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 2025
(Con cifras correspondientes de 2024)
(En US$ dólares)

	Nota		2025	2024
Activos:				
Efectivo	3	US$	457,403	91,036
Inversiones en instrumentos financieros al costo amortizados	4 y 8		93,945,901	95,169,557
Intereses por cobrar			1,293,104	1,345,390
Gastos pagados por anticipado			9,627	-
Total activos			95,706,035	96,605,984
Pasivos:				
Comisiones por pagar	5		20,725	15,394
Cuentas por pagar por operaciones recompra	2		-	1,544,000
Intereses por pagar			-	11,121
Total pasivos			20,725	1,570,515
Activo neto:		US$	95,685,310	95,035,469
Composición del activo neto:				
Certificados de títulos de participación	1-k	US$	105,874,800	105,160,100
Descuentos acumulados en la colocación de certificados de títulos de participación, netos	1-k		(14,730,077)	(14,658,607)
Ganancia por distribuir	1-m		4,540,587	4,533,976
Total activo neto		US$	95,685,310	95,035,469
Número de certificados de títulos de participación			1,058,748	1,051,601
Valor del activo neto por título de participación		US$	90.3759	90.3722

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

MANUEL ANTONIO PEREZ MORA (FIRMA)
Firmado digitalmente por MANUEL ANTONIO PEREZ MORA (FIRMA)
Fecha: 2025.07.31 15:25:19 -06'00'
Antonio Pérez Mora
Gerente General

LAURA PATRICIA ROJAS VARGAS (FIRMA)
Firmado digitalmente por LAURA PATRICIA ROJAS VARGAS (FIRMA)
Fecha: 2025.07.30 16:33:30 -06'00'
Laura Rojas Vargas
Contadora

GOERN GONZALO COTO ARCE (FIRMA)
Firmado digitalmente por GOERN GONZALO COTO ARCE (FIRMA)
Fecha: 2025.07.30 17:54:43 -06'00'
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 Integrales
Por el período de seis meses al 30 de junio de 2025
(Con cifras correspondientes de 2024)
(En US$ dólares)

	Nota		2025	2024
Ingresos:				
Ingresos por intereses	1-g, 7	US$	3,264,693	3,263,303
Ganancia en la negociación de instrumentos financieros			63,936	10,418
Disminución de la estimación de instrumentos financieros			14,391	18,675
Otros ingresos			359	1,056
Total ingresos			3,343,379	3,293,452
Gastos:				
Comisión por administración del Fondo	1-n, 5		840,070	831,473
Gasto por intereses			13,772	60,156
Pérdidas en la negociación de instrumentos financieros			2,392	7,043
Gasto por deterioro de instrumentos financieros			4,776	5,670
Gastos por impuestos al valor agregado			109,209	108,091
Total gastos			970,219	1,012,434
Utilidad antes de impuesto sobre renta			2,373,160	2,281,018
Impuesto sobre la renta	6		9,590	1,563
Resultado del año		US$	2,363,570	2,279,455
Resultados integrales totales del año		US$	2,363,570	2,279,455
Utilidades por título participación básicas y diluidas		US$	2.23242	4.33712

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

MANUEL ANTONIO PEREZ MORA (FIRMA)
Firmado digitalmente por MANUEL ANTONIO PEREZ MORA (FIRMA)
Fecha: 2025.07.31 15:25:34 -06'00'

Antonio Pérez Mora
Gerente General

LAURA PATRICIA ROJAS VARGAS (FIRMA)
Firmado digitalmente por LAURA PATRICIA ROJAS VARGAS (FIRMA)
Fecha: 2025.07.30 16:33:46 -06'00'

Laura Rojas Vargas
Contadora

GOERN GONZALO COTO ARCE (FIRMA)
Firmado digitalmente por GOERN GONZALO COTO ARCE (FIRMA)
Fecha: 2025.07.30 17:55:03 -06'00'

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 los Activo Netos
Por el período de seis meses al 30 de junio de 2025
(Con cifras correspondientes de 2024)
(En US$ dólares)

	Nota	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 por distribuir		Total
Saldo al 31 de diciembre de 2024		1,055,560	US$	105,556,000	(14,698,197)	4,523,657	US$	95,381,460
Aumento en los activos netos atribuibles a los tenedores de participaciones								
Resultado del año		-		-	-	2,363,570		2,363,570
Total aumento en los activos netos atribuibles a los tenedores de participaciones		-		-	-	2,363,570		2,363,570
Transacciones con los tenedores de participaciones registradas directamente en el activo neto								
Fondos recibidos de los inversionistas durante el año		3,188		318,800	(31,880)	-		286,920
Utilidades distribuidas a los inversionistas durante el año	1-m	-		-	-	(2,346,640)		(2,346,640)
Total de transacciones con los tenedores de participaciones registradas directamente en el activo neto		3,188		318,800	(31,880)	(2,346,640)		(2,059,720)
Saldo al 30 de junio de 2025		1,058,748	US$	105,874,800	(14,730,077)	4,540,587	US$	95,685,310

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

MANUEL ANTONIO PEREZ MORA (FIRMA)
Firmado digitalmente por MANUEL ANTONIO PEREZ MORA (FIRMA)
Fecha: 2025.07.31 15:25:56 -06'00'
Antonio Pérez Mora
Gerente General

LAURA PATRICIA ROJAS VARGAS (FIRMA)
Firmado digitalmente por LAURA PATRICIA ROJAS VARGAS (FIRMA)
Fecha: 2025.07.30 16:34:01 -06'00'
Laura Rojas Vargas
Contadora

GOERN GONZALO COTO ARCE (FIRMA)
Firmado digitalmente por GOERN GONZALO COTO ARCE (FIRMA)
Fecha: 2025.07.30 17:55:25 -06'00'
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
Por el período de seis meses al 30 de junio de 2025
(Con cifras correspondientes de 2024)
(En US$ dólares)

	Nota		2025	2024
Flujos de efectivo de las actividades de operación:				
Resultado del año		US$	2,363,570	2,279,455
Partidas aplicadas a resultados que no requieren efectivo:				
Ingreso por intereses			(3,264,693)	(3,263,303)
Gasto por intereses			13,772	60,156
Estimación de deterioro de inversiones, neto			(9,615)	(13,005)
Gasto impuesto sobre la renta			9,590	1,563
			(887,376)	(935,133)
Variación en los activos y pasivos				
Compra de inversiones en instrumentos financieros			(3,977,553)	(5,935,018)
Venta de inversiones en instrumentos financieros			4,821,748	5,414,928
Cuentas por cobrar			9,232	27,478
Cuentas por pagar			(754,905)	(219,571)
			(788,854)	(1,647,316)
Intereses cobrados			3,301,196	3,215,637
Intereses pagados			(13,772)	(60,156)
Flujos netos de efectivo (usado) provistos en las actividades de operación			2,498,570	1,508,164
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:				
Fondos recibidos de los inversionistas			286,920	350,370
Utilidades distribuidas a los inversionistas			(2,346,640)	(2,262,295)
Flujos netos de efectivo provisto (usado) por las actividades de financiamiento			(2,059,720)	(1,911,925)
Variación neta del efectivo y equivalentes de efectivo			438,850	(403,761)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año			18,553	494,797
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	3	US$	457,403	91,036

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

MANUEL ANTONIO PEREZ MORA (FIRMA)
Firmado digitalmente por MANUEL ANTONIO PEREZ MORA (FIRMA)
Fecha: 2025.07.31 15:26:15 -06'00'
Antonio Pérez Mora
Gerente General

LAURA PATRICIA ROJAS VARGAS (FIRMA)
Firmado digitalmente por LAURA PATRICIA ROJAS VARGAS (FIRMA)
Fecha: 2025.07.30 16:34:16 -06'00'
Laura Rojas Vargas
Contadora

GOERN GONZALO COTO ARCE (FIRMA)
Firmado digitalmente por GOERN GONZALO COTO ARCE (FIRMA)
Fecha: 2025.07.30 17:55:48 -06'00'
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.

