingresos		2.530.111	2.192.961
Gastos:			
Comisión por administración del Fondo	5	359.780	394.129
Otros gastos		712	_
Total gastos		506.727	394.129
Utilidad neta del año		2.023.384	1.798.832
Otros resultados integrales, neto de impuesto			
Ajuste por valuación de inversiones disponibles parar la			
venta, neto del impuesto sobre la renta		4.765.413	(3.156.482)
Otros resultados integrales, neto de impuesto		4.765.413	(3.156.482)
Resultado integral total del año		6.788.797	(1.357.650)
Utilidades por título participación básicas y diluidas		2,38684	2,12195

Antonio Pérez Mora Gerente General Laura Rojas Vargas Contadora

Gonzalo Coto Arce Auditor Interno



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

Estado de Cambios en el Activo neto Periodo de seis meses 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	Descuentos acumulados en la colocación de certificados de títulos de participación, netos	Ganancias o pérdidas no realizadas por valuación de inversiones	Ganancias o Pérdidas por distribuir	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2018	847.725	84.772.500	(12.735.071)	(6.292.042)	4.120.114	69.865.501
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	-			4.765.413		4.765.413
Resultado del año	-	-		-	2.023.384	2.023.384
Total disminución en los activos netos atribuibles a los tenedores de participaciones	-	-	-	4.771.287	2.023.384	6.794.671
Saldo al 30 de junio de 2019	847.725	84.772.500	(12.735.071)	(1.520.755)	6.143.498	76.660.173

Antonio Pérez Mora Gerente General

Laura Rojas Vargas Contadora

Gonzalo Coto Arce Auditor Interno



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

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

	<u>Nota</u>	2019	2018
Actividades de operación:			
Utilidad del período		2.023.384	1.798.832
Partidas aplicadas a resultados que no requieren efectivo:			
Ingreso por intereses		(2.389.750)	(2.192.961)
Gasto por intereses		712	-
Ganancia o pérdida neta realizada en venta de inversiones disponibles para la venta		5.875	
		(359.779)	(394.129)
Efectivo provisto por (usado para) cambios en:			
Compra de inversiones disponibles para la venta		(16.870.962)	(8.899.417)
Venta de inversiones disponibles para la venta		15.266.964	5.701.783
Cuentas por cobrar		(774)	806
Cuentas por pagar		(14.052)	(14.531)
		(1.978.602)	(3.605.488)
Intereses cobrados		2.286,161	2.176.677
Intereses pagados		(712)	-
Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de operación		306.846	(1.428.811)
Aumento o Disminución neta del efectivo		306.846	(1.428.811)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		178.685	1.654.707
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	3	485.531	225.897

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

1) Organización del Fondo

El Fondo de Inversión No Diversificado Cerrado de Productos Financieros Multifondos (en adelante "el Fondo") administrado por Multifondos de Costa Rica, S.F.I., S.A., constituido el 17 de agosto de 2007, es un Fondo de mediano a largo plazo, cerrado, de crecimiento, en US dólares y con reinversión del 100% de los ingresos netos generados por el Fondo. Por ser un Fondo cerrado, éste no recompra las participaciones de los inversionistas. Todos aquellos inversionistas que deseen ser reembolsados deberán recurrir al mercado secundario para vender su participación.

El objetivo del fondo es generar a personas físicas y jurídicas alternativas de inversión diversificada, conformada por una cartera de productos financieros, tales como: bonos, acciones, participaciones de fondos de inversión, notas estructuradas (de emisores que cuenten con una calificación de riesgo de grado de inversión). Al hacer esto se aplican las técnicas descritas más ampliamente en el prospecto del Fondo.

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

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

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

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 30 de junio el detalle del efectivo es el siguiente:

		30 de junio de		
		2019	2018	
Entidades financieras del estado	US\$	5.967	5.967	
Entidades financieras privadas	_	479.564	219.929	
	US\$_	485.531	225.896	

