

Infoanálisis

Informe Trimestral de BN Fondos de Inversión
Boletín para clientes • 3º Trimestre • Año 3 • Nº 9

De julio a setiembre 2006



Contenido

	Pág.
Hechos Relevantes	01
Informe General	02
BN DinerFondo Colones	03
BN DinerFondo Dólares	05
BN SuperFondo Colones	07
BN SuperFondo Dólares	09
BN RediFondo Mensual Colones	11
BN RediFondo Trimestral Dólares.....	13
BN CreciFondo Colones.....	15
BN CreciFondo Dólares	17
BN FondoGlobal	19
Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria, FHIPO	21
BN NovaFondo Dólares 2006-2	23
De su interés	24
Algunos aspectos a considerar	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 ofrece 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.

Hechos relevantes

Estimado inversionista:

A continuación se presenta una lista de Hechos Relevantes relacionados con nuestros Fondos de Inversión, que fueron publicados durante el 3º trimestre del año 2006.

Para mayor detalle, estos Hechos Relevantes se pueden consultar en:

<http://rnvi.sugeval.fi.cr/esp/rnvi/hechosrelevantes.aspx?F=T>

Fecha	Código	Asunto
06 jul	2599	Finalización del procedimiento administrativo seguido en contra de BN Fondos y Banco Nacional de Costa Rica, según resolución SGV-R-1486 del 14 de junio del 2006.
12 jul	GG-288-06	Distribución de Beneficios segundo trimestre del 2006 del Fondo FHIPO
12 jul	GG-289-06	Distribución de Beneficios segundo trimestre del 2006 del Fondo FIO 1
14 jul	GG-293-06	Renuncia señor Oscar Avila Solé al cargo de Tesorero de la Junta Directiva de BN Fondos.
20 jul	GG-301-06	Renuncia señor Carlos Saénz Pacheco al cargo de Secretario de la Junta Directiva de BN Fondos.
04 ago	GG-322-06	Nombramiento del señor Alejandro Soto Zúñiga en el cargo de Secretario y del señor Olivier Castro Pérez en el cargo de Tesorero de Junta Directiva de BN Fondos.
08 ago	GG-325-06	Ratificación Gestor de Portafolio y conformación Comités de la Sociedad
14 ago	3078	Finalización de procedimiento administrativo sancionatorio en contra de BN Fondos y el Banco Nacional.
31 ago	GG-363-06	Modificaciones en el Prospecto del Fondo BN DinerFondo Colones, por nuevo Reglamento.
31 ago	GG-364-06	Modificaciones en el Prospecto del Fondo BN DinerFondo Dólares, por nuevo Reglamento.
31 ago	GG-365-06	Modificaciones en el Prospecto del Fondo BN SuperFondo Colones, por nuevo Reglamento.
31 ago	GG-366-06	Modificaciones en el Prospecto del Fondo BN SuperFondo Dólares, por nuevo Reglamento.
31 ago	GG-367-06	Modificaciones en el Prospecto del Fondo BN RediFondo Colones, por nuevo Reglamento.
31 ago	GG-368-06	Modificaciones en el Prospecto del Fondo BN RediFondo Dólares, por nuevo Reglamento.
31 ago	GG-369-06	Modificaciones en el Prospecto del Fondo BN CreciFondo Colones, por nuevo Reglamento.
31 ago	GG-370-06	Modificaciones en el Prospecto del Fondo BN CreciFondo Dólares, por nuevo Reglamento.
31 ago	GG-371-06	Modificaciones en el Prospecto del Fondo BN FondoGlobal, por nuevo Reglamento.
31 ago	GG-374-06	Modificaciones en el Prospecto del Fondo BN NovaFondo Dólares 2006-2, por nuevo Reglamento.
26 set	3776	Apertura procedimiento administrativo.
27 set	GG-409-06	Renuncia señora Gabriela Víquez al Comité de Inversión del Fondo de Inversión FHIPO.

Informe General

Durante el tercer trimestre del año, el mercado bursátil costarricense ha operado en un ambiente dominado por dos eventos que generan expectativas importantes: la revisión del Programa Monetario y el Sistema de Bandas Cambiarias.

En julio se comunicó al mercado la revisión del Programa Monetario del Banco Central para los años 2006-2007, dejando claro que la política monetaria continuará con un tono restrictivo. Es decir se mantendrá un control estricto de la oferta monetaria con el fin de que la inflación no supere el objetivo del 11% para el 2006 y del 10% en el 2007. La eficacia de la política monetaria depende de la solución del problema conocido como "Trinidad imposible de la macroeconomía abierta". Este problema postula que bajo un régimen cambiario de mini-devaluaciones, los aumentos en la tasa de interés con fines de estabilidad interna, fomentan la entrada de capitales especulativos. Dado el compromiso cambiario que posee la autoridad monetaria, estos capitales terminan incrementando la cantidad de dinero en circulación, neutralizando la política monetaria y elevando el costo financiero de la gestión monetaria. De manera que pasar de un sistema de mini-devaluación hacia otro que brinde al mercado una mayor presencia en la determinación del tipo de cambio, es una necesidad para incrementar la efectividad de la política monetaria. Así, en septiembre la expectativa creada por la inminente entrada en vigencia del Sistema de Bandas Cambiarias, generó que muchos demandantes de valores en colones, decidieran ejercer su poder de compra, anticipándose a la reacción que vaya a mostrar el mercado cambiario.

