

Boletín para clientes • 3º Trimestre - Setiembre 2005 • Año 2 • Nº 5

Informe Trimestral de Fondos de Inversión

Del 1º de julio al
30 de setiembre del 2005



BN Fondos ni sus Agentes Colocadores, incluyendo al Banco Nacional, garantizan el valor de las participaciones.

Las participaciones podrían perder valor.

El capital aportado podría disminuir.

Indice

	Pág.
Informe General	2
BN DinerFondo Colones	3
BN DinerFondo Dólares	5
BN SuperFondo Colones	7
BN SuperFondo Dólares	9
BN RediFondo Mensual Colones	11
BN RediFondo Trimestral Dólares	13
BN CreciFondo Colones	15
BN CreciFondo Dólares	17
BN FondoGlobal	19
Fondo de Inversión Inmobiliario para la Industria y Oficinas, FIO1	21
Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria, FHIPO	23
BN NovaFondo Colones 2005-A	25
BN NovaFondo Dólares 2006-1	26

Esta es una publicación realizada por BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., no puede ser reproducida total o parcialmente sin previa autorización de su autor.

La información, análisis y material contenido en este reporte se le ofrecen a nuestros clientes únicamente con el propósito de brindarle información y no deberá considerarse como una aseveración - o garantía- de resultados seguros por parte de BN Fondos.

Ninguna información en este reporte se considerará como asesoría en materia de inversiones, legal, contable o tributaria. Tampoco se considera que esta o cualquier inversión o estrategia es aprobada para sus circunstancias individuales y de ninguna forma constituye una recomendación personal para usted.

Informe General

Mercados internacionales

Los mercados internacionales en general y el mercado norteamericano en particular, que es el que más afecta el desempeño de las variables macroeconómicas de Costa Rica al ser su principal socio comercial, se caracterizaron por un alto grado de incertidumbre durante el trimestre que cerró el 30 de setiembre. Las autoridades económicas en Estados Unidos enfrentaron dos aristas: por un lado niveles de empleo bajos, de déficit fiscal e inestabilidad en la producción que se resumen en poco crecimiento económico, el cual debe reactivarse manteniendo tasas de interés bajas y por el otro, inflación alta, derivada del aumento sostenido en los precios del petróleo y los energéticos y ya a finales del trimestre, del impacto de los huracanes Katrina y Rita en varios estados del sur de ese país, variable que debe controlarse mediante el aumento en las tasas de interés.

Durante varios días los agentes "apostaron" sobre las decisiones que tomaría el Banco de la Reserva Federal con respecto a este indicador hasta que el 20 de setiembre, el Presidente de esa entidad, manifestó claramente que el problema del crecimiento económico puede considerarse temporal, en tanto que la inflación tiende a ser permanente. La obligación del Ente Emisor es preocuparse por el segundo indicador, y por lo tanto, el aumento programado en las tasas de interés desde principios de año, se mantendría en forma mesurada hasta el último día del 2005.

Ese día, la tasa de referencia del mercado subió de 3.50% a 3.75% y se esperan dos aumentos similares para el 1º de noviembre y el 13 de diciembre, con lo cual llegará a 4.25%. Se considera que la tasa de interés a 10 años cerrará a esa fecha en 4.75%, mostrando una diferencia entre las tasas de interés de corto plazo y de largo plazo de tan sólo 50 puntos base, lo que es un indicador de las preferencias de los inversionistas por mantenerse en el corto plazo ante la tendencia al alza que muestra ese indicador.

Mercado Nacional

Por su parte, la economía costarricense se ha caracterizado por mantener una de las mayores tasas de crecimiento de América Latina. Datos al mes de julio muestran un Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) del 3.5% con respecto a igual periodo del año anterior, lo cual permite estimar que el crecimiento del Producto Interno Bruto cerrará cerca del 3.5%.

El principal reto que enfrentan las autoridades monetarias es la dificultad para reducir la tasa de inflación a niveles inferiores al 10%, proyectado en la revisión del programa monetario que se hizo en julio de este año. El excesivo aumento en los precios del petróleo, provoca un impacto directo en las tarifas y los precios de bienes regulados, lo que no ha permitido disminuir la tasa de inflación interanual que se ubica cerca del 14% al cierre de setiembre.

A pesar de la política austera del Gobierno Central, la política monetaria, no ha sido lo suficientemente restrictiva mediante la captación con operaciones de mercado abierto, es decir utilizando los instrumentos de que dispone para disminuir el dinero circulante en la economía, aunque debe reconocerse el intento que han hecho mediante el aumento del Encaje Mínimo Legal, lo que ha generado excesos de liquidez a nivel macroeconómico, que se traduce en exceso de demanda y por lo tanto en aumento de los precios, o sea, inflación. Aunado a ello, el Ministerio de Hacienda reformuló su política de captación, con el fin de readecuar los costos financieros de la entidad, y programó emitir títulos valores únicamente a plazos superiores a un año y a tasas de interés considerablemente menores que las que se tenía a mediados del primer semestre del año. Con ello contribuyó a la generación de saldos líquidos y a los inversionistas institucionales los obligó a buscar alternativas de inversión en mercados extranjeros.

En lo que respecta al sector externo, las reservas monetarias internacionales se han incrementado considerablemente, producto del aumento en el turismo, la exportación de productos no tradicionales y el ingreso de capitales, todo ello a pesar del aumento en el gasto por la factura petrolera.

En resumen, en Costa Rica, la tendencia de la inflación obliga al aumento en las tasas de interés de captación por parte del Gobierno y el Banco Central, no obstante, lo que está sucediendo es lo contrario, incluso se tienen tasas de interés reales negativas en colones, es decir, tasas de interés menores que la tasa de inflación y en los dólares, rendimientos que apenas cubren las tasas internacionales y que no reflejan el ajuste por riesgo país, que debe darse en nuestra curva soberana¹ de plazo-rendimiento.

Esto implica la tendencia de la Administración de BN Fondos de reposicionarse en el corto plazo, a la espera de futuros acontecimientos, lo cual ciertamente es una posición contraria a la implementada por los principales emisores de valores gubernamentales de nuestro país, tanto por disponibilidad de títulos como por tasas de interés.

Ante esta situación los agentes de mercado en general y la administración de BN Fondos en particular, no esperan que en el corto plazo se de un ajuste importante en las tasas de interés de mercado, a pesar de que es obvio que debe darse, sin embargo, las disponibilidades de liquidez y la escasez de opciones de inversión no permiten que suceda. En el largo plazo, se espera que los precios disminuyan a fin de adaptar el diferencial o spread de riesgo país y con ello ajustar el rendimiento de nuestros títulos de deuda externa en los mercados internacionales.

¿Cuál ha sido la labor de BN Fondos?

La principal ocupación de BN Fondos, se dirige al mantenimiento de rentabilidades competitivas en los Fondos de Inversión, manteniendo una posición conservadora con respecto a los niveles de exposición al riesgo, con lo cual, se pretende evitar dentro de las posibilidades del Administrador, situaciones como la presentada en el periodo de marzo a junio del año anterior.

La tendencia al alza en los precios de los títulos, por presiones de demanda, ante excesos de liquidez podría generar una burbuja especulativa no deseable, por ello esos crecimientos son vigilados para valorar su tendencia.

En ese sentido, la administración procura mantener en las carteras títulos que presenten comportamientos relativamente estables, duraciones bajas y además, inversiones en recompras en forma limitada con el propósito de no mantener saldos ociosos en la cuenta corriente, de acuerdo con la medición estricta del flujo de caja. Además de lo anterior, se trató ante la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), un cambio en la política de inversión de BN DinerFondo Dólares y BN SuperFondo Dólares, con el fin de incluir en sus portafolios, títulos del Tesoro emitidos por el Gobierno de los Estados Unidos de América y con ello, cubrir en parte las necesidades de valores que se tienen en el corto plazo. Este permiso ya fue otorgado por la entidad reguladora para BN DinerFondo Dólares y se empezará a aplicar a partir de mediados de octubre, en tanto que el trámite para BN SuperFondo Dólares, está en proceso.

Por otra parte, se mantiene el seguimiento a los indicadores de riesgo de cada uno de los portafolios, se informa permanentemente y por diferentes medios, los principales acontecimientos que afectan el desempeño de los Fondos y además, se mantiene un estricto control sobre las variables que afectan los resultados de cada portafolio.

La labor de BN Fondos es permanente en busca de la mejora continua y el cumplimiento de la política de calidad que nos guía, pues nos compromete día a día, a buscar la excelencia y hacer el mayor esfuerzo para satisfacer las necesidades de todos ustedes nuestros clientes y amigos.

¹ Cabe aclarar que la Curva Soberana es un gráfico de precios en el plano "plazo-rendimiento", compuesta por una serie de instrumentos financieros relativamente homogéneos, que comparten ciertas características como bursatilidad, monto en circulación de cada emisión y plazos intermedios. Con dicha curva se está en la posibilidad de extraer la información necesaria para calcular los precios de los instrumentos que no se encuentran en ella y así completar el listado de precios de las emisiones que se encuentran en circulación.