4) <u>Inversiones disponibles para la venta:</u>

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

Al 30 de junio de 2019

	Tasa de interés	Vencimiento	Costo Amortizado	Pérdida (Ganancia) 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		-	394.507	-	394.507	0,51%_
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	0,00%	29/07/2019	300.119		300.119	0,39%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	0,00%	25/09/2019	94.389	<u> </u>	94.389	0,12%
Total títulos vendidos con pacto de recompra		-	394.507	<u> </u>	394.507	0,51%
Inversiones disponibles para la venta:						
Títulos de entidades del sector público Costa Rica			69.461.706	(1.218.687)	68.243.019	89,02%
Bono Deuda Externa 2023 (bde23)	4,25%	26/01/2023	5.078.362	105.872	5.184.233	6,76%
Bono Deuda Externa 2025 (bde25)	4,38%	30/04/2025	4.616.344	148.961	4.765.306	6,22%
Título de Propiedad Macro \$	9,32%	10/12/2021	1.306.089	81.271	1.387.360	1,81%
Título de Propiedad Macro \$	5,98%	20/05/2024	7.930.109	(231.879)	7.698.230	10,04%
Título de Propiedad Macro \$	5,75%	20/11/2024	1.573.706	(10.962)	1.562.744	2,04%
Título de Propiedad Macro \$	5,06%	26/11/2025	8.123.439	(353.174)	7.770.264	10,14%
Título de Propiedad Macro \$	9,20%	26/08/2026	3.836.334	297.834	4.134.168	5,39%
Título de Propiedad Macro \$	5,98%	26/05/2027	10.661.259	(347.243)	10.314.016	13,45%
Título de Propiedad Macro \$	5,98%	24/05/2028	6.419.122	(48.656)	6.370.466	8,31%
Título de Propiedad Macro \$	9,20%	21/02/2029	1.455.639	49.453	1.505.093	1,96%
Título de Propiedad Macro \$	6,44%	21/11/2029	1.868.689	22.066	1.890.755	2,47%
Título de Propiedad Macro \$	6,67%	22/11/2030	10.128.205	(404.395)	9.723.810	12,68%
Título de Propiedad Macro \$	5,06%	25/05/2033	6.464.409	(527.835)	5.936.574	7,74%
Títulos de entidades del sector público Costa Rica			7.132.747	(253.127)	6.879.620	8,97%
Bono Banco Nacional (bbn23)	6,25%	01/11/2023	3.201.451	160.351	3.361.801	4,39%
Bono Banco Popular (bb20\$)	5,60%	01/02/2020	100.792	(47)	100.745	0,13%

Total de inversiones			76.988.960	(1.471.814)	75.517.146	98,51%
Total de inversiones disponibles para la venta			76.594.453	(1.471.814)	75.122.638	97,99%
Bono Recope Serie A2(bra2\$)	5,85%	03/04/2028	2.001.357	(209.877)	1.791.480	2,34%
Bono INS Costarricense de electricidad (ice43)	6,38%	15/05/2043	354.362	(31.973)	322.389	0,42%
Bono INS Costarricense de electricidad (bif4\$)	7,00%	07/09/2027	1.029.266	(130.097)	899.169	1,17%
Bono INS Costarricense de electricidad (bic5\$)	7,00%	12/12/2024	445.519	(41.483)	404.036	0,53%

Estado de Inversiones Al 30 de junio de 2018

	Tasa de interés	Vencimiento	Costo Amortizado	Pérdida (Ganancia) 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		_	691,481	-	691,481	0.96%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	0.00%	06/07/2018	390,241	-	390,241	0.54%
Título Propiedad Macro\$ (tp\$)	0.00%	08/08/2018	301,240		301,240	0.42%
Inversiones disponibles para la venta:		_				
Títulos de entidades del sector público Costa Rica		_	62,173,579	(1,504,682)	60,668,897	83.70%
Bono Deuda Externa 2023 (bde23)	4.25%	26/01/2023	5,035,984	(22,008)	5,013,976	6.92%
Bono Deuda Externa 2025 (bde25)	4.38%	30/04/2025	5,807,085	59,528	5,866,613	8.09%
Título de Propiedad Macro \$	4.83%	27,05/2020	231,255	(2,287)	228,968	0.32%
Título de Propiedad Macro \$	5.52%	26/05/2021	5,369,038	(85,624)	5,283,414	7.29%
Título de Propiedad Macro \$	5.52%	10/11/2021	971,741	5,659	977,400	1.35%
Título de Propiedad Macro \$	5.98%	20/05/2024	7,929,127	(198,805)	7,730,323	10.67%
Título de Propiedad Macro \$	5.75%	20/11/2024	579,703	(1,229)	578,473	0.80%
Título de Propiedad Macro \$	5.06%	26/11/2025	8,396,954	(247,775)	8,149,180	11.24%
Título de Propiedad Macro \$	5.98%	26/05/2027	10,894,950	(252,798)	10,642,151	14.68%
Título de Propiedad Macro \$	5.98%	24/05/2028	2,904,967	(166,677)	2,738,290	3.78%
Título de Propiedad Macro \$	6.67%	22/11/2030	8,055,511	(256,927)	7,798,584	10.76%
Título de Propiedad Macro \$	5.06%	25/05/2033	5,997,265	(335,740)	5,661,525	7.81%
Títulos de entidades del sector público Costa Rica		_	10,604,239	(253,340)	10,350,899	14.28%
Bono Banco Nacional (bbn23)	6.25%	01/11/2023	6,143,629	129,297	6,272,926	8.65%
Bono INS Costarricense de electricidad (bic5\$)	7.00%	12/12/2024	448,770	(20,964)	427,806	0.59%

(Continúa)

Bono INS Costarricense de electricidad (bif4\$)	7.00%	07/09/2027	1,035,277	(78,168)	957,109	1.32%
Bono INS Costarricense de electricidad (ice43)	6.38%	15/05/2043	975,089	(63,332)	911,758	1.26%
Bono Recope Serie A2(bra2\$)	5.85%	03/04/2028	2,001,473	(220,173)	1,781,300	2.46%
Total de inversiones			73,469,299	(1,758,022)	71,711,277	98.94%