Al mes de septiembre, el aumento acumulado en el índice general de precios fue de un 7.04%, muy por debajo del acumulado a septiembre del 2005 de 9.77%. Bajo la misma tendencia, la devaluación acumulada llegó a un 4.89%, por debajo del 6.16% registrado en el mismo plazo durante el año 2005. Así conforme la inflación y la devaluación se reducen, el mercado percibe que la tasa de interés real y el premio por invertir en colones son elevados y la demanda de bonos se incrementa con el fin de obtener ventaja de esta situación. Este incremento en la demanda de bonos provoca un aumento en el precio de los mismos y consecuentemente genera una reducción del rendimiento o tasa de interés.

En los meses de julio y agosto, la percepción de un Banco Central aplicando una política monetaria restrictiva, generó una expectativa alcista sobre las tasas de interés en colones. En el primer semestre la actividad económica mostró un dinamismo mayor al proyectado a inicios de año, el aumento de la producción interna fue de 6.8%, casi el doble de lo previsto en enero. Este resultado se considera positivo para la economía por que implica crecimiento, sin embargo, genera preocupaciones, ya que si la actividad económica crece a un ritmo mayor a la capacidad de la estructura productiva del país, la presión sobre los recursos termina traduciéndose en mayor inflación. Así el objetivo de una política monetaria restrictiva es moderar el crecimiento de la cantidad de dinero en la economía, para mantener en control la demanda interna de bienes y servicios y evitar mayor presión sobre el índice de precios. Ante esta restricción en el mercado monetario, el mercado de bonos reacciona con un menor poder de compra o demanda, provocando que el precio de los bonos disminuya y su rendimiento o tasa de interés aumente. Este "sentimiento de mercado" persistió por varias semanas, y se refleja en rendimientos bajos para los Fondos de Ingreso y Crecimiento en colones durante los meses de julio y agosto.

Sin embargo, durante el mes de septiembre, la expectativa generada por la entrada en vigencia del Sistema de Bandas Cambiarias, hizo que la percepción sobre las tasas de interés tomara otra dirección. El mercado parece interpretar que el elevado nivel de reservas monetarias que mantiene la economía costarricense, es propicio para una disminución en la tasa de devaluación del colón con respecto al dólar. Esta percepción y el exceso de liquidez que se generó a

finales de mes con el vencimiento de emisiones del Banco Central y el Ministerio de Hacienda, propiciaron un fortalecimiento de la demanda de bonos. Con una mayor demanda de bonos en el mercado, el precio de éstos se incrementó y benefició el desempeño de los portafolios en colones de mediano y largo plazo.

Para el último trimestre del año se espera que entre a regir el nuevo Sistema de Bandas Cambiarias. Este sistema cambiario da mayor participación al mercado en la determinación del tipo de cambio, ya que permite la libre fluctuación del tipo de cambio dentro de un nivel máximo y un mínimo. En la toma de decisiones de inversión financiera es necesario conocer la metodología que determina el tipo de cambio, ya que el nivel de devaluación afecta el premio por invertir en colones. Bajo el sistema de mini-devaluaciones es fácil predecir ese nivel de devaluación, pero bajo el sistema de Bandas Cambiarias la situación no es tan predecible. Por eso es importante considerar la evolución que tenga la tasa de devaluación y anticipar los efectos que pueda tener sobre la inflación y las tasas de interés locales. Si la devaluación disminuye, el premio por invertir en colones se incrementa y se incentiva la demanda de bonos en colones, presionando las tasas de interés a la baja. Si la devaluación aumenta el premio por invertir en colones disminuye, se desincentiva la demanda de bonos y la presión sobre las tasas de interés en colones es al alza. El mercado parece interpretar que en un primer momento el Sistema de Bandas Cambiarias va a permitir una disminución en el ritmo de devaluación, lo cual favorece la demanda de valores en colones.

Sin embargo, el Sistema de Bandas Cambiarias por sí mismo, no garantiza que el nivel de inflación y devaluación se ajusten automáticamente a los planes del Banco Central y a las expectativas de los agentes económicos. El financiamiento de la hacienda pública, el pago de las pérdidas del Banco Central y el Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos, son temas macroeconómicos aún pendientes de resolver que van a tener un impacto importante sobre las tasas de inflación y devaluación. De manera que aún existen elementos que pueden modificar la tendencia futura del mercado bursátil.

Por su parte, el desempeño del mercado financiero internacional durante el tercer trimestre, se ha caracterizado por la estabilidad de tasas de interés en dólares. El Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de Estados Unidos ha mantenido en 5.25% la tasa de interés objetivo para préstamos de fondos federales entre bancos. Esta tasa de interés es importante por que tiende a predecir el nivel de tasas de interés que prevalece en el mercado. Al no sufrir variaciones en el trimestre, el mercado interpreta que la tendencia alcista de las tasas de interés podría haber llegado a su fin. Además la presión inflacionaria se redujo en forma importante, no solo por la disminución de precios de los productos para generación de energía, sino por que los principales precios muestran tasas de crecimiento menores. La tasa de inflación interanual pasó de 4.30% en junio a 3.80% en agosto.

Así con un escenario estable en tasas de interés, el precio de los bonos se ha mantenido con una ligera tendencia al alza. Esto favorece el desempeño de los Fondos de Inversión en dólares que poseen bonos tasa fija de mediano y largo plazo. En el mercado local, esta tendencia ha permitido que las emisiones de deuda externa e interna del Gobierno se coticen al alza. Ante la expectativa de que las tasas de interés en dólares puedan empezar a disminuir, las decisiones de compra de bonos no se posponen por que implicaría comprar con rendimientos más bajos. De manera que la demanda de bonos en dólares ha sido muy activa a pesar de la expectativa que puede generar el Sistema de Bandas Cambiarias a favor de los instrumentos en colones.