BN DinerFondo Colones

Informe del 1º de julio al 30 de setiembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	Es un Fondo del mercado de dinero, que se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de corto plazo. Se orienta, por lo tanto, a inversionistas que mantienen recursos ociosos durante períodos cortos de tiempo y que desean colocarlos en una cartera diversificada, que invierte en títulos a plazos menores de 360 días. También se dirige a aquellos inversionistas que desean mantener sus recursos a la vista, o manejar capitales que están en tránsito.	Tipo de Fondo:	Fondo del Mercado de dinero, abierto, en colones, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones: Colones			Custodio de valores: BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura: ₡1,000,000.00 (un millón de colones).			Calificadora de riesgo: Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación: ₡1.486386436 (al 30-set-2005)			Clasificación de riesgo: scrAA+f3. Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Fecha inicio de operaciones: 24 de julio del 2002			

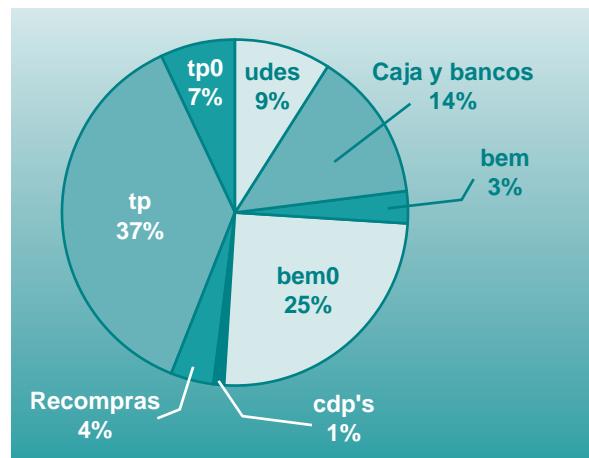
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
Caja y bancos	3,456,570,977	14.37	N/A
BCAC	200,000,000	0.83	11.16
BCCR	7,200,985,682	23.93	53.89
BNCR	2,501,235,585	10.40	2.75
GOBIERNO	10,702,916,291	44.48	32.19
TOTAL	24,061,708,535	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
Caja y bancos	3,456,570,977	14.37	N/A
bem0	6,093,450,000	25.32	20.34
cdp's	200,000,000	0.83	11.16
pbnu1	N/A	N/A	2.75
Recompras	897,486,751	3.73	4.36
tp0	1,630,800,000	6.78	32.16
bem	827,750,000	3.44	26.68
tp	8,824,750,000	36.68	N/A
udes	2,130,900,807	8.86	N/A
TOTAL	24,061,708,535	100.00	100.00

Al 30 de setiembre del 2005



"Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del Fondo de Inversión ni sobre la solvencia del Fondo o de su sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tiene relación con las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente"



Rendimientos

	Al 30 / 09 / 05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Últimos 30 días anualizado	11.39%	10.93%
Últimos 30 días no anualizado	0.95%	0.91%
Últimos 12 meses	12.14%	12.12%

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro"

Riesgos*

	Al 30/06/05	Al 30/09/05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Duración	0.09	0.19	0.12
Duración modificada	0.08	0.17	0.11
Desviación estándar	0.26%	0.38%	0.28%
Razón de Sharpe	12.81	9.17	0.00
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	3.61
Plazo de permanencia	0.09	0.09	0.06

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	2.00%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.00%
Al puesto de bolsa	0.03%
TOTAL	2.03%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Como se ha comentado en oportunidades anteriores, los Fondos de mercado de dinero, como BN DinerFondo Colones o BN DinerFondo Dólares, se caracterizan por ofrecer a los inversionistas rendimientos muy estables, lo que los convierte en una excelente opción, para administrar con un bajo nivel de riesgo de precio, el flujo de caja o recursos en tránsito de muy corto plazo.

Este Fondo presenta al cierre de setiembre un rendimiento anualizado para los últimos 30 días de 11.39%, rendimiento un tanto menor al obtenido al cierre del trimestre anterior, 12.47%. Lo anterior es consistente con la tendencia mostrada por el mercado primario, a disminuir las tasas de interés o de captación por parte del principal emisor de los valores que conforman este portafolio, de acuerdo con lo comentado en el informe general a inicios de este boletín. El promedio que obtuvo la Industria para los Fondos de Inversión similares, fue de un 10.93%.

La volatilidad del rendimiento, medida por la desviación estándar, fue de un 0.38% en comparación al 0.26% que se obtuvo al 30 de junio anterior. El cambio presentado en la volatilidad es poco significativo

y se asocia a la naturaleza propia de un Fondo de mercado de dinero, en el que los inversionistas mantienen sus inversiones por plazos muy cortos.

El plazo de permanencia promedio de los clientes en este Fondo es de 0.09 años (32 días), idéntica a la presentada al cierre del trimestre anterior, lo que muestra un comportamiento de los clientes igual al del mes anterior. La duración de la cartera asciende a 0.19 (2.28 meses), que se mantiene dentro de las políticas establecidas para la administración de este Fondo.

El índice de Sharpe pasó de 12.81 al corte del 30 de junio, a 9.17, lo que se traduce en un cambio asociado a la desviación estándar de la cartera, ante el incremento en la volatilidad de los rendimientos. Otro indicador que mide el desempeño o la gestión del portafolio, es el "Rendimiento ajustado por Riesgo" (RAR) el cual fue de 29.98.

Con respecto al saldo administrado, éste mostró un aumento, pasa de ¢20.6 mil millones al cierre de junio, a ¢22.18 mil millones al 30 de setiembre del 2005.

Comparativo rendimiento del Fondo y la Industria (Rendimiento últimos 12 meses al fin de cada mes)



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos del informe quincenal de Fondos de Inversión de SUGEVAL

Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de setiembre del 2005.



BN DinerFondo Dólares

Informe del 1º de julio al 30 de setiembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN DinerFondo Dólares se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de corto plazo. Se orienta, por lo tanto, a inversionistas que mantienen recursos ociosos durante períodos cortos de tiempo y que desean colocarlos en una cartera diversificada, que invierte en títulos a plazos menores de 360 días. También se dirige a aquellos inversionistas que desean mantener sus recursos a la vista, o manejar capitales que están en tránsito.	Tipo de Fondo:	Fondo del Mercado de dinero, abierto, en dólares, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense y en títulos del tesoro del Gobierno de los E.E.U.U., seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares	Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura:	\$3,000.00 (tres mil dólares)	Clasificadora de riesgo:	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación:	\$1.0617877642 (al 30-set-2005)	Clasificación de riesgo:	scrAA+f3. Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Fecha inicio de operaciones:	23 de setiembre del 2002		

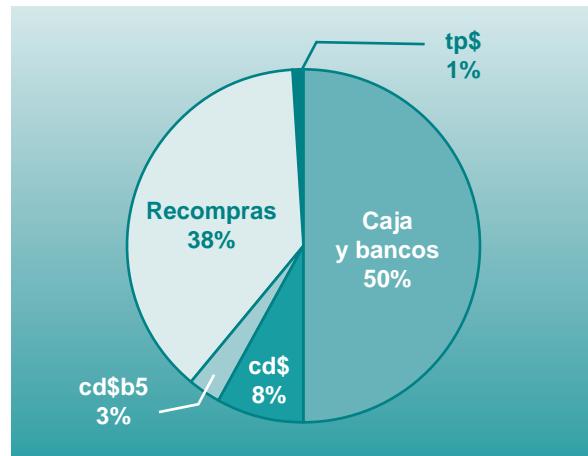
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
Caja y bancos	32,636,280	50.55	N/A
BCAC	5,000,000	7.75	48.99
BCCR	12,383,935	19.18	10.54
BCR	N/A	N/A	0.05
BNCR	N/A	N/A	24.74
GOBIERNO	14,536,647	22.52	15.68
TOTAL	64,556,861	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
Caja y bancos	32,636,280	50.55	N/A
cd\$b5	1,980,000	3.07	N/A
cd\$	5,000,000	7.75	73.78
Recompras	24,495,581	37.94	26.22
tp\$	445,000	0.69	N/A
TOTAL	64,556,861	100.00	100.00

Al 30 de setiembre del 2005



"Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del Fondo de Inversión ni sobre la solvencia del Fondo o de su sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tiene relación con las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente"

BN DinerFondo Dólares

Informe del 1º de julio al 30 de setiembre del 2005



Rendimientos

	AI 30 / 09 / 05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Últimos 30 días anualizado	1.68%	1.95%
Últimos 30 días no anualizado	0.14%	0.16%
Últimos 12 meses	1.70%	1.78%

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro"

Riesgos*

	AI 30/06/05	AI 30/09/05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Duración	0.19	0.07	0.09
Duración modificada	0.15	0.06	0.09
Desviación estándar	0.13%	0.11%	0.09%
Razón de Sharpe	-0.85	-0.17	0.00
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	1.21
Plazo de permanencia	0.15	0.14	0.15

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	0.75%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	0.75%
Al puesto de bolsa	0.09%
TOTAL	0.84%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Parte de la labor de BN Fondos, es buscar nuevas alternativas de inversión e innovación en los servicios financieros que presta y uno de los cambios más recientes que ha implementado, es la modificación a la política de inversión de BN DinerFondo Dólares, que ahora cuenta con la posibilidad de adquirir títulos del Tesoro del gobierno de los Estados Unidos de América, de acuerdo con la aprobación que realizó la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) mediante la Resolución SGV-R-1269 del 23 de agosto pasado.

Cabe destacar, que esta modificación al régimen de inversiones que aplica a partir del mes de octubre, le permite al Fondo ampliar las posibilidades de inversión con el objetivo de procurar un mejor desempeño, ya que se considera que la incorporación de estos instrumentos al Fondo de Inversión, fortalece la calidad de su cartera, por cuanto su nivel de riesgo crediticio es mucho menor a la de los títulos costarricenses.

Así mismo, son instrumentos que tienen una gran liquidez y que por tanto, su negociación en los mercados internacionales es sumamente ágil, además de que disminuyen el riesgo país asociado a las emisiones del Gobierno de Costa Rica.

Durante este trimestre, el rendimiento reportado por BN DinerFondo Dólares para los últimos 30 días fue de 1.68%, ligeramente menor al 1.72% alcanzado al cierre del trimestre anterior.

Este Fondo presenta una leve disminución en el riesgo si se observa la desviación estándar de los rendimientos o volatilidad, ya que pasa de 0.13% a 0.11%, entre el cierre de junio y el de setiembre.

Así mismo, el Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR), alcanzó un valor de 14.12, que se traduce en las unidades de rendimiento que ha pagado el Fondo al inversionista, por cada unidad de riesgo que asume.

Con relación al plazo de permanencia de los clientes, BN DinerFondo Dólares mantiene prácticamente el mismo valor reportado en el trimestre anterior (0.14), cerca de 50 días en promedio, lo que a su vez es consistente con el objetivo del Fondo y congruente con el promedio de la duración de la cartera que no alcanza el mes.

El activo neto administrado al cierre del mes de junio fue de \$62.82 millones.

Comparativo rendimiento del Fondo y la Industria (Rendimiento últimos 12 meses al fin de cada mes)



Fuente : Elaboración propia con datos obtenidos del informe quincenal de Fondos de Inversión de SUGEVAL

Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de setiembre del 2005.