Notas a los estados financieros

Al 30 de junio de 2025
(con cifras correspondientes al 30 de junio de 2024)
(En US$ dólares)

(1) Resumen de operaciones y de políticas materiales de contabilidad

(a) 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 ingreso, en US dólares. En Asamblea de Inversionistas del Fondo de Inversión No Diversificado Cerrado de Productos Financieros Multifondos, celebrada el día 04 de julio del 2019, se aprueba la modificación de la naturaleza del Fondo, y se transforma de un fondo de crecimiento a un fondo de ingreso. El cambio fue autorizado por la Superintendencia General de Valores.

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.

(b) Base de contabilidad

Los estados financieros han sido preparados con base en las disposiciones de carácter contable emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

El CONASSIF mediante artículos 6 y 5 de las actas de las sesiones 1442-2018 y 1443-2018, ambas celebradas el 11 de setiembre de 2018, aprobó el Reglamento de Información Financiera, el cual entró en vigor a partir del 1 de enero del 2020.

El Reglamento tiene por objeto regular la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sus interpretaciones (SIC y CINIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), considerando tratamientos prudenciales o regulatorios contables, así como la definición de un tratamiento o metodología específica cuando las NIIF proponen dos o más alternativas de aplicación.

(c) Moneda

Los estados financieros y sus notas se expresan en dólares de los Estados Unidos de América (US$). La unidad monetaria de medida de los estados financieros es el US dólar, reflejando el hecho de que las transacciones son denominadas en US dólares. Los Certificados de Títulos de Participación del

Fondo están emitidos en US dólares y las distribuciones y liquidación de inversiones a los inversionistas se efectúan en US dólares.

(d) Base de preparación

Los estados financieros son preparados sobre una base de costo amortizado para los activos financieros. Otros activos y pasivos se registran al costo amortizado o al costo histórico.

(e) Uso de estimaciones y juicios

La preparación de los estados financieros requiere que la Administración realice juicios, estimados y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos registrados de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de esas estimaciones.

Los estimados y los supuestos asociados se revisan sobre una base recurrente. Las revisiones de los estimados contables se reconocen en los resultados del año en el que el estimado es revisado y en cualquier período futuro que se afecte.

La principal estimación particularmente susceptible a cambios significativos se relaciona con la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros.

(f) Instrumentos financieros

El Fondo de Inversión gestiona los activos financieros con el objetivo de procurar preservar el capital, obtener una renta periódica, dentro de un perfil de rentabilidad de mediano y largo plazo.

(i) Clasificación

De acuerdo al modelo de negocio se determina la clasificación de los activos financieros del Fondo, según su objetivo dentro de la cartera:

- Mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales. Los activos financieros cuyo objetivo es mantenerlos hasta su vencimiento y generar los flujos contractuales de pago de intereses y principal, se clasifican bajo la categoría de valorización de costo amortizado. Según la norma contable, la clasificación de

instrumentos en costo amortizado no excluye la posibilidad de que el activo financiero pueda ser reclasificado y ser vendido, como, por ejemplo, por cambios radicales en las condiciones de liquidez del Fondo, aumento en el riesgo de crédito del emisor, cambios abruptos en el entorno macroeconómico, o la generación de rendimientos, entre otros. Debe existir evidencia de la necesidad de reclasificación.

- Mantener los activos para obtener flujos de efectivo contractuales y venderlos. Los activos financieros cuyo objetivo es mantenerlos para generar los flujos contractuales de pago de intereses y principal, y tenerlos disponibles para la venta, se clasifican bajo la categoría de valor razonable con cambios en otros resultados integrales (ORI).

- Mantener los activos para obtener flujos de efectivo a través de la venta de los activos. Los activos financieros que se mantienen con el objetivo de cobrar flujos de efectivo a través de la venta de los activos.

Estos activos se clasifican bajo la categoría de valor razonable con cambios en resultados.

La norma contable incorpora el reconocimiento de pérdidas por incobrabilidad de activos financieros, conforme a la cual no es necesario que una pérdida sea realizada para ser reconocida.

El Fondo de Inversión debe aplicar un modelo de deterioro basado en pérdidas crediticias esperadas (PCE) para los activos financieros clasificados como a costo amortizado o al valor razonable con cambios en otro resultado integral (ORI).

Para la cartera valorada a costo amortizado, a nivel contable, el valor de los activos financieros no se verá afectado por las variaciones en los precios de mercado y, por ende, dichas variaciones no se reflejarán en el valor de la participación del Fondo. Bajo este método, el registro de las pérdidas esperadas crediticias (PCE), el aumento del riesgo de crédito de la cartera podría afectar a la baja el valor de la participación; así mismo, una mejora en el riesgo de crédito de la cartera reduciría la estimación de pérdidas esperadas y, por ende, podría aumentar el valor de la participación. Para la cartera clasificada a valor razonable con cambios en otros resultados integrales (ORI), el valor de los activos financieros se verá afectado por cambios en los precios de mercado, por ende, dichas

variaciones se verán reflejadas en aumentos o disminuciones en el valor de la participación del Fondo.

(ii) Política de inversión

El Fondo invertirá en valores de Costa Rica, mercados internacionales y en cualquier sector económico sea público o privado. Podrá invertir de la siguiente forma, en efectivo hasta un 80%, valores de deuda, valores accionarios, participaciones de fondos de inversión, valores de procesos de titularización y productos estructurados hasta un máximo del 100%.

Las notas se podrán estructurar con bonos, acciones, monedas, índices, ETF´s y materias primas cotizadas.

La cartera activa del Fondo podrá estar invertida en colones, dólares estadounidenses, en euros, en yenes, sin embargo, la totalidad de la cartera activa del Fondo estará expresada en dólares estadounidenses.

El Fondo podrá obtener créditos para cubrir necesidades transitorias de liquidez hasta por un 10% de sus activos. En casos excepcionales de iliquidez generalizada del mercado este porcentaje podrá aumentarse hasta un 30% de sus activos siempre y cuando cuente con la aprobación previa del Superintendente.

El Fondo está sujeto a las políticas de diversificación de la cartera de inversión y otras normas que se encuentran establecidas en los Reglamentos y normativa definida por la SUGEVAL para su operación.

Las sociedades administradoras disponen de una serie de plazos para ajustarse a la normativa y otra regulación incluida en el prospecto, los cuales se encuentran regulados y establecidos por la SUGEVAL.