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..

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:

Colones

Inversión mínima de apertura:

₡1,000,000.00 (un millón de colones).

Valor de la participación:

₡1.640757763 (al 30 de setiembre del 2006)

Fecha inicio de operaciones:

24 de julio del 2002

Tipo de Fondo:

Fondo del Mercado de Dinero no diversificado, abierto, en colones, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.

Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.

Calificador de riesgo:

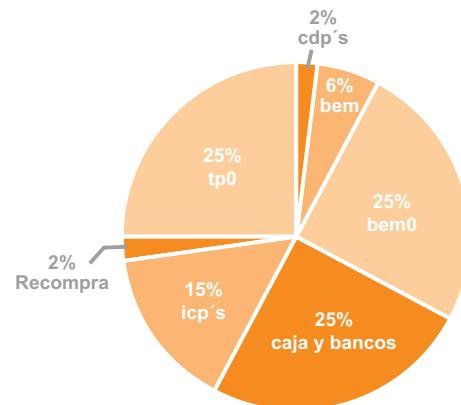
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

Calificación 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.

Estructura del portafolio

Al 30 de setiembre del 2006



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
Caja y Bancos	10,146,072,300	25.08	5.41
BCCR	19,146,860,739	47.32	70.43
BNCR	650,000,000	1.61	3.48
Gobierno	10,515,424,360	25.99	20.68
TOTAL	40,458,357,399	100.00	100.00

Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
bem0	10,433,500,000	25.79	49.16
Caja y Bancos	10,146,072,300	25.08	5.41
icp's	6,000,000,000	14.83	13.93
Recompra	847,885,099	2.10	0.59
tp0	9,968,650,000	24.64	13.49
bem	2,412,250,000	5.96	6.75
tp	2,064,650,000	N/A	7.19
cdp's	650,000,000	1.61	3.48
TOTAL	40,458,357,399	100.00	100.00

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

Riesgos*

	Al 30/06/06	Al 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Duración	0.15	0.15	0.19
Duración modificada	0.14	0.14	0.18
Desviación estándar	0.23%	0.51%	0.34%
Razón de Sharpe	14.52	11.82	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.17
Plazo de Permanencia	0.10	0.10	0.13

* Datos últimos 30 días

Rendimientos

	Al 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Últimos 30 días	8.60%	9.04%
Últimos 30 días no anualizado	0.72%	0.75%
Últimos 12 meses	10.40%	10.74%

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

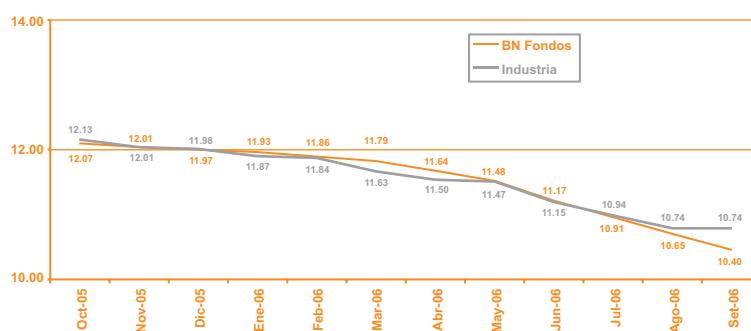
Comisiones**

De administración	2.00%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
De Calificación	0.00%
De impresiones	0.00%
Subtotal	2.00%
Intermediación / Asesoría bursátil	0.23%
TOTAL	2.23%

**Datos al último mes anualizados

Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

Informe de la Administración

En los meses de julio y agosto, la percepción de un Banco Central aplicando una política monetaria restrictiva, generó una expectativa alcista sobre las tasas de interés en colones. Esta percepción se acompañó de una disminución en la liquidez del mercado monetario, así la tendencia de precios en el mercado de bonos mostró un ligero retroceso durante esos meses. Sin embargo, en el mes de setiembre, la expectativa generada por la entrada en vigencia del Sistema de Bandas Cambiarias, hizo que la percepción sobre las tasas de interés tomara otra dirección. Esta tendencia se explica por la evolución que ha mostrado la devaluación acumulada a setiembre, la cual disminuyó a un modesto 4.89%. Al disminuir el ritmo de devaluación, el premio por invertir en colones aumenta, por lo que se genera una mayor demanda por valores denominados en colones y consecuentemente, el precio de los bonos en colones se incrementa y su rentabilidad al vencimiento o tasa de interés disminuye. Adicionalmente, el ritmo inflacionario acumulado a setiembre alcanzó una tasa de aumento de 7.04%, que es lo suficientemente bajo para alcanzar las expectativas del Banco Central, para cerrar el año en un 11%.

El objetivo principal de BN DinerFondo Colones, es generar a sus inversionistas una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos. Para lograr este objetivo, se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento, no valora a precios de mercado. Así, el rendimiento de DinerFondo Colones para el mes de setiembre se ubica en 8.60%, ligeramente por debajo del promedio de la industria pero con indicadores de niveles de riesgo satisfactorios.

Esta situación se refleja en un elevado valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 22.56 unidades de rendimiento. De igual forma, la razón de Sharpe muestra un valor de 11.82, que se considera sobresaliente en este segmento de mercado. El desempeño del Fondo sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de DinerFondo posee una baja volatilidad de rendimientos, siendo la desviación estándar de tan solo 0.51%, 18 puntos base o centésimas de rendimiento mayor al promedio de la industria. El rendimiento de este Fondo presenta un bajo nivel de sensibilidad ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.14.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a 40.4 mil millones de colones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 54 días.

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.