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

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

		30 de junio de		
Saldos	_	2019	2018	
Comisiones por pagar a Multifondos de Costa Rica, S.F.I. S.A.	US\$	8.395	9.934	
Transacciones				
Comisión por administración pagada a Multifondos de Costa Rica, SFI, S.A.	US\$	359.780	394.129	

6) <u>Ingreso por intereses</u>

Los ingresos por intereses al 30 de junio de 2019 y 2018, se detallan como sigue:

		30 de junio de		
		2019	2018	
Por efectivo Por inversiones disponibles para la	US\$	6.754	6.103	
venta		2.382.996	2.186.858	
	US\$ _	2.389.750	2.192.961	

7) Administración de riesgos

El Fondo está expuesto a los siguientes riesgos asociados a la administración de instrumentos financieros:

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

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

Gestión general del riesgo

La gestión de riesgos de la Sociedad Administradora está a cargo de un 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) y la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), 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 empresa, 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 del Fondo enfrenta movimientos adversos en variables como: tasa de interés, tipos de cambio, entre otras.

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

El resultado de este análisis en miles de colones y dólares se presenta a continuación:

	30 de jur	nio de
	2019	2018
1 mes		
Términos porcentuales	2,71%	1,73%
Términos absolutos (miles de colones)	1.177.621	694.343

El Fondo cuenta con políticas de inversión claramente establecidas en el prospecto que son monitoreadas de forma mensual por el Comité de Riesgos y trimestralmente en el Comité de Inversiones.

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:

	30 de junio de	
	2019	2018
Efectivo	2,20%	1,15%
Inversiones disponibles para la venta	6,15%	5,51%

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:

	30 de junio de	
	2019	2018
Duración	6,02	6,48
Duración modificada	5,82	6,05
Desviación Estándar (últimos 12 meses)	0,08	0,02

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\$4.222.577) y US\$4.222.577, respectivamente (una disminución de (US\$4.126.704) y un aumento de US\$4.126.704 en el 2018). Al 30 de junio 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 mantiene la totalidad de sus inversiones en la misma moneda en la que están denominadas las participaciones del Fondo. Por esta razón, no se encuentra expuesto a riesgo cambiario.

Riesgo de Crédito

Es el riesgo de que el emisor o deudor de un activo financiero propiedad del Fondo no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer al Fondo de conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que el Fondo adquirió el activo financiero.

Para mitigar este riesgo, los gestores de portafolio le dan seguimiento a los hechos relevantes de cada emisor, para determinar si existe algún factor que los pueda afectar negativamente.

El Fondo posee límites de inversión previamente establecidos en los prospectos, los cuales son monitoreados en forma diaria. La composición por emisores del Fondo y su respectivo rating se muestra a continuación:

		30 de ju	nio de
	Rating	2019	2018
ICE	AAA(cri)/B+	2,15%	3,20%
Recope	AAA(cri)	2,37%	2,48%
Banco Nacional de Costa Rica	B+	4,45%	8,75%
Banco Popular y Desarrollo Comunal		0,13%	
Gobierno de Costa Rica	B+	90,38%	84,61%
Recompras		0,52%	0,96%
		100,00%	100,00%

La cartera de inversiones tiene la siguiente composición por instrumento:

	30 de junio de	
	2019	2018
Bono Deuda Externa (bde23)	6,86%	6,99%
Bono Deuda Externa (bde25)	6,31%	8,18%
Título de Propiedad Macro (tp\$)	77,19%	69,44%
BNCR Bono dólares (bbn23)	4,45%	8,75%
ICE Bono dólares (bic5\$)	0,54%	0,60%
ICE Bono dólares (bif4\$)	1,19%	1,33%
ICE Bono dólares (ice43)	0,43%	1,27%
BPDC Bono dólares (bb20\$	0,14%	-
RECOP Bono dólares (bra2\$)	2,37%	2,48%
Recompras	0,52%	0,96%
	100.00%	100.00%

Además, puede participar en contratos de pacto 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 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 ello, su exposición a este riesgo es muy baja. Sin embargo, se da un seguimiento a la bursatilidad de %los activos que integran la cartera para que puedan ser redimidos en los mercados financieros en caso de ser necesario

	30 de j	unio de 201	9
	Vencimiento		Saldo
Inversiones en valores	2019 en adelante 2020 en adelante	US\$	394.507 75.122.638
	2020 en adelante	US\$	75.517.145
	30 de j	unio de 201	8
	Vencimiento		Saldo
Inversiones en valores	2020 en adelante	US\$	71.711.277
		US\$	71.711.277

El porcentaje de endeudamiento de este fondo al 30 de junio de 2019 ascendía a 0,08% mientras que, al 30 de junio de 2018, dicho indicador se encontraba en un nivel del 0,03%.

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 cuenta 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 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 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 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 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
US\$	75.517.146	71.711.277
US\$	75.517.146	71.711.277
		US\$ 75.517.146

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.