(iii) Reconocimiento

Los instrumentos financieros se reconocen a costo amortizado, a valor razonable con cambios en otras utilidades integrales o a valor razonable con cambios en resultados, tomando en cuenta la base del modelo de negocio establecido por la Administración.
Durante el reconocimiento inicial de inversiones en instrumentos de patrimonio no mantenidas para negociar, el Fondo puede elegir irrevocablemente registrar los cambios subsecuentes en valor razonable

como parte de los otros resultados integrales. Esta elección se debe hacer sobre una base de instrumento por instrumento.

El Fondo mide un activo financiero a VRCR cuando los flujos de efectivo contractuales no cumplen con el criterio de solo pagos del principal e intereses.

Todos los otros activos financieros son medidos a su valor razonable con cambios en resultados (VRCR).

Adicionalmente, en el reconocimiento inicial, el Fondo puede designar de manera irrevocable un activo financiero que cumple con los requerimientos de medición a CA o VRORI a ser medido a VRCR si al hacerlo se elimina o se reduce significantemente una asimetría contable que pudiese ocurrir de no hacerlo.

Un activo financiero es clasificado en una de las categorías mencionadas en su reconocimiento inicial. Sin embargo, para los activos financieros mantenidos al momento de aplicación inicial, la evaluación del modelo de negocio se base en hechos y circunstancias a la fecha. Adicionalmente, la norma permite nuevas designaciones electivas a VRCR o VRORI a ser realizadas en la fecha de aplicación inicial y permite o requiere revocación de elecciones previas de VRCR a la fecha de aplicación inicial, dependiendo de los hechos y circunstancias a esa fecha.

(iv) Medición

Evaluación del modelo de negocio

El Fondo realiza una evaluación del modelo de negocio para cada grupo de instrumentos financieros para reflejar la forma en que se gestiona el negocio y en que se proporciona la información a la Administración. La evaluación considera lo siguiente:

- Las políticas y los objetivos señalados para la cartera y la operación de esas políticas en la práctica son definidas en el prospecto del Fondo. Estas incluyen si la estrategia de la Administración se enfoca en cobrar ingresos por intereses contractuales, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros con la

de los pasivos que dichos activos están financiando o las salidas de efectivo esperadas o realizar flujos de efectivo mediante la venta de los activos.

- Como se evalúa el rendimiento de la cartera y la manera en la que se informa al personal clave de la Administración.

- La medición de los riesgos que afectan el rendimiento del modelo de negocio (los activos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y la forma en que se administran dichos riesgos.

- Como se retribuye a los gestores del negocio (por ejemplo. si la compensación se basa en el valor razonable de los activos gestionados o sobre los flujos de efectivo contractuales obtenidos).

- La frecuencia, el valor y el calendario de las ventas en periodos anteriores, las razones de esas ventas y las expectativas sobre la actividad de ventas futuras.

El modelo de negocio definido para el Fondo es el de costo amortizado, el cual se determina cuando los títulos valores que conforman la cartera de inversión, pagan intereses periódicamente y como parte de la estrategia se espera mantenerlos hasta el vencimiento. Las operaciones de recompra no requerirán de valoración a precios de mercado, sin perjuicio de la valoración a mercado que debe realizarse sobre los subyacentes de tales operaciones para efectos de sus llamadas a margen.

Evaluación si los flujos de caja contractuales son solamente pagos de principal e intereses

Para el propósito de esta evaluación, "principal" es definido como el valor razonable del activo financiero al momento de reconocimiento inicial. "Interés" es definido como la consideración del valor del dinero en el tiempo y por el riesgo de crédito asociado al monto del principal vigente a un periodo de tiempo particular y por otros riesgos básicos de un acuerdo de préstamos y otros costos asociados (ej. riesgo de liquidez y costos administrativos), al igual que el margen de rentabilidad.

Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son solamente pagos de principal e intereses, el Fondo considera los términos contractuales del instrumento. Esto incluye la evaluación para determinar si el activo

financiero contiene un término contractual que pudiese cambiar el periodo o monto de los flujos de efectivo contractuales a tal modo que no cumpla con esta condición. Al hacer esta evaluación el Fondo considera:

- Que los flujos de efectivo contractuales del activo sujeto a valoración son utilizados para pagos de principal, intereses y gastos operativos propios del Fondo;
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para la programación de los flujos de caja requeridos para la atención de los pagos de dichos conceptos;
- Eventos contingentes que cambiarán el monto y periodicidad de los flujos de efectivo (pagos);
- Condiciones de apalancamiento;
- Términos de pago anticipado y extensión;
- Términos que limitan el Fondo para obtener flujos de efectivo de activos específicos (ej. acuerdos de activos sin recursos);
- Características que modifican las consideraciones para el valor del dinero en el tiempo, por ejemplo, revisión periódica de tasas de interés.

(v) Principios de medición del valor razonable

El valor razonable de una inversión que es negociada en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del balance general. Para aquellas inversiones para las que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante; y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación. Al 31 de junio de 2025 y 2024, el Fondo utiliza el vector de precios de la empresa Proveedor Integral de Precios de Centroamérica, S.A. (PIPCA), cuya metodología de valoración fue autorizada por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). En el caso de instrumentos del exterior utiliza el Sistema Internacional denominado Bloomberg.

(vi) Ganancias y pérdidas en mediciones posteriores

Las ganancias y pérdidas producidas por una modificación en el valor razonable de los activos a valor razonable con cambios en otros resultados integrales se reconocen directamente en el patrimonio. En el caso de la venta, cobro o disposición de los activos financieros, la ganancia o pérdida acumulada que se reconoce en el patrimonio se transfiere al estado de resultados integral.

(vii) Dar de baja

Un activo financiero es dado de baja de los estados financieros cuando el Fondo no tenga el control de los derechos contractuales que compone el activo. Esto ocurre cuando los derechos se realizan, expiran o se ceden a un tercero.

Un pasivo financiero es dado de baja cuando la obligación especificada en el contrato haya sido pagada, cancelada o haya expirado.

(viii) Compensación

Los activos y pasivos financieros se compensan y su valor neto es registrado en el estado de activos netos, siempre que el Fondo tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos en los citados instrumentos y tenga la intención de pagar la cantidad neta, o de realizar el activo y, de forma simultánea proceder al pago del pasivo.

(ix) Deterioro de activos financieros

La norma adoptada reemplaza el modelo de "pérdida incurrida" por un modelo de "pérdida crediticia esperada" (PCE). El nuevo modelo de deterioro aplica a los activos financieros medidos al costo amortizado y las inversiones de deuda al VRORI, pero no a las inversiones en instrumentos de patrimonio.

El Fondo requiere el reconocimiento de una reserva para pérdidas por un monto equivalente a las pérdidas crediticias esperadas dentro de los siguientes 12 meses o de por vida. Las pérdidas crediticias esperadas de por vida corresponden a la suma de las pérdidas crediticias esperadas que resultan de los posibles eventos de incumplimiento durante toda la vida esperada del instrumento financiero. Las pérdidas crediticias esperadas a 12 meses corresponden a la porción de las pérdidas de crédito esperadas

de por vida que resultan de eventos de incumplimiento posibles dentro de los 12 meses siguientes a la fecha de reporte.

Las reservas para pérdidas se reconocerán por un monto equivalente a las pérdidas crediticias esperadas de por vida, excepto en los siguientes casos, en que el monto reconocido será equivalente a las pérdidas crediticias esperadas dentro de los siguientes 12 meses a la fecha de reporte:

- Inversiones en instrumentos de deuda en los que se determine que tienen un riesgo de crédito bajo a la fecha de reporte.
- Otros instrumentos financieros (distintos a arrendamientos por cobrar) sobre los cuales el riesgo de crédito no ha incrementado significativamente desde su reconocimiento inicial.