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:

Dólares

Inversión mínima de apertura:

\$3,000.00 (tres mil dólares)

Valor de la participación:

\$1.093990521 (al 30 de setiembre del 2006)

Fecha inicio de operaciones:

23 de setiembre del 2002

Tipo de Fondo:

Fondo del Mercado de Dinero no diversificado, 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.

Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.

Calificador de riesgo:

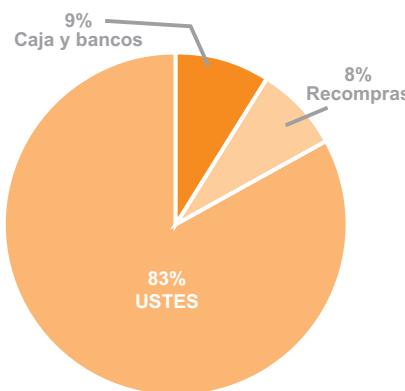
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

Calificación 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.

Estructura del portafolio

Al 30 de setiembre del 2006



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
BCCR	N/A	N/A	1.95
Caja y Bancos	7,708,575	9.03	6.47
Gobierno	6,590,981	7.72	3.29
USTES	71,061,000	83.25	88.29
TOTAL	85,360,556	100.00	100.00

Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
Caja y Bancos	7,708,575	9.03	6.47
Recompra	6,590,981	7.72	4.47
USTES	71,061,000	83.25	88.29
tp\$	N/A	N/A	0.78
TOTAL	85,360,556	100.00	100.00

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

Riesgos*

	AI 30/06/06	AI 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Duración	0.20	0.20	0.12
Duración modificada	0.14	0.14	0.11
Desviación estándar	0.27%	0.40%	0.33%
Razón de Sharpe	-1.47	-1.61	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.96
Plazo de Permanencia	0.13	0.13	0.11

* Datos últimos 30 días

Rendimientos

	AI 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Últimos 30 días	4.61%	3.36%
Últimos 30 días no anualizado	0.38%	0.28%
Últimos 12 meses	3.02%	2.83%

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

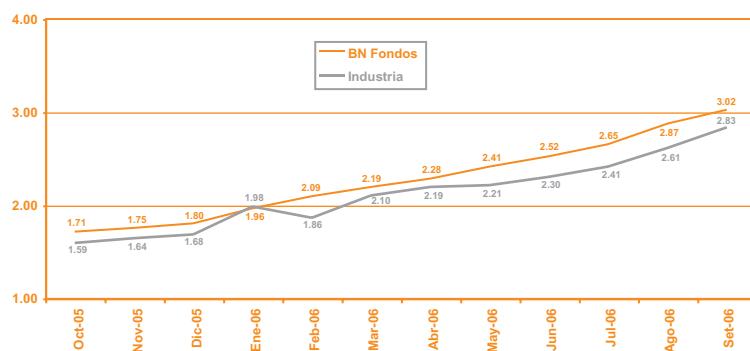
Comisiones**

De administración	0.90%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
De Calificación	0.00%
De impresiones	0.00%
Subtotal	0.90%
Intermediación / Asesoría bursátil	0.24%
TOTAL	1.14%

**Datos al último mes anualizados

Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

Informe de la Administración

El tercer trimestre del año se ha caracterizado por una relativa estabilidad en las tasas de interés en dólares. En este período, la presión inflacionaria en Estados Unidos se redujo en forma importante, no solo por la disminución de precios de los productos para generación de energía, sino por que los principales precios muestran tasas de crecimiento menores. La tasa de inflación interanual pasó de 4.30% en junio a 3.80% en agosto. Así en sus reuniones de agosto y septiembre, el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió mantener la tasa de fondos federales en 5.25%. Al no darse nuevos aumentos, el mercado interpreta que la tendencia alcista puede haber llegado a su fin.

En este entorno, el rendimiento de BN DinerFondo Dólares se ubica en 4.61% para los últimos 30 días, superior al promedio de la industria. El principal objetivo de este Fondo de Inversión, es generar a sus inversionistas una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos. Para lograr este objetivo, se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento, no valora a precios de mercado. En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 5.59 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del DinerFondo Dólares posee una volatilidad de rendimientos muy baja y parecida a la de la industria. La desviación estándar del rendimiento del DinerFondo Dólares es de tan solo 0.40% y es ligeramente mayor al promedio de la industria. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de sensibilidad ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.14. Con relación al riesgo de solvencia crediticia y al riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, este Fondo presenta un muy bajo nivel en este tipo de riesgos.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$85.3 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 83.3% en valores del Tesoro de los Estados Unidos, un 7.7% en valores del sector público costarricense y un 9% de saldo en Caja y Bancos. La vida media del portafolio es de 73 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 47 días.



BN SuperFondo Colones No Diversificado

Informe Trimestral N°9 / Del 1º de julio al 30 de setiembre del 2006

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

El Fondo de Inversión BN SuperFondo Colones es un Fondo de corto plazo, 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.

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:

Colones

Inversión mínima de apertura:

₡100,000.00 (cien mil colones).

Valor de la participación:

₡2.335459729 (al 30 de setiembre del 2006)

Fecha inicio de operaciones:

12 de enero del 2000

Tipo de Fondo:

Fondo de Inversión no diversificado, de corto plazo, abierto, en colones, cartera 100% del sector público con garantía directa del estado costarricense, no seriado y de renta fija.

Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.