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN SuperFondo Colones es un Fondo de crecimiento, diseñado con el fin de ofrecer al inversionista una opción para mantener recursos siempre disponibles, y lograr así, una apropiada relación de estabilidad en el rendimiento, en función de un plazo mayor que los Fondos del mercado de dinero. Este Fondo busca realizar una ganancia entre el monto invertido y el que recibirá al liquidar la inversión.	Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en colones, cartera 100% del sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Colones	Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura:	₡100,000.00 (cien mil colones).	Clasificadora de riesgo:	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación:	₡2.102221788 (al 30-set-2005)	Clasificación de riesgo:	scrAA+f3. Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Fecha inicio de operaciones:	12 de enero del 2000		

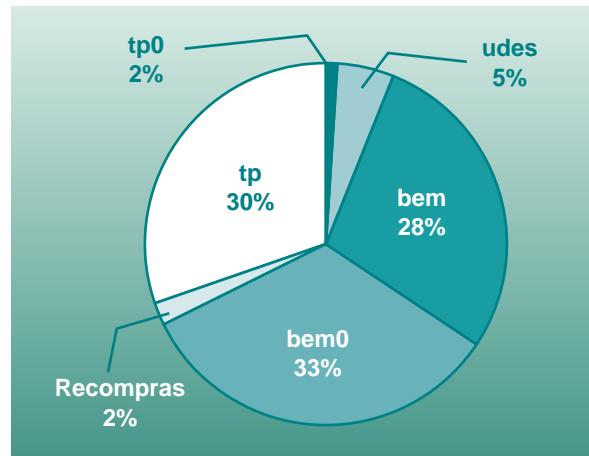
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
BCCR	5,155,650,000	61.59	32.05
BNCR	542,877,219	6.49	45.64
GOBIERNO	2,672,250,000	31.92	22.31
TOTAL	8,370,777,219	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
bem	2,351,000,000	28.09	26.54
bem0	2,804,650,000	33.51	5.41
pbnu1	N/A	N/A	16.69
pbnu2	N/A	N/A	4.72
pbnu3	N/A	N/A	24.23
Recompras	157,467,656	1.88	0.10
tp	2,498,100,000	29.84	22.28
tp0	174,150,000	2.08	0.03
udes	385,409,563	4.60	0.03
TOTAL	8,370,777,219	100.00	100.00

Al 30 de setiembre del 2005



"Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del Fondo de Inversión ni sobre la solvencia del Fondo o de su sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tiene relación con las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente"



Rendimientos

	AI 30 / 09 / 05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Últimos 30 días anualizado	11.21%	10.93%
Últimos 30 días no anualizado	0.93%	0.91%
Últimos 12 meses	13.93%	12.12%

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro"

Riesgos*

	AI 30/06/05	AI 30/09/05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Duración	0.46	0.59	0.12
Duración modificada	0.40	0.52	0.11
Desviación estándar	1.45%	2.37%	0.28%
Razón de Sharpe	0.90	1.00	0.00
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	3.61
Plazo de permanencia	0.58	0.71	0.06

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	2.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.50%
Al puesto de bolsa	0.74%
TOTAL	3.24%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Este es un Fondo que de acuerdo con su prospecto se clasifica como de crecimiento, sin embargo, su gestión activa de la cartera correspondió hasta finales de julio 2005, a la de un Fondo de corto plazo, por cuanto todos los instrumentos de su portafolio, tenían un plazo al vencimiento a menos de un año. En vista de la disminución en las captaciones por parte del Gobierno de Costa Rica, a plazos inferiores a 365 días, BN Fondos decidió incluir en la estrategia de administración de la cartera de este Fondo, la posibilidad de comprar títulos cuyo plazo al vencimiento no supere los 18 meses, lo cual aún no se refleja en los resultados al cierre de setiembre.

El rendimiento para el cierre de este trimestre alcanzó 11.21%, considerablemente mayor que el de la Industria que alcanzó tan solo un 10.93%.

La volatilidad del rendimiento, medida por la desviación estándar, presenta un cambio significativo al pasar de 1.45% en el segundo trimestre a 2.37% al cierre de setiembre, volatilidad que resulta de la incorporación en la cartera de títulos con mayor plazo al vencimiento.

El indicador del desempeño para este período, medido por la Razón de Sharpe fue de 1.00. Este indicador señala el premio adicional que obtiene el inversionista por invertir en este Fondo comparándolo con una cartera de títulos libres de riesgo. Otro indicador que mide este desempeño es el "Rendimiento Ajustado por Riesgo" (RAR) el cual fue de 4.35.

El plazo de permanencia promedio de los clientes aumentó de 0.58 (7 meses) a finales de junio, a 0.71 (8 meses y medio) al cierre del trimestre, lo que demuestra un incremento en las preferencias de los clientes por mantenerse en este Fondo. Este plazo es consistente con la duración de la cartera, que pasó de 5.52 meses al 30 de junio a 7.32 meses al cierre de setiembre.

El activo neto administrado por este Fondo al 30 de setiembre, fue de ₡8.45 mil millones y comparado con ₡7.83 mil millones del trimestre anterior, presenta una tasa de crecimiento de un 7.92%.

Comparativo rendimiento del Fondo y la Industria
(Rendimiento últimos 12 meses al fin de cada mes)



Fuente : Elaboración propia con datos obtenidos del informe quincenal de Fondos de Inversión de SUGEVAL

Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de setiembre del 2005.



BN SuperFondo Dólares

Informe del 1º de julio al 30 de setiembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN SuperFondo Dólares, es un Fondo de crecimiento, ofrece al inversionista la opción de mantener recursos siempre disponibles, pero en un período de inversión que sea mayor a un mes, y lograr así, una apropiada relación de estabilidad en el rendimiento, en función de un plazo mayor que los Fondos del mercado de dinero. Este Fondo busca realizar una ganancia entre el monto invertido y el que recibirá al liquidar la inversión.	Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en dólares, cartera 100% del sector público con garantía directa del estado costarricense y en títulos del tesoro del Gobierno de los E.E.U.U., seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones: Dólares			Custodio de valores: BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura: \$1,000 (mil dólares)			Calificadora de riesgo: Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación: \$1.195053497 (al 30-set-2005)			Clasificación de riesgo: scrAA+f3. Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Fecha inicio de operaciones: 17 de enero del 2000			

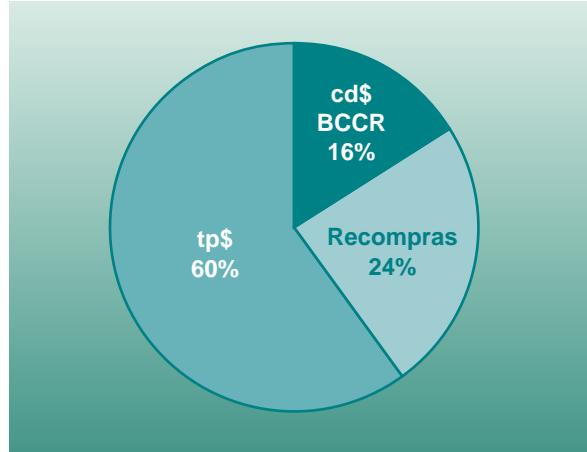
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
BCCR	3,072,346	25.47	56.85
GOBIERNO	8,988,816	74.53	43.15
TOTAL	12,061,163	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
cd\$BCCR	1,880,000	15.59	55.86
Recompras	2,904,163	24.08	19.95
tp\$	7,277,000	60.33	24.19
TOTAL	12,061,163	100.00	100.00

Al 30 de setiembre del 2005



"Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del Fondo de Inversión ni sobre la solvencia del Fondo o de su sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tiene relación con las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente"

BN SuperFondo Dólares

Informe del 1º de julio al 30 de setiembre del 2005



Rendimientos

	AI 30 / 09 / 05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Últimos 30 días anualizado	1.43%	1.95%
Últimos 30 días no anualizado	0.12%	0.16%
Últimos 12 meses	1.71%	1.78%

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro"

Riesgos*

	AI 30/06/05	AI 30/09/05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Duración	0.51	0.46	0.09
Duración modificada	0.40	0.36	0.09
Desviación estándar	3.29%	4.54%	0.09%
Razón de Sharpe	-2.22	-1.16	0.00
Coeficiente de endeudamiento	4.01	0.00	1.21
Plazo de permanencia	0.59	0.63	1.15

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	1.00%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.00%
Al puesto de bolsa	0.25%
TOTAL	1.25%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Este Fondo, al igual que su similar en colones, modificó su estrategia en cuanto al plazo de los valores que incluye en su portafolio. Ahora se ha autorizado por parte del Comité de Inversiones, incorporar valores cuyo plazo al vencimiento sea hasta de 18 meses. Hasta julio 2005, esas inversiones no superaban los 365 días al vencimiento. Además, en concordancia con la situación del mercado que se explica en BN DinerFondo Dólares, esta Sociedad decidió cambiar su política de inversión, de manera que podrá invertir también en títulos del Tesoro del Gobierno de los Estados Unidos de América, que son considerados como los instrumentos del más alto nivel de solvencia crediticia, (muy bajo riesgo de crédito). Dicha aprobación fue realizada por la SUGEVAL, mediante resolución SGV-R-1296 del 22 de setiembre del 2005.

BN SuperFondo Dólares obtuvo un rendimiento anualizado de los últimos 30 días de 1.43%. Esta situación se explica por la composición de la cartera de BN SuperFondo Dólares: en primer lugar, nuestros Fondos mantienen la política de invertir el mínimo necesario en operaciones de recompra, instrumento que genera rendimientos mayores, pero con riesgos igualmente mayores, además, los plazos al vencimiento de los títulos que contienen los Fondos de crecimiento superan en mucho, el plazo establecido para este Fondo y, finalmente, el 19 de agosto se dio un ajuste en la

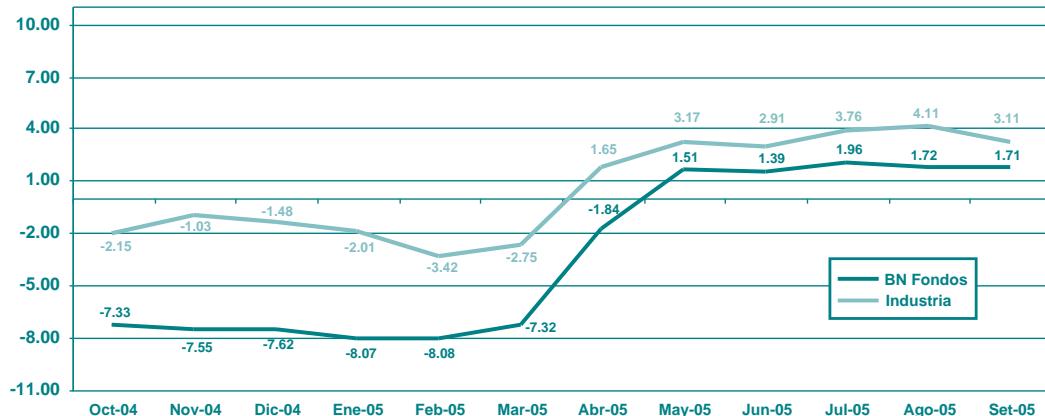
parte corta de la curva soberana en dólares que afectó el rendimiento de este Fondo, precisamente porque la composición de la cartera es a muy corto plazo. Además, recientemente se han dado cambios de posición para bajar la participación de instrumentos que han sufrido ajuste de precios.