Este análisis de deterioro es complejo y requiere de juicios profesionales, estimaciones y supuestos, principalmente en los siguientes aspectos:

- Evaluar si se ha producido un incremento significativo en el riesgo de crédito de un activo financiero.
- Incorporar en el análisis de estimación de las pérdidas crediticias esperadas, información futura.

(x) Instrumentos específicos

Efectivo

El efectivo corresponde a depósitos mantenidos con bancos.

Operaciones de mercado de liquidez

Las operaciones de mercado de liquidez se registran al costo y el rendimiento se registra sobre la base de devengado.

Títulos vendidos en operaciones pacto tripartito y obligaciones por pactos de reporto tripartito

Las inversiones vendidas sujetas a acuerdos simultáneos de pacto tripartito de títulos en una fecha futura a un precio fijo (acuerdos de pacto tripartito) son mantenidas en los estados financieros y se valúan de acuerdo con los principios originales de medición. El producto de la

venta es registrado como pasivo al costo amortizado. Títulos valores comprados bajo acuerdos de reventa (inversiones en recompras) se mantienen al costo amortizado.

Los intereses generados sobre las inversiones en recompras y las obligaciones por pactos de reporto tripartito se reconocen como ingreso por intereses y gastos por intereses, respectivamente, sobre el plazo de cada acuerdo.

(g) Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses son reconocidos en el estado de operaciones sobre la base de devengado dependiendo de la proporción del tiempo transcurrido, usando el rendimiento efectivo del activo. El ingreso por interés incluye la amortización de la prima o el descuento, costos de transacción o cualquier otra diferencia entre el valor inicial de registro del instrumento y su valor en la fecha de vencimiento.

(h) Gastos

Todos los gastos se reconocen en el estado de operaciones sobre la base de devengado excepto por los costos de transacción incurridos en la adquisición de una inversión, los cuales son incluidos como parte del costo de esa inversión. Los costos de transacción incurridos en la disposición de inversiones se deducen del producto de la venta.

(i) Gasto por intereses

El gasto por intereses, principalmente generado por las obligaciones por pacto tripartito de títulos, se reconoce sobre la base de devengado.

(j) Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta incluye el impuesto corriente y diferido. A partir del 01 de julio de 2019 se aplica el 15% a las ganancias de capital que se realiza en la venta de títulos valores según Ley 9635, Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas. Los rendimientos que reciban los fondos de inversión provenientes de la adquisición de títulos valores, que ya estén sujetos al impuesto único sobre intereses, o estén exentos de dicho impuesto, estarán exceptuados de cualquier otro tributo distinto del impuesto sobre la renta disponible. El pago de esos tributos deberá hacerse mensualmente mediante una declaración jurada.

El impuesto sobre la renta diferido se establece utilizando el método pasivo del balance. Tal método se aplica para aquellas diferencias temporales entre el valor en libros de activos y pasivos para efectos financieros y los valores utilizados para propósitos fiscales. De acuerdo con esta norma, las diferencias temporales se identifican ya sea como diferencias temporales gravables (las cuales resultarán en el futuro en un monto imponible) o diferencias temporales deducibles (las cuales resultarán en el futuro en partidas deducibles). Un pasivo diferido por impuesto representa una diferencia temporal gravable, y un activo diferido por impuesto representa una diferencia temporal deducible.

Los activos por impuesto sobre la renta diferido se reconocen sólo cuando existe una probabilidad razonable de su realización. El activo por impuesto sobre la renta diferido reconocido se reduce en la medida de que no es probable que el beneficio del impuesto se realizará.

(k) Certificados de títulos de participación y capital pagado en exceso

Los certificados de títulos de participación representan los derechos proporcionales de los inversionistas sobre el activo neto del Fondo. Estos certificados tienen un valor nominal de US$100. El precio del título de participación varía de acuerdo con el valor del activo neto del Fondo.

Los títulos de participación se originan en los aportes de los inversionistas; se conservan en un registro electrónico por lo que no existe título físico representativo. El cliente recibe una orden de inversión que indica el valor de adquisición de las participaciones.

El capital pagado en exceso corresponde al valor de la participación en exceso del valor nominal, al momento de la emisión y colocación de los títulos de participación. Un capital pagado en exceso negativo corresponde a un valor por debajo del valor nominal del título de participación, en un momento dado, producto de pérdidas acumuladas en el Fondo.

Cada inversionista dispone de un prospecto del Fondo. El prospecto contiene información relacionada con la Administradora, objetivo del Fondo, políticas de valuación del activo neto y otras obligaciones y derechos de la administración.

(l) Determinación del valor de los activos netos y el rendimiento de los fondos

Los activos netos del Fondo son determinados por la diferencia entre los activos y los pasivos totales.

El precio de cada participación se calcula mediante la división de los activos netos entre el número de títulos de participación. La variación anualizada entre dos precios de las participaciones de cada fondo, tomando como base 365 días, permite calcular el rendimiento del Fondo.

Al 30 de junio de 2025, el rendimiento del Fondo fue de 4,90% anual (5,97% anual en el 2024).

(m) Política de distribución de rendimientos

El beneficio a distribuir es el resultado de los excedentes acumulados en el valor de la participación al final de cada trimestre (cuando existan) sobre un valor base de la participación de $90. En casos de que a esa fecha el valor de la participación se encuentre por debajo de $90, el Fondo no realizará distribución alguna de beneficios.

(n) Comisión por administración

El Fondo debe cancelar a la Administradora una comisión por la administración de los Fondos, calculada sobre el valor neto de los activos del Fondo, neta de cualquier impuesto o retención. Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente. Al 30 de junio de 2025 y 2024, el Fondo le paga a la Administradora una comisión de 1,75% anual sobre el valor del activo neto del Fondo.

(2) Activos sujetos a restricción:

El Fondo mantiene restricciones sobre inversiones en valores que han sido cedidas en garantía de operaciones con pacto de reporto tripartito. El detalle de tales títulos valores cedidos al 30 de junio es el siguiente:

Nombre del instrumento		2025	2024
Título de propiedad (tp$) emitidos por el Gobierno de Costa Rica, con vencimiento en julio, agosto y setiembre 2024.	US$	-	1.939.000
	US$	-	1.939.000

Las anteriores inversiones son garantía de las operaciones que permanecen en la cuenta por pagar de operaciones de recompra por US$1.544.000 para el año 2024.