Calificadora de riesgo:

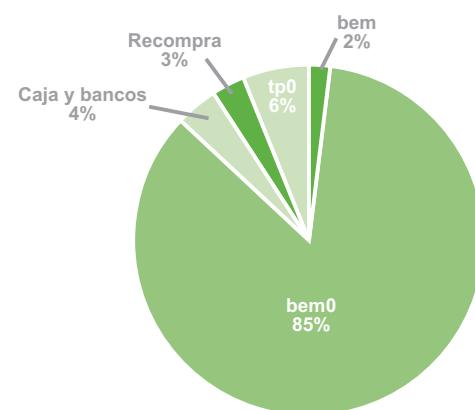
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

scrAAf 3. 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.

Estructura del portafolio

Al 30 de setiembre del 2006



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
BCCR	7,565,200,000	87.76	45.92
Caja y Bancos	302,023,138	3.50	0.46
Gobierno	753,513,949	8.74	53.62
TOTAL	8,620,737,087	100.00	100.00

Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
bem	185,000,000	2.15	8.86
bem0	7,380,200,000	85.61	35.75
Recompra	241,763,949	2.80	1.31
tp	N/A	N/A	7.69
tp0	511,750,000	5.94	45.93
Caja y Bancos	302,023,138	3.50	0.46
TOTAL	8,620,737,087	100.00	100.00

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



BN SuperFondo Colones No Diversificado

Informe Trimestral N°9 / Del 1º de julio al 30 de setiembre del 2006

Riesgos*

	AI 30/06/06	AI 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Duración	0.19	0.16	0.19
Duración modificada	0.17	0.15	0.18
Desviación estándar	0.50%	0.89%	0.34%
Razón de Sharpe	9.42	8.14	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.17
Plazo de Permanencia	0.56	0.59	0.13

* Datos últimos 30 días

Rendimientos

	AI 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Últimos 30 días	9.29%	9.04%
Últimos 30 días no anualizado	0.77%	0.75%
Últimos 12 meses	11.15%	10.74%

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

Comisiones**

De administración	2.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
De Calificación	0.00%
De impresiones	0.00%
Subtotal	2.50%
Intermediación / Asesoría bursátil	0.24%
TOTAL	2.74%

**Datos al último mes anualizados

Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

Informe de la Administración

La percepción en el mercado de un Banco Central aplicando una política monetaria restrictiva generó una expectativa alcista sobre las tasas de interés en colones, para los meses de julio y agosto. Esta percepción se reforzó con una disminución en la liquidez del mercado monetario, que propició un ligero retroceso de precios en el mercado de bonos. Sin embargo la evolución que ha mostrado la devaluación acumulada a septiembre, que disminuyó a 4.89%, unido a la expectativa generada por la entrada en vigencia del Sistema de Bandas Cambiarias, hizo que en el mes de septiembre la percepción sobre las tasas de interés se modificara. Al disminuir la tasa de devaluación, el premio por invertir en colones se incrementa, de manera que se incentiva la demanda por valores denominados en colones. Consecuentemente, el precio de los bonos en colones se incrementa y la rentabilidad o tasa de interés disminuye. Igualmente la tasa de inflación acumulada a septiembre disminuyó a un 7.04%, y es lo suficientemente baja como para alcanzar el objetivo del Banco Central de cerrar el año con una inflación del 11%.

Bajo este escenario, el rendimiento del último mes, de SuperFondo Colones se ubicó en 9.29%. Comparando la rentabilidad del Fondo contra el resto del mercado tenemos que esta es 25 puntos base mayor (centésimas de rendimiento).

El principal objetivo de SuperFondo es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin se estructuró un portafolio de inversión que combina la colocación de recursos en instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado y en instrumentos a más de seis meses pero a menos de un año, que aportan una mayor rentabilidad al vencimiento que los instrumentos de corto plazo, pero sin adicionar excesiva volatilidad de precios. En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, un porcentaje de los valores del Fondo registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el otro porcentaje del Fondo da estabilidad.

La gestión del Fondo se refleja en un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 14.35 unidades de rendimiento. De igual forma, la razón de Sharpe muestra un valor de 8.14 que también se considera elevado, ya que indica que la diferencia del retorno del Fondo contra el activo libre de riesgo, es más de 8 veces la variación estándar del portafolio.

La desviación estándar del rendimiento de SuperFondo es 0.89% y supera al promedio de la industria que es de 0.34%. BN SuperFondo Colones presenta una baja elasticidad en el rendimiento ante eventuales cambios en las tasas de interés de mercado, ya que su duración modificada es de tan solo 0.15.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a 8,620 millones de colones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 54 días.



Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

El Fondo de Inversión BN SuperFondo Dólares, es un Fondo de corto plazo, 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.

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:

Dólares

Inversión mínima de apertura:

\$1,000 (mil dólares)

Valor de la participación:

\$1.223704845 (al 30 de setiembre del 2006)

Fecha inicio de operaciones:

17 de enero del 2000

Tipo de Fondo:

Fondo de Inversión no diversificado, de corto plazo, abierto, en dólares, que invierte únicamente en títulos de deuda del Sector Público con garantía directa del estado costarricense, y en títulos del Tesoro del Gobierno de los E.E.U.U., no seriado y de renta fija.

Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.

Calificadora de riesgo:

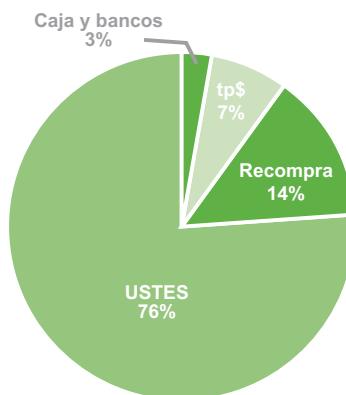
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

scrAAf 3. 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.