El plazo promedio de permanencia de los clientes es de 0.63 (7.56 meses), valor que supera el plazo de recuperación de las inversiones que es de 0.46 (5.52 meses). Es importante mencionar, que la confianza de los clientes y la experiencia adquirida por cada uno de los participantes durante la crisis del año anterior, se reflejó claramente en el comportamiento demostrado durante la baja que se observó en agosto, dado que muy pocos clientes realizaron retiros.

El Rendimiento ajustado por Riesgo (RAR) es de -0.81, lo cual se debe a que los rendimientos que se incluyen en su cálculo, aún mantienen datos negativos que se generaron durante la crisis del año anterior, dado que está referido a los últimos doce meses, por lo que se considera que el indicador pierde aplicabilidad estadística.

El activo neto administrado por este Fondo para el 30 de junio es de \$13.18 millones.

Comparativo rendimiento del Fondo y la Industria
(Rendimiento últimos 12 meses al fin de cada mes)



Fuente : Elaboración propia con datos obtenidos del informe quincenal de Fondos de Inversión de SUGEVAL

Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de setiembre del 2005.



BN RediFondo Mensual Colones

Informe del 1º de julio al 30 de setiembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN RediFondo Mensual Colones se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de al menos seis meses y que preferiblemente deseen permanecer en el mediano plazo.	Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de ingreso, abierto, en colones, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Colones	Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura:	La inversión inicial en este Fondo para personas físicas es de ₡100,000 (cien mil colones) y para personas jurídicas de ₡500,000 (quinientos mil).	Calificadora de riesgo:	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación:	₡1.552721611 (al 30-set-2005)	Clasificación de riesgo:	scrAA+f3. Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Fecha inicio de operaciones:	17 de febrero del 2000		

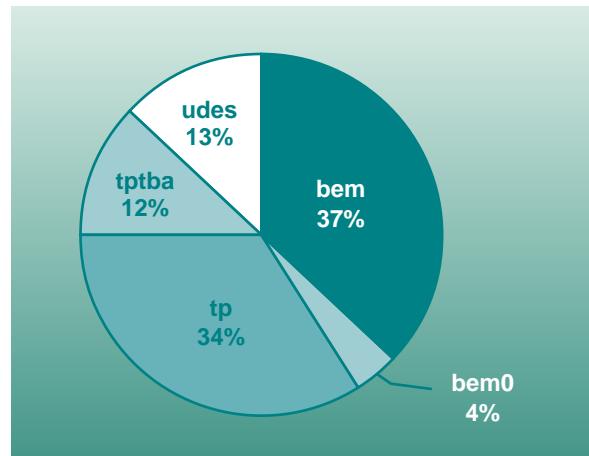
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
BCCR	531,000,000	40.96	47.61
BNCR	170,180,846	13.13	15.58
GOBIERNO	595,300,000	45.92	36.81
TOTAL	1,296,480,846	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
bem	482,000,000	37.18	47.61
bem0	49,000,000	3.78	N/A
tp	443,300,000	34.19	24.64
tptba	152,000,000	11.72	12.17
bfb08	N/A	N/A	3.33
bfb10	N/A	N/A	3.33
bfb12	N/A	N/A	1.42
pbnu3	N/A	N/A	7.50
udes	170,180,846	13.13	N/A
TOTAL	1,296,480,846	100.00	100.00

Al 30 de setiembre del 2005



"Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del Fondo de Inversión ni sobre la solvencia del Fondo o de su sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tiene relación con las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente"

BN RediFondo Mensual Colones

Informe del 1º de julio al 30 de setiembre del 2005



Rendimientos

	AI 30 / 09 / 05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Últimos 30 días anualizado	12.96%	13.47%
Últimos 30 días no anualizado	1.08%	1.12%
Últimos 12 meses	15.49%	13.74%

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro"

Riesgos*

	AI 30/06/05	AI 30/09/05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Duración	1.33	1.45	2.88
Duración modificada	1.15	1.26	0.57
Desviación estándar	1.24%	1.75%	0.95%
Razón de Sharpe	0.44	0.72	0.00
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.40
Plazo de permanencia	1.44	1.81	1.37

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	2.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.50%
Al puesto de bolsa	0.47%
TOTAL	2.97%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Este Fondo de mediano plazo muestra un rendimiento anualizado para los últimos 30 días del 12.96%, inferior al 21.94% que se obtuvo al cierre de junio. El principal elemento que explica este dato, se refiere a la baja en las tasas de interés ofrecidas en el mercado durante todo el trimestre, siguiendo el comportamiento pautado por el Gobierno Central, situación comentada al inicio de este Boletín, en el Informe General.

Este Fondo presenta un leve aumento en el indicador de volatilidad ya que la desviación estándar de los rendimientos, pasa de 1.24% a 1.75%, entre el cierre del segundo trimestre y setiembre de este año. No obstante, el Rendimiento ajustado por Riesgo (RAR) es de 7.56, que se traduce en las unidades de rendimiento que ha pagado el Fondo al inversionista por cada unidad de riesgo que asume.

Como se observa, tanto el plazo de permanencia de los clientes como la duración de la cartera, muestran un incremento con respecto a los valores obtenidos en el trimestre anterior. El resultado de la permanencia, demuestra la preferencia de los clientes por mantenerse en este Fondo, 1.81 (21.72 meses) y la duración de la cartera 1.45 (17.40 meses). Esto genera una relación beneficiosa para la administración del Fondo, en tanto el promedio de vencimientos permite ajustar el flujo de caja a estas salidas, si se presentan.

El activo neto al 30 de setiembre es de ¢1.35 mil millones.

Comparativo rendimiento del Fondo y la Industria
(Rendimiento últimos 12 meses al fin de cada mes)



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos del informe quincenal de Fondos de Inversión de SUGEVAL

Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de setiembre del 2005.



BN RediFondo Trimestral Dólares

Informe del 1º de julio al 30 de setiembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN RediFondo Trimestral Dólares se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de al menos seis meses y que preferiblemente deseen permanecer en el mediano plazo.	Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de ingreso, abierto, en dólares, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares	Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura:	\$1,000 (mil dólares)	Calificador de riesgo:	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación:	\$1.06297004 (al 30-set-2005)	Clasificación de riesgo:	scrAA+f3. Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Fecha inicio de operaciones:	3 de marzo del 2003		

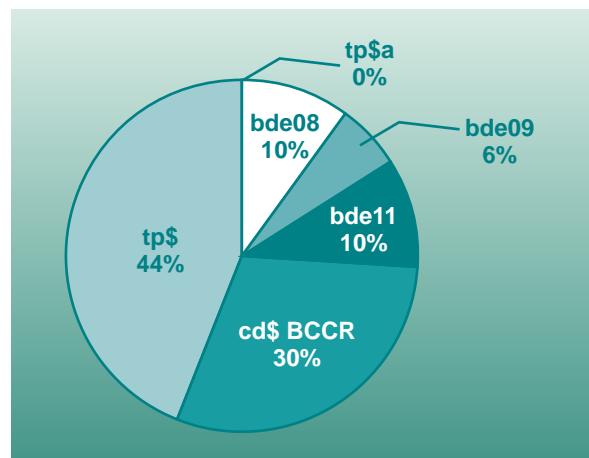
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
BCCR	2,710,000	30.15	36.51
GOBIERNO	6,278,000	69.85	63.49
TOTAL	8,988,000	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
bde08	858,000	9.55	1.25
cd\$ BCCR	2,710,000	30.15	36.51
Recompras	N/A	N/A	6.13
tp\$	3,988,000	44.37	52.43
tp\$a	5,000	0.06	0.07
bde09	552,000	6.14	3.61
bde11	875,000	9.74	N/A
TOTAL	8,988,000	100.00	100.00

Al 30 de setiembre del 2005



"Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del Fondo de Inversión ni sobre la solvencia del Fondo o de su sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tiene relación con las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente"

BN RediFondo Trimestral Dólares

Informe del 1º de julio al 30 de setiembre del 2005



Rendimientos

	AI 30/09/05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Últimos 30 días anualizado	3.89%	4.50%
Últimos 30 días no anualizado	0.32%	0.38%
Últimos 12 meses	5.98%	6.17%

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro"

Riesgos*

	AI 30/06/05	AI 30/09/05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Duración	2.18	2.34	2.45
Duración modificada	1.43	1.56	1.53
Desviación estándar	3.72%	5.18%	3.55%
Razón de Sharpe	-1.33	-0.45	0.00
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.09
Plazo de permanencia	1.01	1.88	1.03

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	1.75%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.75%
Al puesto de bolsa	0.89%
TOTAL	2.64%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Para los últimos 30 días, este Fondo de mediano plazo presenta un rendimiento anualizado de 3.89%, menor al corte del trimestre anterior. No obstante, es necesario señalar que en los últimos tres meses, se dio una disminución en la presión sobre el precio de los títulos de deuda externa, lo que se refleja en datos más cerca de lo esperado para Fondos cuya cartera se ubica en títulos de plazos al vencimiento superiores a los dos años.

El indicador del desempeño para este período, medido por la razón de Sharpe para los últimos 30 días fue de -0.45. El Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR) alcanzó un nivel de -0.07, lo cual se debe a que los rendimientos que se incluyen en su cálculo, aún mantienen datos negativos que se generaron durante la crisis del año anterior, dado que están referenciados a los últimos doce meses, por lo que se considera que el indicador pierde aplicabilidad estadística.

En cuanto al plazo de permanencia promedio de los clientes, éste aumentó de 1.01 (12 meses) a finales de junio, a 1.88 (22.56 meses), para el cierre de este trimestre, lo que demuestra la preferencia de los clientes por mantenerse en este Fondo. Por su parte, la duración de la cartera se ubica en 28 meses, situación congruente con la estabilidad en las inversiones de los clientes y que facilita la gestión del flujo de caja y la administración de saldos en el Fondo.

El activo neto administrado al cierre de setiembre fue de \$9.68 millones en tanto que en junio cerró en \$7.92 millones, una tasa de crecimiento del 22%, tendencia mostrada durante todo el año.

Comparativo rendimiento del Fondo y la Industria
(Rendimiento últimos 12 meses al fin de cada mes)



Fuente : Elaboración propia con datos obtenidos del informe quincenal de Fondos de Inversión de SUGEVAL

Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de setiembre del 2005.