(3) Efectivo

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

		2025	2024
Entidades financieras bancos del estado	US$	-	5.967
Entidades financieras bancos privados		457.403	85.069
	US$	457.403	91.036

(4) Inversiones en instrumentos financieros

Al 30 de junio las inversiones en instrumentos financieros se detallan como sigue:

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

Notas a los estados financieros

Estado de inversiones en instrumentos financieros
Al 30 de junio de 2025
(En dólares sin céntimos)

	Tasa de interés	Vencimiento	Costo Amortizado	Estimación por deterioro		Valor en libros	Porcentaje de activo netos
Inversiones Costo Amortizado							
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			84,532,222	(126,968)	US$	84,405,253	88.22%
Bono Deuda Externa 2031 (bde31)	6.13%	19/02/2031	6,010,041	(9,086)		6,000,955	6.27%
Bono Deuda Externa 2034 (bde34)	6.55%	03/04/2034	1,258,152	(1,897)		1,256,255	1.31%
Bono Deuda Externa 2043 (bde43)	5.63%	30/04/2043	2,720,082	(4,082)		2,716,000	2.84%
Bono Deuda Externa 2044 (bde44)	7.00%	04/04/2044	10,987,576	(16,442)		10,971,134	11.47%
Bono Deuda Externa 2045 (bde45)	7.16%	12/03/2045	13,761,481	(20,583)		13,740,898	14.36%
Bono Deuda Externa 2045 (bde54)	7.30%	13/11/2054	3,274,250	(4,889)		3,269,361	3.42%
Título de Propiedad Macro $	9.20%	26/08/2026	2,998,978	(4,431)		2,994,547	3.13%
Título de Propiedad Macro $	5.98%	26/05/2027	4,787,508	(7,234)		4,780,273	5.00%
Título de Propiedad Macro $	5.98%	24/05/2028	6,559,881	(9,914)		6,549,966	6.85%
Título de Propiedad Macro $	4.59%	23/05/2029	233,036	(354)		232,682	0.24%
Título de Propiedad Macro $	6.44%	21/11/2029	6,476,479	(9,715)		6,466,764	6.76%
Título de Propiedad Macro $	6.80%	24/07/2030	1,001,500	(1,507)		999,993	1.05%

Título de Propiedad Macro $	6.67%	22/11/2030	8,855,685	(13,326)	8,842,359	9.24%
Título de Propiedad Macro $	5.27%	26/05/2032	479,185	(723)	478,462	0.50%
Título de Propiedad Macro $	5.06%	25/05/2033	8,605,622	(12,987)	8,592,636	8.98%
Título de Propiedad Macro $	6.12%	23/11/2033	2,465,735	(3,712)	2,462,023	2.57%
Título de Propiedad Macro $	7.32%	24/05/2034	1,651,794	(2,479)	1,649,315	1.72%
Título de Propiedad Macro $	7.31%	23/07/2036	1,417,006	(2,128)	1,414,878	1.48%
Título de Propiedad Macro $	6.63%	21/11/2046	988,232	(1,480)	986,752	1.03%
Títulos de entidades del sector público Costa Rica			9,554,955	(14,306)	9,540,648	9.97%
Bono INS Costarricense de Electricidad (bif4$)	7.00%	07/09/2027	2,663,477	(3,995)	2,659,481	2.78%
Bono INS Costarricense de Electricidad (ice31)	6.75%	07/10/2031	512,167	(770)	511,398	0.53%
Bono INS Costarricense de Electricidad (ice43)	6.38%	15/05/2043	4,378,806	(6,526)	4,372,281	4.57%
Bono Recope Serie A2(bra2$)	5.85%	03/04/2028	2,000,504	(3,016)	1,997,488	2.09%
Total de inversiones al costo amortizado			94,087,176	(141,274)	US$ 93,945,901	98.19%

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

Notas a los estados financieros

Estado de inversiones en instrumentos financieros
Al 30 de junio de 2024
(En dólares sin céntimos)

	Tasa de interés	Vencimiento	Costo Amortizado	Estimación por deterioro		Valor en libros	Porcentaje de activo netos
Inversiones Costo Amortizado							
Títulos del Gobierno y Banco Central de Costa Rica			88,426,675	(140,635)	US$	88,286,039	92.88%
Bono Deuda Externa 2031 (bde31)	6.13%	19/02/2031	5,998,190	(9,569)		5,988,620	6.30%
Bono Deuda Externa 2034 (bde34)	6.55%	03/04/2034	1,000,000	(1,593)		998,407	1.05%
Bono Deuda Externa 2043 (bde43)	5.63%	30/04/2043	2,712,163	(4,308)		2,707,855	2.85%
Bono Deuda Externa 2044 (bde44)	7.00%	04/04/2044	10,981,397	(17,394)		10,964,003	11.54%
Bono Deuda Externa 2045 (bde45)	7.16%	12/03/2045	13,605,029	(21,544)		13,583,485	14.29%
Bono Deuda Externa 2045 (bde54)	7.30%	13/11/2054	2,010,577	(3,181)		2,007,396	2.11%
Título de Propiedad Macro $	5.06%	26/11/2025	2,458,453	(3,955)		2,454,498	2.58%
Título de Propiedad Macro $	9.20%	26/08/2026	4,800,644	(7,543)		4,793,101	5.04%
Título de Propiedad Macro $	5.98%	26/05/2027	7,248,339	(11,590)		7,236,749	7.61%
Título de Propiedad Macro $	5.98%	24/05/2028	6,524,910	(10,430)		6,514,480	6.85%
Título de Propiedad Macro $	4.59%	23/05/2029	229,336	(367)		228,968	0.24%
Título de Propiedad Macro $	6.44%	21/11/2029	6,483,618	(10,297)		6,473,321	6.81%
Título de Propiedad Macro $	6.80%	24/07/2030	1,005,057	(1,599)		1,003,458	1.06%

Título de Propiedad Macro $	6.67%	22/11/2030	8,838,582	(14,071)	8,824,512	9.29%
Título de Propiedad Macro $	5.27%	26/05/2032	476,823	(762)	476,062	0.50%
Título de Propiedad Macro $	5.06%	25/05/2033	8,512,102	(13,608)	8,498,494	8.94%
Título de Propiedad Macro $	6.12%	23/11/2033	2,462,738	(3,932)	2,458,807	2.59%
Título de Propiedad Macro $	7.32%	24/05/2034	1,655,865	(2,634)	1,653,231	1.74%
Título de Propiedad Macro $	7.31%	23/07/2036	1,422,853	(2,261)	1,420,592	1.49%
Títulos de entidades del sector público Costa Rica			6,894,434	(10,916)	6,883,518	7.24%
Bono INS Costarricense de Electricidad (bif4$)	7.00%	07/09/2027	2,661,757	(4,214)	2,657,544	2.80%
Bono INS Costarricense de Electricidad (ice31)	6.75%	07/10/2031	307,491	(487)	307,004	0.32%
Bono INS Costarricense de Electricidad (ice43)	6.38%	15/05/2043	1,924,517	(3,029)	1,921,488	2.02%
Bono Recope Serie A2(bra2$)	5.85%	03/04/2028	2,000,668	(3,186)	1,997,482	2.10%
Total de inversiones disponibles para la venta			95,321,109	(151,551)	US$ 95,169,557	100.12%

(5) Saldos y transacciones con la Sociedad Administradora

Los saldos y transacciones con la Sociedad Administradora al 30 de junio se detallan como sigue:

		2025	2024
Saldos			
Comisiones por pagar a Multifondos de Costa Rica. S.F.I. S.A.	US$	20.725	15.394
Transacciones			
Comisión por administración pagada a Multifondos de Costa Rica. SFI. S.A.	US$	840.070	831.473

(6) Impuesto sobre la renta

De acuerdo a la Ley del Impuesto sobre la Renta, el Fondo debe presentar sus declaraciones mensuales de impuesto sobre la renta sobre los rendimientos provenientes de títulos valores u otros activos que no estén sujetos al impuesto único.