Estructura del portafolio

Al 30 de setiembre de 2006



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
Caja y bancos	300,630	3.17	2.47
USTES	7,175,000	75.69	90.66
Gobierno	2,004,078	21.14	6.87
TOTAL	9,479,708	100.00	100.00

Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
Caja y Bancos	300,630	3.17	2.47
USTES	7,175,000	75.69	90.66
tp\$	635,000	6.70	6.87
Recompras	1,369,078	14.44	N/A
TOTAL	9,479,708	100.00	100.00

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



BN SuperFondo Dólares No Diversificado

Informe Trimestral N°9 / Del 1º de julio al 30 de setiembre del 2006

Riesgos*

	Al 30/06/06	Al 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Duración	0.15	0.16	0.12
Duración modificada	0.10	0.11	0.11
Desviación estándar	0.10%	0.18%	0.33%
Razón de Sharpe	-5.73	-5.69	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.96
Plazo de Permanencia	0.70	0.77	0.11

* Datos últimos 30 días

Rendimientos

	Al 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Últimos 30 días	3.41%	3.36%
Últimos 30 días no anualizado	0.28%	0.28%
Últimos 12 meses	2.40%	2.83%

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

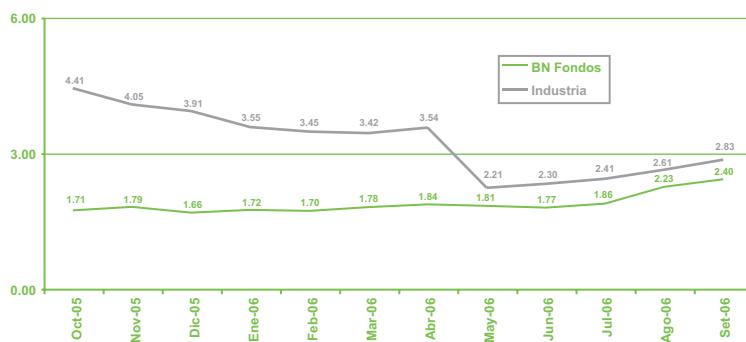
Comisiones**

De administración	1.00%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
De Calificación	0.00%
De impresiones	0.00%
Subtotal	1.00%
Intermediación / Asesoría bursátil	0.24%
TOTAL	1.24%

**Datos al último mes anualizados

Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

Informe de la Administración

En los últimos tres meses la presión inflacionaria en Estados Unidos se ha reducido en forma importante. La disminución de precios de los productos para generación de energía y menores tasas de crecimiento en los principales precios, permitieron que la tasa de inflación interanual se redujera de 4.30% en junio a 3.80% en agosto. Así en sus reuniones de agosto y septiembre, el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió mantener la tasa de fondos federales en 5.25%. Al no darse nuevos aumentos, el mercado interpreta que la tendencia alcista puede haber llegado a su fin. De manera que se ha observado una relativa estabilidad en las tasas de interés en dólares.

Bajo este escenario el rendimiento de BN SuperFondo Dólares se ubicó en 3.41% en los últimos 30 días. El principal objetivo de éste Fondo es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión que combina la inversión de recursos en instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado; y en instrumentos a más de seis meses pero a menos de un año, que aportan una mayor rentabilidad que los instrumentos de corto plazo, pero sin adicionar una excesiva volatilidad de precios. En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, un porcentaje de los valores del Fondo registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el otro porcentaje del Fondo da estabilidad. Esta situación se refleja en un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 10.18 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN SuperFondo Dólares posee una menor volatilidad de rendimientos respecto a la industria. La desviación estándar del rendimiento de SuperFondo Dólares es 0.18% y es inferior en 15 puntos base al promedio de la industria. Este Fondo presenta un nivel muy

bajo de sensibilidad ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.11. Con relación al riesgo de solvencia crediticia y al riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, este Fondo presenta un muy bajo nivel en estos tipos de riesgo.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$9.4 millones, de los cuales un 76% se encuentra invertido en valores del Tesoro de los Estados Unidos, un 21% en valores del sector público costarricense y un 3% se mantiene como saldo en Caja y Bancos. La vida media del portafolio es de 58 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 281 días.



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.

Además cuenta con la opción de realizar un retiro por un monto fijo mensual, si el cliente así lo establece al hacer la inversión.

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:

Colones

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).

Valor de la participación:

₡1.780206962 (al 30 de setiembre del 2006)

Fecha inicio de operaciones:

17 de febrero del 2000

Tipo de Fondo:

Fondo de Inversión no diversificado, de ingreso, abierto, en colones, no seriado, que invierte únicamente en títulos de deuda de tasa fija o ajustable del Sector Público con garantía directa del estado costarricense.

Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.

Calificadora de riesgo:

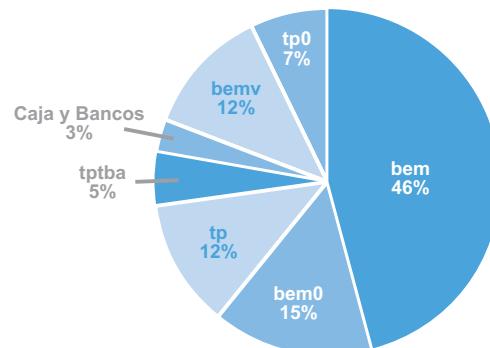
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

scrAA+f 3. 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.