BN CreciFondo Colones

Informe del 1º de julio al 30 de setiembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN CreciFondo Colones se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de largo plazo, con un mínimo de permanencia inicial de tres años.	Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en colones, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, no seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Colones	Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura:	La inversión inicial en este Fondo para personas físicas es de ₡5,000 (cinco mil colones) y para personas jurídicas de ₡100,000 (cien mil).	Calificadora de riesgo:	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación:	₡2.112289195 (al 30-set-2005)	Clasificación de riesgo:	scrAA+f3. Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Fecha inicio de operaciones:	13 de julio del 2000		

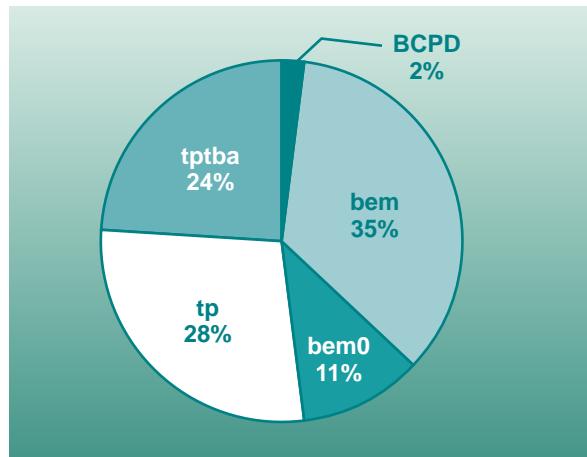
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
BCCR	251,023,798	48.74	55.66
GOBIERNO	264,000,000	51.26	44.34
TOTAL	515,023,798	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
BCPD	12,023,798	2.33	2.29
bem	183,000,000	35.53	53.38
tp	142,000,000	27.57	10.09
tp0	N/A	N/A	6.66
tptba	122,000,000	23.69	27.59
bem0	56,000,000	10.87	N/A
TOTAL	515,023,798	100.00	100.00

Al 30 de setiembre del 2005



"Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del Fondo de Inversión ni sobre la solvencia del Fondo o de su sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tiene relación con las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente"

Rendimientos

	AI 30 / 09 / 05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Últimos 30 días anualizado	11.49%	13.82%
Últimos 30 días no anualizado	0.96%	1.15%
Últimos 12 meses	14.96%	14.07%

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro"

Riesgos*

	AI 30/06/05	AI 30/09/05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Duración	0.58	0.99	1.02
Duración modificada	0.50	0.85	0.74
Desviación estándar	0.93%	1.29%	1.75%
Razón de Sharpe	0.80	0.97	0.00
Coeficiente de endeudamiento	1.22	0.00	4.09
Plazo de permanencia	2.62	2.91	2.3

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	2.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.50%
Al puesto de bolsa	0.61%
TOTAL	3.11%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Este es un Fondo de crecimiento y largo plazo, cuyo rendimiento anualizado para los últimos 30 días fue de 11.49%.

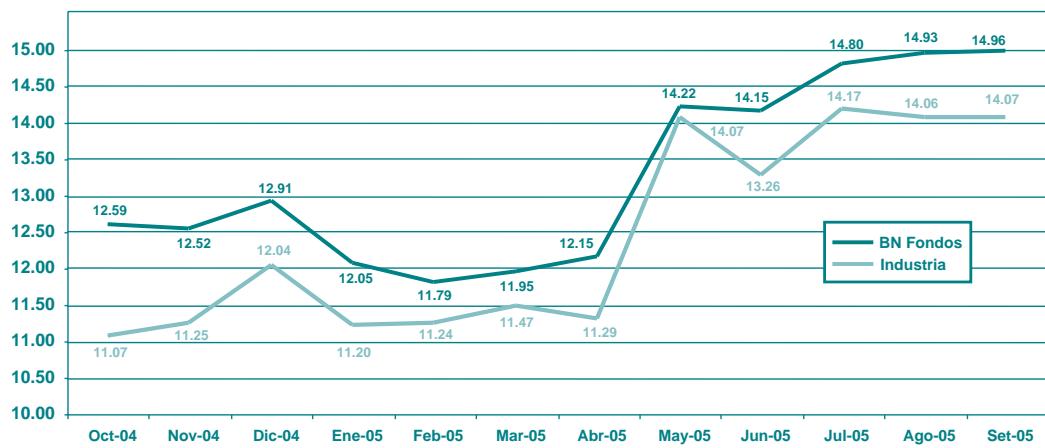
BN CreciFondo Colones presenta una desviación estándar de los rendimientos o volatilidad, de 1.29%, dato que genera un Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR) en un nivel de 10.22, que se traduce en las unidades de rendimiento que ha pagado el Fondo al inversionista por cada unidad de riesgo que asume.

En cuanto al plazo de permanencia de los clientes, se observa un aumento, ya que pasó de 2.62 (31.44 meses) a finales de junio a 2.91 (34.92 meses) al cierre del trimestre, lo que demuestra un incremento en las preferencias de los clientes por mantenerse en este Fondo que tiene un plazo de permanencia recomendado de 3 años.

Por su parte, la duración de la cartera fue de 0.99 (11.88 meses), relativamente bajo con respecto a la permanencia mencionada, sin embargo, se explica porque la cartera mantiene instrumentos de tasa ajustable cuya periodicidad es de seis meses y por lo tanto, aunque el plazo al vencimiento sea lejano, la duración supone esos seis meses como plazo promedio de recuperación del monto invertido.

El activo neto administrado por este Fondo al 30 de setiembre es de ¢555.07 millones.

Comparativo rendimiento del Fondo y la Industria (Rendimiento últimos 12 meses al fin de cada mes)



Fuente : Elaboración propia con datos obtenidos del informe quincenal de Fondos de Inversión de SUGEVAL

Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de setiembre del 2005.



BN CreciFondo Dólares

Informe del 1º de julio al 30 de setiembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN CreciFondo Dólares se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de largo plazo, con un mínimo de permanencia inicial de tres años.	Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en dólares, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, no seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares	Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura:	La inversión inicial en este Fondo para personas físicas es de \$20 (veinte dólares) y para personas jurídicas de \$500 (quinientos dólares).	Calificador de riesgo:	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación:	\$1.216675437 (al 30-set-2005)	Clasificación de riesgo:	scrAA+f4. Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Fecha inicio de operaciones:	7 de junio del 2000		

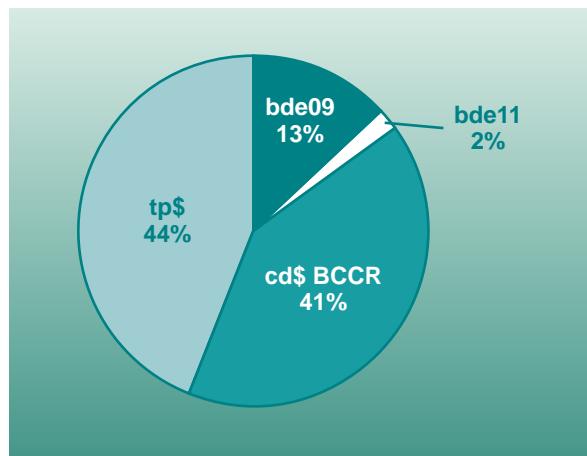
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
BCCR	285,000	40.71	43.42
GOBIERNO	415,000	59.29	56.58
TOTAL	700,000	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
bde09	93,000	13.29	8.29
cd\$ BCCR	285,000	40.71	43.42
tp\$	307,000	43.86	48.29
bde11	15,000	2.14	N/A
TOTAL	700,000	100.00	100.00

Al 30 de setiembre del 2005



"Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del Fondo de Inversión ni sobre la solvencia del Fondo o de su sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tiene relación con las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente"

Rendimientos

	AI 30 / 09 / 05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Últimos 30 días anualizado	4.07%	3.00%
Últimos 30 días no anualizado	0.34%	0.25%
Últimos 12 meses	5.81%	3.11%

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro"

Riesgos*

	AI 30/06/05	AI 30/09/05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Duración	2.38	2.46	0.97
Duración modificada	1.51	1.56	0.29
Desviación estándar	4.91%	7.30%	2.66%
Razón de Sharpe	-1.91	-0.77	0.00
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	1.42
Plazo de permanencia	1.67	3.45	0.91

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	1.75%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.75%
Al puesto de bolsa	0.19%
TOTAL	1.94%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Este Fondo de Inversión presentó al corte del tercer trimestre, un rendimiento anualizado para los últimos 30 días del 4.07%, el cual supera el promedio que obtuvo la Industria para Fondos similares, que fue de un 3.00%.

Un dato importante de recalcar es que el plazo de permanencia promedio de los clientes se duplicó prácticamente, dado que pasó de 1.67 (20.04 meses) a finales de junio, a 3.45 (41.40 meses) al cierre del trimestre, lo que demuestra la preferencia de los clientes por mantenerse en este Fondo de largo plazo. Al comparar la permanencia con la duración de la cartera de 29.52 meses, se observa una diferencia favorable, dado que la gestión de la cartera logró revertir la posición que se mostraba con anterioridad, donde los retiros de los clientes superaban los

plazos al vencimiento de los instrumentos en la cartera. Con este cambio, ahora se facilita la atención de requerimientos de liquidez y por supuesto, la administración del flujo de caja.

El Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR), alcanzó un valor de -0.51 lo cual se debe a que los rendimientos que se incluyen en su cálculo, aún mantienen datos negativos que se generaron durante la crisis del año anterior, dado que están referenciados a los últimos doce meses, por lo que se considera que el indicador pierde aplicabilidad estadística.

El activo neto administrado por este Fondo al 30 de setiembre es de \$769.5 mil.

Comparativo rendimiento del Fondo y la Industria
(Rendimiento últimos 12 meses al fin de cada mes)



Fuente : Elaboración propia con datos obtenidos del informe quincenal de Fondos de Inversión de SUGEVAL

Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de setiembre del 2005.