La diferencia entre el gasto de impuesto sobre la renta y el gasto que resultaría de aplicar la tasa correspondiente del impuesto a los rendimientos provenientes de títulos valores, que no estén sujetos al impuesto único sobre intereses antes de impuesto sobre la renta, se concilia como sigue:

		2025	2024
Ganancia en venta de inversiones, brutas	US$	63.936	10.418
Tasa de Impuesto (15%)		15%	15%
Impuesto sobre la renta corriente	US$	9.590	1.563

(7) Ingresos por intereses

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

		2025	2024
Por efectivo	US$	7.079	7.734
Por inversiones en instrumentos financieros		3.257.614	3.255.569
	US$	3.264.693	3.263.303

(8) 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 Gerencia General y rinde cuentas al Comité de Riesgos. Esta unidad es parte integral de la estructura de gobierno corporativo, es pilar de la gestión de control interno que posee la organización, y se encarga de administrar el riesgo del Grupo Financiero, de conformidad con la normativa vigente del CONASSIF, la 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 apetito y 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 y aprobación del Comité de Riesgos el manual de políticas y procedimientos para la gestión integral del riesgo.

- 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 acompañamiento y asesoría en materia de gestión de riesgos a las áreas de negocio y operaciones, y velar por el suministro adecuado y transparente de información a los clientes inversionistas.

- Capacitar al personal del Grupo en temas relacionados a cultura de riesgos, como el análisis, medición, identificación y mitigación de riesgos.

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

- Tres miembros de la Junta Directiva del Grupo Financiero.
- La Gerente de Riesgo.
- Un miembro externo del grupo económico de la entidad.

La Gerencia General y el Gerente Financiero y de Operaciones, participan del Comité con derecho a voz sin voto.

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 cuenta con un Manual de Políticas y Procedimientos para la Gestión del mismo. Este es de acatamiento obligatorio para todos los funcionarios del Grupo y sus subsidiarias, 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.

- Las metodologías de evaluación de riesgos operativos

- 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, entre otras. 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 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, 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 dólares se presenta a continuación:

	2025	2024
1 mes		
Términos porcentuales	1,79%	2,54%
Términos absolutos (miles de dólares)	1,743	2.496

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

El modelo de simulación histórica de cálculo del VaR asume que las rentabilidades obtenidas en el pasado se van a repetir en el futuro. En el caso particular de este

Fondo, por sus políticas de inversión mantiene su cartera concentrada en títulos del Gobierno de Costa Rica y sector público en dólares.

Un detalle del portafolio de inversiones del Fondo a la fecha del activo neto se presenta en la nota 4.

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 al 30 de junio se detallan como sigue:

	2025	2024
Efectivo	3,15%	3,85%
Inversiones en instrumentos financieros	6,88%	6,88%

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 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 30 de junio se detallan a continuación:

	2025	2024
Duración modificada	6,48	6,45
Desviación Estándar (últimos 12 meses)	0,47	0,48

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$6.142.599) y US$ 6.917.375 ((US$6.125.681) y US$ 6.884.008 en el 2024), respectivamente. Al 30 de junio del 2025 y 2024, 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 crediticio

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

Para mitigar este riesgo, los gestores de portafolio le dan seguimiento a los hechos relevantes de cada emisor, para determinar si existe algún factor que los pueda afectar negativamente. El Fondo posee límites de inversión previamente establecidos en los prospectos, los cuales son monitoreados en forma diaria.

Derivado del modelo de negocio determinado por la administración del Fondo, se presenta el riesgo de una incorrecta estimación del valor de deterioro de los activos. Estas estimaciones al 30 de junio son evaluadas por la Unidad de Riesgos y auditadas por la Auditoría Externa con lo que se mitiga el riesgo.

	Rating	2025	2024
ICE	AA+ (cri)	8,03%	5,13%
Recope	AA+(cri)	2,13%	2,10%
Gobierno de Costa Rica	BB (cri)	89,84%	92,77%
		100,00%	100,00%

La cartera de inversiones al 30 de junio tiene la siguiente composición por instrumento:

	2025	2024
Bono Deuda Externa (bde31)	6,39%	6,29%
Bono Deuda Externa (bde34)	1,34%	1,05%
Bono Deuda Externa (bde43)	2,89%	2,85%
Bono Deuda Externa (bde44)	11,68%	11,52%
Bono Deuda Externa (bde45)	14,63%	14,27%
Bono Deuda Externa (bde54)	3,48%	2,11%
Título de Propiedad Macro (tp$)	49,44%	54,68%

ICE Bono dólares (bif4$)	2,83%	2,79%
ICE Bono dólares (ice31)	0,54%	0,32%
ICE Bono dólares (ice43)	4,65%	2,02%
RECOP Bono dólares (bra2$)	2,13%	2,10%
	100,00%	100,00%

El Fondo tiene la opción de participar en contratos de reporto, los cuales pueden derivar en riesgo crediticio si la contraparte de la transacción no cumple con las obligaciones pactadas. No obstante, estas operaciones se rigen por las disposiciones establecidas en el Reglamento sobre Operaciones de Reporto y el Reglamento Operativo de Compensación y Liquidación de Valores de la Bolsa Nacional de Valores, y se encuentran respaldadas por los títulos valores que constituyen el subyacente de la operación

Con la aplicación de NIIF 9, el monto de pérdidas crediticias esperadas que se debe registrar dependerá de si hubo un deterioro en el riesgo de crédito desde el reconocimiento inicial, lo cual se define como un incremento significativo en el riesgo.

Dependiendo de los sucesos que dan lugar a incrementos significativos del riesgo, Dependiendo de los sucesos que dan lugar a incrementos significativos del riesgo, la NIIF 9 presenta un modelo de deterioro de “3 Etapas”, cada etapa delimitada por un tipo de riesgo, que determina que los activos se pueden clasificar en una de ellas para realizar la estimación de pérdidas. Las inversiones se clasifican en dichas etapas de deterioro basándose en la calificación de riesgo del instrumento o de la calificación de riesgo país asignada por alguna calificadora de riesgo externa (Moody’s, S&P, Fitch), mediante una cuantificación del cambio (si lo hubiere) en la calificación de riesgo del instrumento desde el reconocimiento inicial.

Así, de acuerdo con la calificación de riesgo inicial, el Fondo establece en su metodología de estimación que un incremento significativo del riesgo crediticio se determina mediante un análisis de cambio en notches (niveles dentro de la escala de calificación de riesgos) al momento de estimación.

Los registros de las estimaciones por deterioro podrían verse modificados producto de actualizaciones en la metodología interna de cálculo o por cambios en las probabilidades de default que anualmente se actualizan según la información de las agencias calificadoras.

Evaluación de la pérdida crediticia espera bajo NIIF 9

El Fondo usa un modelo de estimación para calcular las pérdidas crediticias esperadas (PCE) de cada inversión en activos financieros. Los principales elementos son los siguientes:

La NIIF 9 establece que se debe calcular la pérdida crediticia esperada en función de una clasificación de las operaciones en tres etapas, por riesgo de crédito:

- Etapa 1.- Activos sin deterioro significativo o en situación normal, podrán ser incluidos en esta etapa al momento de su reconocimiento inicial.
- Etapa 2.- Activos con un incremento significativo de deterioro.
- Etapa 3.- Activos con evidencia objetiva de deterioro.