Estructura del portafolio

Al 30 de setiembre del 2006



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
BCCR	2,632,700,000	72.08	70.89
Gobierno	909,350,000	24.90	26.01
Caja y Bancos	110,234,758	3.02	3.10
TOTAL	3,652,284,758	100.00	100.00

Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
bem	1,657,700,000	45.39	28.54
bem0	550,000,000	15.06	42.35
tp	451,000,000	12.35	3.34
tptba	200,000,000	5.48	10.05
Caja y Bancos	110,234,758	3.02	3.10
bemv	425,000,000	11.64	N/A
tp0	258,350,000	7.07	12.63
TOTAL	3,652,284,758	100.00	100.00

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

Riesgos*

	Al 30/06/06	Al 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Duración	0.58	0.97	2.18
Duración modificada	0.50	0.84	0.85
Desviación estándar	0.80%	0.91%	0.78%
Razón de Sharpe	5.41	6.14	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	1.16
Plazo de Permanencia	2.97	1.69	3.27

* Datos últimos 30 días

Rendimientos

	Al 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Últimos 30 días	15.05%	13.70%
Últimos 30 días no anualizado	1.25%	1.14%
Últimos 12 meses	14.67%	14.77%

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

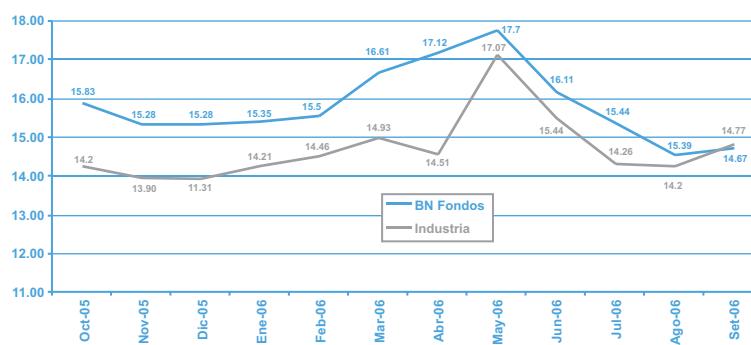
Comisiones**

De administración	2.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
De Calificación	0.00%
De impresiones	0.00%
Subtotal	2.50%
Intermediación / Asesoría bursátil	0.24%
TOTAL	2.74%

**Datos al último mes anualizados

Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

Informe de la Administración

Para los meses de julio y agosto, por efecto de una disminución de la liquidez en el mercado monetario, las tasas de interés en colones aumentaron ligeramente, presionando a la baja el precio de los bonos en colones. Así el desempeño de BN RediFondo Colones estuvo influenciado por una valoración a precios de mercado adversa durante los meses de julio y agosto. Sin embargo, la devaluación acumulada a septiembre fue de un 4.89%, por debajo del 6.16% registrado en el mismo plazo durante el año 2005. Esta disminución implica que el premio por invertir en colones aumenta, por lo que se genera una mayor demanda por bonos denominados en colones. A su vez, el aumento acumulado a septiembre en el Índice General de Precios alcanzó una tasa de 7.04%, que muestra una disminución importante con respecto al mismo periodo del año anterior cuando registró un 9.77%. Así, a finales de septiembre la demanda de bonos se incrementó en forma importante, impulsando un alza en el precio de los bonos y favoreciendo la valoración a precios de mercado de los fondos de inversión en colones.

Bajo esta circunstancia, el rendimiento promedio del último año de RediFondo Colones se ubica en 14.67%. Es decir por cada millón de colones aportado al Fondo, el inversionista obtuvo un rédito de ₡12,233 mensuales. Comparando esta rentabilidad contra los resultados de la industria, se observa que BN RediFondo fue superior en 98 puntos base (centésimas de rendimiento).

El principal objetivo de este Fondo, es generar a sus inversionistas un ingreso mensual. Para lograrlo, se estructuró una cartera de valores que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia ha permitido registrar ganancias por valoración, producto del movimiento alcista que se registró en los precios de los valores en cartera. Sin embargo, en los meses de julio y agosto, el efecto de la valoración no fue favorable y afectó el desempeño mensual del Fondo.

La evolución del rendimiento pagado por el Fondo evidencia un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) elevado, que explica que cada unidad de riesgo asumida, genera 17.39 unidades de rendimiento. De igual forma, la razón de Sharpe muestra un valor de 6.14 unidades de rendimiento por cada unidad de riesgo asumida, que es el premio adicional por invertir en este Fondo si se compara con títulos libres de riesgo.

En otro orden, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de títulos valores de BN RediFondo, posee una volatilidad de rendimientos ligeramente superior que la industria. La desviación estándar del rendimiento de RediFondo es 0.91%, y el promedio de la industria se ubica trece puntos base (centésimas de rendimiento) por debajo. La exposición al riesgo por la variación de las tasas de interés que podrían experimentar los valores de deuda, medida por la duración modificada del portafolio es de 0.84.

El total de activos netos administrados por el Fondo es de ₡3,652 millones, que se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 349 días.



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.

Además cuenta con la opción de realizar un retiro por un monto fijo trimestral, si el cliente así lo establece al hacer la inversión.

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:

Dólares

Inversión mínima de apertura:

\$1,000 (mil dólares)

Valor de la participación:

\$1.093833545 (al 30 desetiembre del 2006)

Fecha inicio de operaciones:

3 de marzo del 2003

Tipo de Fondo:

Fondo de Inversión no diversificado, de ingreso, abierto, en dólares, no seriado, que invierte únicamente en títulos de deuda de tasa fija o ajustable con garantía directa del Sector Público del estado costarricense y en títulos del Tesoro del Gobierno de los E.E.U.U.

Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.