BN FondoGlobal

Informe del 1º de julio al 30 de setiembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	Se dirige a inversionistas individuales, institucionales y corporaciones que deseen realizar inversiones de mediano y plazo, respaldados por bonos emitidos por empresas extranjeras y bonos soberanos ambos con grado de inversión, denominados en dólares americanos o euros. Podrá invertir hasta un máximo del 20% de su cartera de deuda costarricense emitidos en dólares americanos o euros.	Tipo de Fondo: Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en moneda extranjera, cartera de emisores extranjeros y renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares	Custodio de valores: BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura:	\$5,000.00 (cinco mil dólares).	Clasificadora de riesgo: Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación:	\$1.011618689 (al 30-set-2005)	Clasificación de riesgo: scrAA+f4. Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Fecha inicio de operaciones:	17 de junio del 2005	

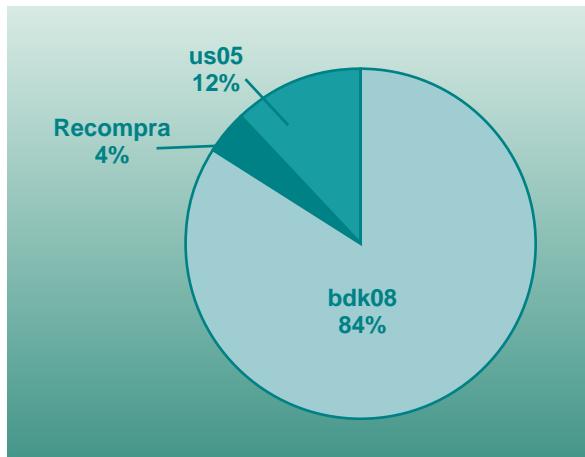
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
BCCR	20,083	0.10	0.48
DBKGY	2,454,000	12.41	96.56
USTES	16,500,000	83.44	2.97
GOBIERNO	801,161	4.05	N/A
TOTAL	19,775,244	100%	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/05	% CARTERA al 30/09/05	% CARTERA al 30/06/05
Recompra	821,244	4.15	0.48
bdk08	16,500,000	83.44	96.56
us05	2,454,000	12.41	2.97
TOTAL	19,775,244	100.00	100.00

Al 30 de setiembre del 2005



"Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del Fondo de Inversión ni sobre la solvencia del Fondo o de su sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tiene relación con las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente"



Rendimientos

	Al 30 / 09 / 05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Últimos 30 días anualizado	3.71%	3.05%
Últimos 30 días no anualizado	0.31%	0.25%
Últimos 12 meses	4.04%	3.12%

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro"

Riesgos*

	Al 30/06/05	Al 30/09/05	Promedio de la Industria al 30/09/05
Duración	2.39	1.88	2.00
Duración modificada	1.69	1.37	1.56
Desviación estándar	32.47%	13.54%	1.78
Razón de Sharpe	-0.58	-0.04	0.00
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.63
Plazo de permanencia	288	15.42	0.46

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	1.00%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.00%
Al puesto de bolsa	0.07%
TOTAL	1.07%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Como se mencionó en el comentario del trimestre anterior, BN FondoGlobal, nació el 17 de junio con el fin de brindar a nuestros clientes una alternativa para los que desean realizar inversiones de mediano y largo plazo, respaldadas por bonos de empresas extranjeras y países, cuya calificación sea mínimo "Grado de Inversión", según las calificadoras Standard & Poor's, Moody's o cualquier otra reconocida a nivel internacional. Esta estructuración del Fondo permite a los inversionistas diversificar y aprovechar las ventajas de negociaciones en montos significativos, en especial para los pequeños y medianos que de otra manera no tendrían oportunidad de acceder a esos mercados.

Al cierre de este informe, el rendimiento acumulado para los últimos 30 días es de 3.71%, en tanto que la Industria presentó un 3.05%.

En cuanto a los datos de riesgo se tiene que la duración de la cartera es de 1.88 (22.56 meses), en tanto que la permanencia de los clientes supera los 15 años (185 meses). Este Fondo recomienda una inversión de al menos tres años

plazo, con el fin de aprovechar las estacionalidades del mercado.

La volatilidad del rendimiento medida por la desviación estándar, muestra un nivel de 13.54%, que se explica por la valoración a precios de mercado de los títulos que mantiene la cartera, que han presentado alzas y bajas, resultado de las expectativas generadas por el aumento en los precios del petróleo y los indicadores macroeconómicos de los Estados Unidos, según se comenta en el informe general al inicio de este documento. Como consecuencia, el desempeño, medido por la Razón de Sharpe y el Rendimiento Ajustado por riesgo (RAR), muestran valores de -0.04 y 0.11 respectivamente.

Este Fondo representa una excelente alternativa de inversión para quienes deseen aprovechar la coyuntura por la que atraviesa la economía norteamericana, en la que las tasas mantendrán tendencia al alza hasta finales de año, según las expectativas y por lo tanto la adquisición de valores generan intereses cada vez mayores.



Fondo de Inversión Inmobiliario para la Industria y Oficinas FIO1

• Dólares •

Del 1º de julio al 30 de setiembre del 2005

Características del Fondo

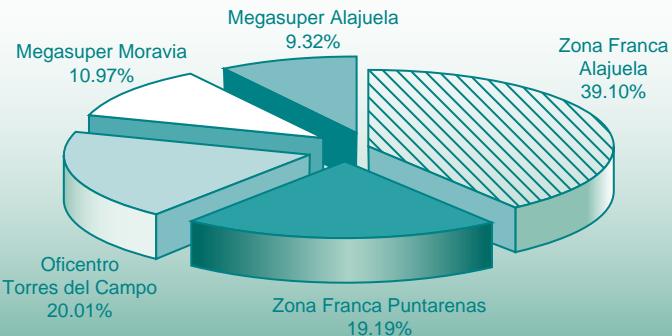
Objetivo del Fondo:	Es un Fondo dirigido a inversionistas que desean participar de una cartera inmobiliaria. Es decir, a inversionistas que están dispuestos a asumir riesgos por su participación indirecta en el mercado inmobiliario y que a su vez buscan obtener una plusvalía por la revaloración de los inmuebles, la cual puede ser positiva, nula o negativa.	Clasificación de riesgo:	scr-A-f3 Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la administración que proporcionan una buena seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares estadounidenses	Calificadora de riesgo:	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación en la última negociación mercado secundario:	\$4,500.00	Valor de la participación a la fecha de corte:	\$5,268.81
Fecha última negociación:	26 de mayo del 2005	Tipo de Fondo:	Fondo de inversión no financiero, cerrado, de cartera mixta y de mercado nacional.
Fecha de inicio de operaciones:	6 diciembre de 1999	Cantidad participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:	Autorizadas: 20,000 Colocadas: 5,158

"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por inmueble

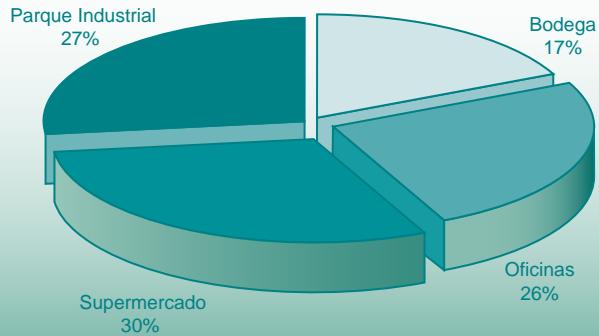
Participación porcentual por inmueble al 30/09/2005

Participación por inmueble vrs Activo Total • Setiembre 2005



Participación porcentual por actividad económica de arrendatarios al 30/09/2005

Concentración por Actividad Al 30 de Setiembre 2005



"Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del Fondo de Inversión ni sobre la solvencia del Fondo o de su sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tiene relación con las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente"

Fondo de Inversión Inmobiliario para la Industria y Oficinas FIO1

• Dólares •



Rendimientos

		Al 30/09/05	Promedio Industria
Últimos doce meses	Líquido Total	5.29% 5.74%	7.30 8.90
Últimos 30 días	Líquido Total	5.56% 5.35%	7.99 8.04

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro"

Medición y Administración del Riesgo

Coeficiente de endeudamiento	30 de junio		30 de setiembre	
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
19.72%	6.62%	19.49%	11.00%	
Desviación estándar 12 meses	0.33%	0.20%	0.38%	0.18%
Porcentaje ocupación	84.19%	97.19%	82.04%	98.72%
Porcentaje arrendatarios con más de un mes de atraso	0.00%	N/A	0.00%	N/A

Comisiones*

	Porcentaje
De administración	0.15%
De custodia	N/A
De agente colocador	N/A
Otros gastos operativos	0.18%
Subtotal	0.33%
Pagadas al puesto de bolsa	N/A
TOTAL	0.33%

* Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Informe de Gestión

Al cierre del III trimestre del 2005 el patrimonio asciende a la suma de US\$27,17 millones. La inversión en inmuebles se mantiene en US\$33,06 millones.

La filosofía en cuanto al mantenimiento de los inmuebles se enfoca en la preservación y valorización de los activos en el tiempo, sin embargo, los programas de mantenimiento y los gastos de capital tienden a aumentar por las edades de construcción de algunos de los inmuebles del Fondo, específicamente para los ubicados en el Parque Industrial Zona Franca Alajuela y Zona Franca Puntarenas que poseen edades cercanas a los 15 años.

Rentas, Gastos y Ocupación

Los inmuebles que integran el patrimonio del Fondo generaron rentas de US\$694,461.78 y gastos de explotación de US\$321,665.64, para una utilidad neta trimestral de US\$372,796.31.

Para este trimestre, la ocupación total del Fondo alcanzó un porcentaje de 82.04%.

La ocupación desglosada por proyecto inmobiliario esta compuesta de la siguiente manera: Parque Industrial Zona Franca Alajuela con un 91.01%, porcentaje de ocupación bastante satisfactorio, que demuestra la importante ubicación del Parque y el gran valor agregado que le brinda a los inmuebles del Fondo el estar a tan solo unos metros de distancia del Aeropuerto Internacional Juan Santamaría, en una zona comercial e industrial estratégica. Actualmente se encuentran disponibles 2,667 metros cuadrados, de los cuales 600 metros ya fueron arrendados a una empresa Venezolana, la cual se establecerá en el Parque bajo el régimen de zona franca. La actividad de este nuevo inquilino será la fabricación, comercialización, distribución y venta de desinfectante para el área de salud y el plazo del contrato de arrendamiento será por dos años a partir del 01 de noviembre del 2005.

Por otro lado, y a pesar de los esfuerzos realizados por arrendar o vender los inmuebles de Zona Franca Puntarenas, el porcentaje de ocupación se mantiene en 42.50%. En el boletín del trimestre anterior se mencionó sobre la posibilidad de que una oficina de Procomer se ubicara dentro de Zona Franca Puntarenas. Esperamos suscribir en los próximos días, el Convenio entre el Ministerio de Economía, Industria y Comercio, Banco Nacional de Costa Rica y BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

Las partes reconocieron que el plazo de un año será el necesario para valorar los resultados que se pretenden; transcurrido ese plazo, FIO 1 deberá evaluar el impacto obtenido en Zona Franca Puntarenas, tanto en términos de imagen como de ocupación, a razón de continuar o no con el Convenio.