El modelo de etapas, establece la clasificación del activo financiero de la cartera según el nivel de deterioro respecto al riesgo que presentaba en el momento de admisión. En los casos que un activo financiero cumpla con condiciones de más de un estado, se debe escoger el estado de mayor riesgo.

Para determinar si un activo financiero tiene riesgo crediticio bajo, una entidad puede utilizar sus calificaciones de riesgo internas u otras metodologías que sean congruentes con la definición globalmente entendida de riesgo crediticio bajo y que considere los riesgos y el tipo de instrumentos financieros que se están evaluando. Una calificación externa dentro del "grado de inversión" es un ejemplo de un instrumento financiero que puede considerarse como que tiene un riesgo crediticio bajo.

Sin embargo, no se requiere que los instrumentos financieros sean calificados externamente para considerarse que tienen riesgo crediticio bajo. Sin embargo, debe considerarse que tienen un riesgo crediticio bajo desde una perspectiva del participante del mercado, teniendo en cuenta todos los términos y condiciones del instrumento financiero.

Pérdidas Esperadas “lifetime” o de por vida

Aquellos activos financieros que han sufrido un incremento significativo del riesgo se clasifican en etapas 2 o 3, para los cuales la NIIF 9 establece que:

- En cada fecha de presentación una entidad medirá la corrección de valor por pérdidas de un instrumento financiero por un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo, si el riesgo crediticio de ese instrumento financiero se ha incrementado de forma significativa desde su reconocimiento inicial [5.5.3]

Además, la Norma define las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo como "las pérdidas crediticias esperadas que proceden de todos los sucesos de incumplimiento posibles a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero".

Así, si hay un deterioro significativo en la calidad del crédito, las pérdidas esperadas de los activos pertenecientes a las etapas 2 y 3, son aquellas que resultan de eventos de incumplimiento que son posibles durante toda su vida esperada a partir de la fecha de reporte, aclarándose que si no es posible estimar con fiabilidad la vida esperada del activo financiero la entidad se guiará por el término contractual restante del mismo.

Criterios de incremento significativo del riesgo (Etapa 2)

En este apartado se describen los criterios tanto cuantitativos, cualitativos y de back stops presentes en la NIIF 9, para considerar que un instrumento como que ha incrementado su riesgo a la fecha de reporte comparado con su reconocimiento inicial.

Al determinar si el incumplimiento de riesgo en un instrumento financiero ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial, el Fondo considera información razonable y soportable que es relevante y está disponible sin un costo o esfuerzo importante. Esto incluye información y análisis cuantitativos y cualitativos, basados en la experiencia histórica del Fondo y la evaluación de expertos en crédito e incluyendo información prospectiva.

Criterios para deterioro objetivo (Etapa 3)

Para que un instrumento financiero se considere en estado deteriorado Etapa 3, éste debe cumplir con cualquiera de las siguientes características:

- Atraso significativo en el pago de interés, capital o ambos. La práctica para inversiones suele ser más estricta, ubicando el default en 30 días de retraso o menos.
- Contratos que estén en algún proceso judicial o prejudicial.
- Inversión o el emisor cuenta con una calificación de Default o Default parcial.
- Emisor que se declara en bancarrota

Para las operaciones catalogadas dentro de esta etapa, se asigna una PD equivalente a 1, pues ya se considera en situación de default y su probabilidad de caer en default es de 100%.

Probabilidad de incumplimiento (PD-PI) y pérdida dado el incumplimiento (LGD-PDI)

La Probabilidad de Default o Incumplimiento (PD-PI) es una estimación de eventos de incumplimiento en un período de tiempo. La pérdida en el momento del incumplimiento (LGD-PDI) representa la parte de la exposición que no se recupera cuando un emisor entra en incumplimiento. Está afectada por el tipo de instrumento, las garantías, el apalancamiento del emisor antes del incumplimiento, entre otros.

Para estimar la pérdida a la cual se enfrenta el Fondo una vez que el emisor ha entrado en el estado de Incumplimiento, deben considerarse los mecanismos legales y de acuerdos mutuos a través de los cuales el Fondo se encuentra en condiciones de recuperar parte del saldo que el emisor adeuda al momento de incumplir los compromisos pactados.

Actualmente, las instituciones financieras pueden obtener la información de la probabilidad de incumplimiento a través de diferentes herramientas y metodologías. En el Grupo Financiero Mercado de Valores, sus empresas y fondos de inversión, los parámetros PD y LGD que se utilizan como insumo para el cálculo de las PCE, son estimados por las calificadoras de riesgo Moody’s y S&P, las cuales han desarrollado estudios que, a través del análisis histórico de eventos de incumplimiento, y valiéndose de una metodología de matrices de transición, establecen Tasas de Supervivencia y probabilidades de transición al incumplimiento para instrumentos de inversión, en función de características tales como la calificación de riesgo, el tipo de emisor (soberano, corporativo), la moneda de emisión (local, extranjera) y el horizonte temporal.

Por un lado, el parámetro PD utilizado se calcula a partir de las tasas acumuladas de default estimadas en estudios de Default Soberano y Corporativo realizados por S&P, en períodos que según moneda y tipo de emisor abarcan desde 1975 hasta el 2024; cabe destacar que dichos estudios se actualizan de manera anual.

Por otro lado, el parámetro LGD se determina a partir del estudio realizado por la firma Moody’s, basado en el precio de recuperación de bonos soberanos y corporativos que incurrieron en default en un período histórico determinado.

La actualización de los parámetros se realiza en forma anual, período en el que las calificadoras actualizan los estudios.

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 son altamente bursátiles, por lo que pueden ser redimidos en los mercados financieros.

Un detalle de los activos y pasivos más importantes por vencimiento al 30 de junio es como sigue:

	30 de junio de 2025		
	Vencimiento		Saldo
Inversiones en valores	2025 en adelante		93.945.901
		US$	93.945.901

	30 de junio de 2024		
	Vencimiento		Saldo
Inversiones en valores	2025 en adelante	US$	95.169.557
		US$	95.169.557
Obligaciones con pactos de recompra	De 1 a 3 meses	US$	1.544.000
		US$	1.544.000

El porcentaje de endeudamiento de este Fondo al 30 de junio de 2025 ascendía a 0,02% (1,63% en el 2024).

Riesgo operativo

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

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

Notas a los estados financieros

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 empresa 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 Gerencia General y las otras 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 empresa 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 con un sistema de corrección de productos no conformes.

La Administradora cuenta con la colaboración de los pilares de control interno del Grupo (Auditoría Interna y Gestión de Riesgos), los cuales se encargan de verificar el cumplimiento de los procedimientos, las políticas y lineamientos promulgados en la Compañía. Adicionalmente, verifican el cumplimiento de las normas emitidas por lo entes reguladores.

La organización cuenta con un área de Cumplimiento que apoya la ejecución de la función de cumplimiento normativo y regulatorio mediante la definición de las acciones que faciliten la gestión del riesgo de cumplimiento.

Se cuenta con una Unidad de Cumplimiento Regulatorio encargada de velar por el cumplimiento de la normativa en materia de conocimiento e información

sobre clientes y todo lo estipulado en la Ley No. 7786. 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 Sociedad Administradora y se revisa anualmente para incluir charlas, talleres y seminarios de los productos nuevos que se le 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 4el 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

En Grupo Financiero Mercado de Valores, la Tecnología de Información y Seguridad de la Información se gestiona a nivel corporativo. 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 de simulacros y se cuenta con el apoyo de servicios de atención de emergencias médicas.