En relación con el Oficentro Torres del Campo la ocupación es de 85.14%, con un área disponible por arrendar de 1,037 metros cuadrados, área que aumentó en 600 metros cuadrados en comparación al trimestre anterior, debido a la salida anticipada de un inquilino. Es importante mencionar, que el Fondo cobró una considerable indemnización por el rompimiento adelantado de este contrato de arrendamiento, asegurándose la renta del inmueble hasta el 31 de diciembre de 2005, por lo que la salida de este inquilino actualmente no incide en el rendimiento del Fondo. Al día de hoy contamos con varios clientes interesados en ubicar su negocio en tan prestigioso Oficentro.

La ocupación para los inmuebles de Megasuper se mantiene en un 100%.

Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad líquida anual para el tercer trimestre del 2005 ascendió a 5.78%, lo que permite anunciar que se procederá a cancelar en la fecha establecida, una utilidad por participación de US\$72.28.

El pago de los beneficios correspondientes al III trimestre del año en curso será el próximo miércoles 19 de octubre.

Indicadores de Riesgo

Este Fondo de Inversión por su naturaleza continúa caracterizándose por la estabilidad en sus rendimientos. La volatilidad de estos rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.38% que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de setiembre del 2005.

En cuanto al nivel de endeudamiento, utilizado con el fin de aprovechar las mejores opciones de negociación para la adquisición de los bienes, alcanzó para finales del mes de setiembre un porcentaje del 19.49%. La morosidad o retraso de más de un mes en los pagos de arrendatarios, es cero, lo que muestra una vez más la mejora continua en la gestión de cobro que se realiza, así como la dedicación y esmero que se le da a la búsqueda y selección de arrendatarios.



Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria, FHIPO

• Dólares •

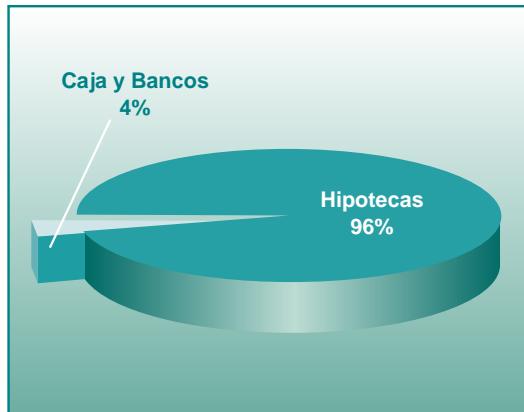
Del 1º de julio al 30 de setiembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	Es un Fondo dirigido a inversionistas que desean participar de una cartera hipotecaria. Es decir, a inversionistas que están dispuestos a asumir los riesgos que se presentan en el mercado de hipotecas a través de la adquisición de participaciones de un Fondo de Inversión Cerrado. Se dirige a inversionistas sofisticados, que cuentan con conocimiento e información de los procesos de titularización hipotecaria.	Tipo de Fondo: Fondo de Inversión de titularización, cerrado, de cartera hipotecaria en dólares y de mercado nacional, con plazo de vencimiento.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares estadounidenses	Fecha de inicio de operaciones: 14 de marzo del 2002
Inversión mínima:	\$10,000.00	Custodio de valores: BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:	887	Valor de la participación a la fecha de corte: \$7,031.10
Fecha de la última negociación en el mercado secundario:	23 de setiembre del 2005	Plazo de vencimiento: Marzo del 2031
Valor de la participación en la última negociación:	\$6,980.00	Calificadora de riesgo: Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
		Clasificación de riesgo: scr-AA-f1 Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la administración, que proporcionan una excelente seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Composición de activos



Al 30 de setiembre del 2005

"Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del Fondo de Inversión ni sobre la solvencia del Fondo o de su sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tiene relación con las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente"

Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria, FHICO • Dólares •



Rendimientos

		Al 30/09/05	Promedio Industria
Últimos doce meses	Líquido Total	9.37% 9.42%	N/A N/A
Últimos 30 días	Líquido Total	8.91% 8.91%	N/A N/A

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro"

Medición y Administración del Riesgo

Coeficiente de endeudamiento	30 de junio		30 de setiembre	
	FHICO	Industria	FHICO	Industria
0.09	N/A	0.09	N/A	
Desviación estándar 12 meses	0.63%	N/A	0.78%	N/A
% Ocupación	N/A	N/A	N/A	N/A
Arrendamientos (más de un mes de atraso en el pago)	N/A	N/A	N/A	N/A

Comisiones*

	Porcentaje
De administración	0.50%
De custodia	N/A
De agente colocador	N/A
Otros gastos operativos	0.01%
Subtotal	0.51%
Pagadas al puesto de bolsa	N/A
TOTAL	0.51%

* Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Informe de Gestión

Al cierre del III trimestre del 2005, los activos totales del Fondo ascienden a la suma de US\$6.27 millones. Durante este trimestre, los activos disminuyeron en función del pago realizado a los inversionistas por prepagos de principal, por la suma de US\$274,761.43. Este pago de principal fue cancelado a los inversionistas junto con la distribución de los beneficios el pasado 22 de julio del 2005.

A la fecha de corte el Fondo cuenta con un total de 24 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$5.88 millones. El saldo de hipotecas versus el valor de los inmuebles (LTV por sus siglas en inglés) es de un 60.79%. Dentro de la cartera de hipotecas el mayor valor asciende a US\$322,512.26, con una razón Loan to Value (LTV) de 63.40% mientras que el menor es de US\$96,554.40 con una razón LTV de 26.90%.

Las hipotecas por cobrar constituyen el principal activo del Fondo, que representan un 93.86%.

Ingresos, Gastos y Prepagos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el tercer trimestre del año 2005 por US\$156,081.53. Los gastos acumulados a la fecha ascendieron a la suma de US\$18,414.59, dando como resultado una utilidad neta de US\$137,666.94.

Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el tercer trimestre del año en curso es de 9.03%, con una utilidad por participación de US\$155.21, lo que refleja su buen comportamiento. Este Fondo de Inversión por su naturaleza tiende a mantener un rendimiento establece y muy competitivo.

El pago de los beneficios correspondientes al tercer trimestre del año en curso será el próximo viernes 21 de octubre.

Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.78%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de setiembre del 2005. La morosidad o retraso de la cartera hipotecaria a la fecha de corte es cero, que es un indicador de la calidad crediticia de los deudores y en general del éxito del proyecto.



BN NovaFondo Colones 2005-A

Informe del 1º de julio al 30 de setiembre del 2005

NOVA
FONDO

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	Se dirige a inversionistas que desean colocar sus recursos a plazo fijo y recibir, de acuerdo con el cronograma de pago de intereses y vencimientos de la cartera de título, los rendimientos y el capital respectivo. Así mismo, se orienta a inversionistas, cuyo plazo de inversión coincide con el plazo del Fondo y que no requieran liquidez por parte del Fondo, debido a que éste no recompra los valores de participación al ser un Fondo Cerrado.	Tipo de Fondo: Fondo de ingreso, cerrado, en colones, que invierte únicamente en títulos de deuda de tasa fija y ajustable del sector público con garantía directa del Estado costarricense.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Colones	Fecha inicio de operaciones: 13 de abril del 2005
Inversión mínima de apertura:	₡100,000 (cien mil colones).	Fecha de vencimiento: 12 de octubre del 2005
Valor de la participación al costo:	₡107,000.30 (al 30-set-2005)	Custodio de valores: BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Valor de la participación a mercado:	₡107,016.29 (al 30-set-2005)	Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas al 13 de abril: 27,232
		Calificadora de Riesgo: N/A
		Clasificación de riesgo: N/A

"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Rendimientos

	AI 30/09/05	Promedio en el trimestre de la industria:
Al costo:		
Últimos 30 días anualizado	14.14%	13.60%
Últimos 30 días no anualizado	1.18%	1.13%
Últimos 12 meses	15.03%	13.41%

A precios de mercado:

	AI 30/09/05	Promedio en el trimestre de la industria:
Últimos 30 días anualizado	13.60%	13.60%
Últimos 30 días no anualizado	1.13%	1.13%
Últimos 12 meses	14.70%	13.41%

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro"

Riesgos*

Al costo:

	AI 30/06/05	AI 30/09/05	Promedio Industria al 30/09/05
Duración	0.28	0.03	0.59
Duración modificada	0.25	0.03	0.52
Desviación estándar	1.31%	0.97%	2.12%
Razón de Sharpe	2.62	3.22	0.00
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	1.95
Plazo de permanencia	0.00	0.00	N/A

A precios de mercado:

	AI 30/06/05	AI 30/09/05	Promedio Industria al 30/09/05
Duración	0.28	0.03	0.59
Duración modificada	0.25	0.03	0.52
Desviación estándar	3.42%	2.71%	2.12%
Razón de Sharpe	1.48	1.32	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	1.95
Plazo de permanencia	0.00	0.00	N/A

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

Porcentaje

De administración	0.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	0.50%
Al puesto de bolsa	0.00%
TOTAL	0.50%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

BN NovaFondo Colones 2005-A fue el primer Fondo Financiero Cerrado de la familia "BN NovaFondo". Se denomina como "familia" ya que los fondos existentes y los que la integrarán en el futuro, presentan características homogéneas en su operativa, la forma de colocación de las participaciones y el reembolso de éstas.

La duración de la cartera (11 días) está definida por el único título que contiene, un Bono Cero Cupón, emitido por el Banco Central de Costa Rica, con vencimiento al 12 de octubre del 2005. Cabe destacar que este Fondo está por finalizar su operativa y es un producto que ha cumplido de forma excelente su objetivo, no obstante, se dejará para inicios del año 2006 la siguiente versión del Fondo, dado que las condiciones del mercado no son las idóneas para estructurar en este momento. En relación con el índice de permanencia, es importante aclarar que por las características particulares de la familia NovaFondo, este índice no es aplicable.

Por una situación circunstancial, BN NovaFondo Colones 2005-A tuvo que valorar la cartera en sus primeros cuatro días de operación, y es por este motivo, se presentan dos rendimientos acumulados desde su inicio a la fecha: un 15.03% al costo y 14.70% a precios de mercado. Sin embargo, por ser este un Fondo cerrado, el rendimiento que debe interesarle a los inversionistas es "al costo", pues

será el que obtengan si permanecen hasta el vencimiento del Fondo y no se presentan cambios en la regulación tributaria u otros, que pudieran tener un efecto en su rendimiento, según se revela en el prospecto. El segundo dato es la referencia para negociar las participaciones en Bolsa, en caso de que deseen retirarse en forma anticipada. Si el inversionista debe contabilizar esta inversión a precios de mercado, debe tomar en cuenta que durante la vigencia del Fondo, podría tener que registrar una posible ganancia o pérdida contable por valoración.

La volatilidad del rendimiento, con valoración al costo medida por la desviación estándar, muestra un nivel de 0.97%. Como puede verse, conforme transcurre el tiempo este indicador disminuye, el trimestre anterior cerró en 1.31%. En lo que respecta a indicadores de desempeño, el Sharpe muestra para este Fondo 3.22, en tanto que el RAR resulta en 15.6, que se traduce en las unidades de rendimiento que ha pagado el Fondo al inversionista por cada unidad de riesgo que asume.

Si se incorpora el cálculo de la "valoración a precios de mercado", estos indicadores resultan en: desviación estándar en 2.71%, que genera un Sharpe de 1.32 y un RAR de 5.74.



Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	Se dirige a inversionistas que desean colocar sus recursos a plazo fijo y recibir, de acuerdo con el cronograma de pago de intereses y vencimientos de la cartera de título, los rendimientos y el capital respectivo. Así mismo, se orienta a inversionistas, cuyo plazo de inversión coincide con el plazo del Fondo y que no requieran liquidez por parte del Fondo, debido a que éste no recompra los valores de participación al ser un Fondo Cerrado.	Tipo de Fondo:	De ingreso, cerrado, en dólares, que invierte únicamente en títulos de deuda de tasa fija o ajustable del sector público con garantía directa del Estado costarricense y en títulos de deuda soberana del Gobierno de los Estados Unidos de América.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares	Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas al 12 de agosto:	14,204 (Catorce mil doscientos cuatro)
Inversión mínima de apertura:	US\$200 (doscientos dólares).	Fecha inicio de operaciones:	12 de agosto del 2005
Valor de la participación:	\$200.80	Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Fecha de vencimiento:	26 de enero del 2006	Calificadora de Riesgo:	N/A
		Clasificación de riesgo:	N/A

"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Rendimientos

	AI 30/09/05
Últimos 30 días anualizado	2.97%
Últimos 30 días no anualizado	0.25%
Últimos 12 meses	3.01%

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro"

Riesgos*

	AI 30/06/05	AI 30/09/05
Duración	N/A	0.32
Duración modificada	N/A	0.24
Desviación estándar	N/A	0.20
Razón de Sharpe	N/A	7.32
Coeficiente de endeudamiento	N/A	0.00
Plazo de permanencia	N/A	0.00

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	0.47%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	0.47%
Al puesto de bolsa	0.20%
TOTAL	0.67%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Este Fondo Financiero Cerrado fue el segundo miembro de la familia BN NovaFondo y tal como se explicó en el Informe de la Administración de BN NovaFondo Colones 2005-A, se denomina como "familia" ya que los fondos existentes y los que la integrarán en el futuro, presentan características homogéneas en su operativa, la forma de colocación de las participaciones y el reembolso de éstas.

El Fondo inició operaciones el 12 de agosto 2005 y se colocaron 14,204 participaciones a un precio de \$200 cada una, lo que representa un activo neto del Fondo de \$2,840,800. Además, presenta un rendimiento acumulado desde su inicio al cierre de setiembre de un 3.01%, que será el que obtenga el inversionista, si permanece hasta el vencimiento del Fondo y no se presentan cambios en la regulación tributaria u otros, que pudieran tener un efecto en su rendimiento (según se revela en el prospecto). Cabe mencionar que el rendimiento obtenido por

este Fondo no puede compararse con ningún otro en la Industria, pues a la fecha no existen Fondos similares.

En cuanto a la duración de la cartera se menciona que es de 0.32 (3.84 meses) y está delimitada por el único título que contiene, una Letra del Tesoro norteamericano que vence en enero del 2006. En relación con el índice de permanencia, es importante aclarar que por las características particulares de la familia NovaFondo, este índice no es aplicable.

En lo que respecta a indicadores de desempeño, se observa que el riesgo es bastante bajo medido por la desviación estándar que refleja un 0.20%, en tanto que el RAR resulta en 15.21, que se traduce en las unidades de rendimiento que ha pagado el Fondo al inversionista por cada unidad de riesgo que asume.

Algunos conceptos a considerar

DURACION

La duración ofrece información sobre la vida media del portafolio de valores de un Fondo de Inversión. Permite a los inversionistas conocer el plazo promedio de vencimiento (en años) de los valores de deuda de la cartera.

Se utiliza para medir la exposición de la cartera ante posibles cambios en la tasa de interés bajo la premisa financiera: "A mayor duración mayor riesgo".

Por ejemplo, una duración de 1,5 años significa que los valores de deuda del portafolio se recuperarán en promedio en 1 año y 6 meses.

Así, al analizar dos Fondos de Inversión de características similares, uno con una duración de 2.5 años y el otro con una duración de 4, este último presentará una mayor probabilidad de verse afectado en el tiempo ante cambios en las tasas de interés.

DURACION MODIFICADA

La duración modificada ofrece información sobre la exposición al riesgo por la variación de las tasas de interés que podrían experimentar los valores de deuda de la cartera de un Fondo de Inversión.

Por ejemplo: Si un Fondo de Inversión posee una duración modificada de 2, esto indica que ante un aumento en las tasas de interés de un 1% la porción de valores de deuda del portafolio podría verse reducido en un 2%, y viceversa.

Considerando dos Fondos de Inversión, de similares características, uno con una duración modificada de 0.50 y otro con una duración modificada de 0.70, ante un cambio en las tasas de interés de un 1% el segundo se verá mayormente afectado en su patrimonio.

DESVIACIÓN ESTÁNDAR

Este indicador señala el promedio de lejanía de un grupo de datos con respecto a su promedio. Si estos datos fueran, por ejemplo, los rendimientos que ha presentado un Fondo de Inversión en el tiempo, representa el alejamiento promedio (variación) de dichos rendimientos con respecto a su promedio histórico. Como medida de riesgo debe entenderse que "A mayor desviación estándar, mayor probabilidad de pérdidas o ganancias debido a una mayor volatilidad de los rendimientos".

Considerando dos Fondos con similares características, teniendo los dos un promedio de rendimiento de 2.5%, uno con una desviación estándar de 2% y el otro con una desviación estándar de 1%. Esto significa que el rendimiento del primero, en promedio, podría variar en un rango que va desde un 0.5% hasta un 4.5% y el segundo, en promedio, en un rango que va desde un 1.5% a un 3.5%.

RAZÓN DE SHARPE

La Razón de Sharpe es un indicador que muestra el premio en rentabilidad adicional obtenida por cada unidad de riesgo asumida por la cartera del Fondo de Inversión, con respecto a una cartera compuesta por activos (títulos valores) libres de riesgo. Se mide por número de veces, así "cuanto mayor sea el número del índice, mayor es la porción de rentabilidad obtenida por el riesgo asumido".

Comparando dos carteras de dos Fondos de Inversión similares, uno con un índice de Sharpe de 1.5, y el otro con un índice de 2, esto significa que en el primer caso, por cada unidad de riesgo hay un exceso de rentabilidad de 1.5 veces, mientras que en segundo caso, el panorama es mejor, obteniendo por cada unidad de riesgo 2 unidades de rentabilidad.

COEFICIENTE DE ENDEUDAMIENTO

Es un indicador que mide el porcentaje de endeudamiento de la cartera de títulos valores del Fondo de Inversión. "A mayor porcentaje de endeudamiento mayor riesgo".

Un coeficiente de endeudamiento de un 10% significa que de cada ¢1,000 de activos del Fondo ¢100 fueron obtenidos a través de préstamos.

PLAZO DE PERMANENCIA

Calcula la permanencia promedio de las inversiones de los clientes en el Fondo de Inversión. Para una mejor interpretación de este indicador, se debe comparar con la duración de la cartera del Fondo de Inversión. "A mayor disparidad de tiempo entre la duración de cartera y el plazo de permanencia de los inversionistas en el Fondo de Inversión, mayor será el riesgo de liquidez".

Considerando dos Fondos de Inversión, uno con una duración de cartera de 1.25 (un año y 3 meses)* y un promedio de permanencia de los inversionistas de 0.95 (11 meses y medio), y el otro Fondo con una duración de cartera de 1.5 (año y seis meses) y un promedio de permanencia de los inversionistas de 0.75 (nueve meses). El segundo Fondo presenta un mayor riesgo de liquidez por diferencia de plazos entre ambos indicadores.

* Ejemplo: Este dato se obtiene de un indicador de 0.10, que al multiplicarlo por 12 meses, nos da como resultado 1.25, que se interpreta como un año y 3 meses.

RENDIMIENTO AJUSTADO POR RIESGO

El Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR) ofrece al inversionista una medida de las unidades de rendimiento que ha pagado el Fondo por cada unidad de riesgo que asume.

Por ejemplo: El Fondo A presenta un Rendimiento Ajustado por Riesgo igual a 6 (como resultado de dividir el promedio de rendimiento que es de un 18% entre el promedio de volatilidad o desviación estándar que es de un 3%) mientras que el Fondo B presenta un Rendimiento Ajustado por Riesgo igual a 9 (rendimiento promedio de 18% dividido entre una desviación estándar de 2%). En este ejemplo, el fondo A paga 6 unidades de rendimiento por cada unidad de riesgo asumido mientras que el fondo B paga 9 unidades de rendimiento, por lo que los inversionistas del Fondo B tienen una mayor retribución por cada unidad de riesgo asumido. Para poder realizar este tipo de comparaciones se recomienda al inversionista utilizar Fondos de características similares (igual moneda, objetivo, entre otros).

Tipos de títulos

Cdps Certificados de depósito a plazo

Bem Bonos de estabilización monetaria

Bem0 Bonos de estabilización monetaria, cero cupón

Tp Títulos de propiedad, Ministerio de Hacienda, tasa fija

Tp0 Títulos de estabilización monetaria, cero cupón del Ministerio de Hacienda

bdk08 Nota estructurada del Deutsche Bank del 8 de enero, 2008.

Tpa Título de propiedad, tasa ajustable.

Pcbn Papel comercial, Banco Nacional

Tptba Título de propiedad, tasa básica

Cd BCCR Certificado depósito a plazo, Banco Central

BCPD Certificado Conversión de Deuda de la Presa de Divisas

us05 Bono del Tesoro de los E.U.A, del 31 dic, 2005.

Si tiene alguna inquietud o desea obtener más información, nos puede contactar en los tels. 211-2888, 211-2900, al fax 258-5432, escribirnos a bnfondos@bnrncr.fi.cr o bien visitarnos en www.bnfondos.com que con gusto le atenderemos.

Informe Trimestral de Fondos de Inversión



BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
Edificio Cartagena, cuarto piso, Calle Central, Avenida Primera
Teléfono: 211-2900 / Fax: 258-5431
Apartado postal 10192-1000
bnfondos@bncri.cr / www.bnfondos.com