(9) Valor razonable de los instrumentos financieros

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

		2025	2024
Nivel 1	US$	94.411.626	98.269.306
	US$	94.411.626	98.269.306

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.

(10) Transición a Normas Internacionales de Información Financiera

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero emitió el 11 de setiembre de 2018, el *"Reglamento de Información Financiera"* , el cual tiene por objeto regular la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sus interpretaciones (SIC y CINIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), considerando tratamientos prudenciales o regulatorios contables, así como la definición de un tratamiento o metodología específica cuando las NIIF proponen dos o más alternativas de aplicación. Asimismo, establecer el contenido, preparación, remisión, presentación y publicación de los estados financieros de las entidades individuales, grupos y conglomerados financieros supervisados por las cuatro Superintendencias. Este Reglamento comenzó a regir a partir del 1 de enero de 2020, con algunas excepciones.

A continuación, se detallan algunas de las principales diferencias entre las normas de contabilidad emitidas por el Consejo y las NIIF, así como las NIIF o CINIIF no adoptadas aún:

- Norma Internacional de Contabilidad No. 21: Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio de la moneda Extranjera

El Consejo requiere que los estados financieros de las entidades supervisadas se presenten en colones costarricenses como moneda funcional.
Adicionalmente, los entes supervisados deberán utilizar el tipo de cambio de venta de referencia del Banco Central de Costa Rica que prevalezca en el momento en que se realice la operación para el registro contable de la conversión de moneda extranjera a la moneda oficial 'colón costarricense'.

Al cierre de cada mes, se utilizará el tipo de cambio de referencia que corresponda según lo indicado en el párrafo anterior, vigente al último día de cada mes para el reconocimiento del ajuste por diferencial cambiario en las partidas monetarias en moneda extranjera.

De acuerdo con la NIC 21, al preparar los estados financieros, cada entidad determinará su moneda funcional. La entidad convertirá las partidas en moneda extranjera a la moneda funcional, e informará de los efectos de esta conversión. Tal como se indicó anteriormente, el CONASSIF determinó que tanto la presentación de la información financiera como el registro contable de las transacciones en moneda extranjera debían convertirse al colón, independientemente de cuál sea su moneda funcional.

- Norma Internacional de Contabilidad No. 38: Activos Intangibles

Para los bancos comerciales, indicados en el artículo 1° de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional, Ley No.1644, los gastos de organización e instalación pueden ser presentados en el balance como un activo, pero deben quedar amortizados totalmente por el método de línea recta dentro de un período máximo de cinco años. Asimismo, la Normativa SUGEF requiere la amortización de los activos intangibles en un período de cinco años. Lo anterior no está de acuerdo con lo establecido en la Norma.

- Norma Internacional de Información Financiera No. 5: Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Descontinuadas

La NIIF 5, establece que las entidades medirán los activos no corrientes (o grupos de activos para su disposición) clasificados como mantenidos para la venta, al menor de su importe en libros o su valor razonable menos los costos de venta. En este caso la normativa establecida por el Consejo se apega lo impuesto por dicha NIIF.

El Consejo requiere el registro de una estimación de un cuarentaiochoavo mensual para aquellos activos no corrientes clasificados como disponibles para la venta, de manera que, si no han sido vendidos en un plazo de dos años, se registre una estimación del 100% sobre los mismos. La NIIF 5 requiere que dichos activos se registren al menor de su importe en libros o su valor razonable menos los costos de venta, descontados a su valor presente para aquellos activos que van a ser vendidos en períodos mayores a un año. De esta manera, los activos de las entidades pueden estar sub-valuados y con excesos de estimación.

- Norma Internacional de Información Financiera No. 9: Instrumentos Financieros

  (a) Para la aplicación de la NIIF 9, específicamente la medición de las pérdidas crediticias esperadas se continuará con la regulación prudencial emitida por el CONASSIF para la cartera de créditos, cuentas por cobrar y créditos contingentes concedidos, hasta que esta norma se modifique.

  (b) Para la determinación de las pérdidas crediticias esperadas para fondos de inversión de mercado de dinero, para la porción de la cartera de instrumentos financieros que se clasifiquen a costo amortizado, el CONASSIF estableció un umbral que determina si se debe o no registrar esas pérdidas crediticias, según lo dispuesto por el artículo 36 BIS y el transitorio XV del "Reglamento General de Sociedades Anónimas y Fondos de Inversión", el cual incluye una tabla de gradualidad, que establece porcentajes de desviación del valor de la cartera de inversiones. La NIIF 9 no indica la posibilidad de establecer umbrales o estimaciones mínimas para instrumentos financieros.

  (c) Las entidades reguladas deberán contar con políticas y procedimientos para determinar el monto de la suspensión del registro del devengo de las comisiones e intereses de operaciones de préstamos. Sin embargo, el plazo de la suspensión del devengo no debe ser mayor a ciento ochenta días.

- Norma Internacional de Información Financiera No. 37: Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes

Artículo 10. NIC 12 Impuesto a las ganancias y CINIIF 23 La Incertidumbre frente a los Tratamientos del Impuesto a las Ganancias:

(i) Lo dispuesto en el artículo 10. NIC 12 Impuesto a las ganancias y CINIIF 23 La Incertidumbre frente a los Tratamientos del Impuesto a las Ganancias, entrará en vigencia a partir del 1 de enero de 2019. En el momento de la aplicación inicial de la CINIIF 23, las entidades deben aplicar la transición establecida en el párrafo B2 inciso (b) de dicha Interpretación.

(ii) El monto de la provisión para los tratamientos impositivos en disputa notificados antes del 31 de diciembre de 2018, correspondientes a los periodos fiscales 2017 y anteriores, se realizará por el monto que resulte mayor entre la mejor cuantificación de lo que estiman pagar a la Autoridad Fiscal del traslado de cargos (principal, intereses y multas), conforme lo dispuesto en la NIC 12, y el monto del 50% del principal de la corrección de la autoliquidación de su obligación tributaria.

El registro de la provisión de los tratamientos impositivos en disputa para los periodos señalados en el párrafo anterior puede contabilizarse de alguna de las siguientes maneras:

a. Contra resultados del periodo en tractos mensuales mediante el método de línea recta, sin que exceda el 31 de diciembre de 2021, o

b. Como un único ajuste al saldo de apertura de los resultados acumulados de ejercicios anteriores, para alcanzar el monto de la provisión. Los ajustes derivados de evaluaciones posteriores sobre los montos en disputa serán tratados como ajustes a las estimaciones, para lo cual se aplicará la NIC 8 Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores.

En el caso de que el monto de la provisión sea superior al saldo de apertura de los Resultados acumulados de ejercicios anteriores, el ajuste se imputará primero a lo que corresponda al saldo Resultados acumulados de ejercicios anteriores, y para el complemento se seguirá según lo dispuesto en el inciso a.

A más tardar el 31 de enero de 2019, la entidad con tratamientos impositivos en disputa para los periodos señalados en esta disposición, deberán comunicar a la Superintendencia respectiva el método Acuerdo SUGEF-30-18 que emplearán entre los señalados en los numerales (a), (b) o (c) anteriores. Ese método se utilizará hasta la resolución y liquidación de la obligación tributaria.