Calificadora de riesgo:

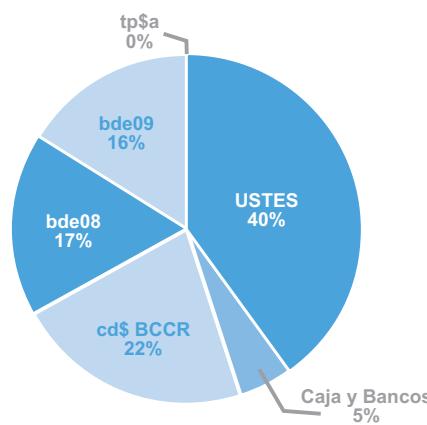
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

scrAAf 3. 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.

Estructura del portafolio

Al 30 de setiembre del 2006



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
BCCR	324,000	22.19	13.95
Caja y Bancos	80,015	5.48	2.60
Gobierno	491,000	33.63	0.28
USTES	565,000	38.70	83.18
TOTAL	1,460,015	100.00	100.00

Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
USTES	565,000	38.70	83.18
bde08	250,000	17.12	N/A
bde09	236,000	16.16	N/A
Caja y Bancos	80,015	5.48	2.60
cd\$ BCCR	324,000	22.19	13.95
tp\$	N/A	N/A	0.28
tp\$a	5,000	0.34	N/A
TOTAL	1,460,015	100.00	100.00

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



BN RediFondo Dólares No Diversificado

Informe Trimestral N°9 / Del 1º de julio al 30 de setiembre del 2006

Riesgos*

	Al 30/06/06	Al 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Duración	0.20	0.84	2.47
Duración modificada	0.14	0.54	1.81
Desviación estándar	1.10%	1.03%	0.93%
Razón de Sharpe	1.19	0.85	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.50
Plazo de Permanencia	0.74	0.60	1.66

* Datos últimos 30 días

Rendimientos

	Al 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Últimos 30 días	4.61%	5.79%
Últimos 30 días no anualizado	0.38%	0.48%
Últimos 12 meses	2.91%	3.65%

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

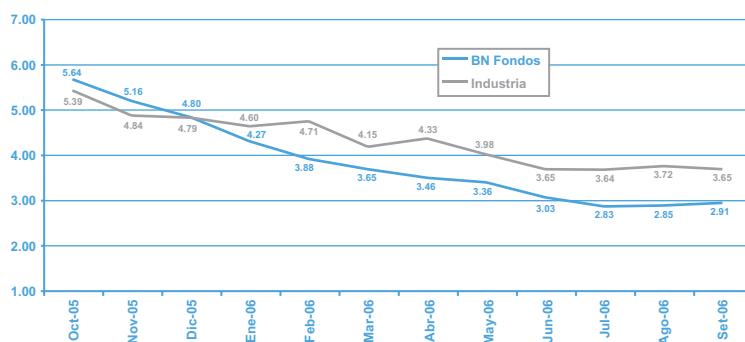
Comisiones**

De administración	1.25%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
De Calificación	0.00%
De impresiones	0.00%
Subtotal	1.25%
Intermediación / Asesoría bursátil	0.24%
TOTAL	1.49%

**Datos al último mes anualizados

Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

Informe de la Administración

El tercer trimestre del año se ha caracterizado por la relativa estabilidad que han mostrado las tasas de interés en dólares. En este periodo la presión inflacionaria en Estados Unidos se redujo en forma importante, producto no solo de la disminución de precios en los productos para generación de energía, sino por que los principales precios muestran tasas de crecimiento menores. Así, la tasa de inflación interanual pasó de 4.30% en junio a 3.80% en agosto. Bajo este escenario, el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió mantener la tasa de fondos federales en 5.25% en sus reuniones de agosto y septiembre. Al descontinuarse el periodo de aumentos, el mercado ha interpretado que la tendencia alcista en las tasas de interés puede haber llegado a su fin.

Bajo esta tendencia, el rendimiento de BN RediFondo Dólares se ubicó en 4.61%, en los últimos 30 días. El principal objetivo de éste Fondo, es generar a sus inversionistas un ingreso mensual o trimestral en plazos de inversión de al menos seis meses. Para lograrlo, se estructuró una cartera de inversiones que combina activos del Tesoro de Estados Unidos de corto plazo, valores costarricenses de tasa fija de mediano plazo y valores tasa ajustable de largo plazo que aportan valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. La rentabilidad del Fondo evidencia un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) razonable, que indica que cada unidad de riesgo asumida, genera 3.86 unidades de rendimiento. De igual forma, la razón de Sharpe muestra un valor de 0.85, que indica que la diferencia del retorno del Fondo en relación con el activo libre de riesgo, es levemente inferior a la desviación estándar del portafolio.

En materia de riesgo, los indicadores muestran que la cartera de inversiones de RediFondo Dólares posee una volatilidad de rendimientos ligeramente superior a la industria. La desviación estándar del rendimiento de RediFondo Dólares es 1.03%, y el promedio de la industria se ubica en 0.93%. Este Fondo presenta un nivel bajo de sensibilidad ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.54, mientras que el promedio de la industria es de 1.81.

El total de activos netos administrados por el Fondo es de \$1.4 millones, que se encuentran invertidos en un 39% en valores del Tesoro de Estados Unidos, un 56% en valores del sector público costarricense y un 5% de saldo en Caja y Bancos. La cartera de valores del Fondo posee una vida media de 306 días.

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.

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:

Colones

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).

Valor de la participación:

₡2.405374649 (al 30 de setiembre del 2006)

Fecha inicio de operaciones:

13 de julio del 2000

Tipo de Fondo:

Fondo de Inversión no diversificado, de crecimiento, abierto, en colones, no seriado, que invierte únicamente en títulos de deuda de tasa fija o ajustable del Sector Público con garantía directa del estado costarricense.

Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.

Calificadora de riesgo:

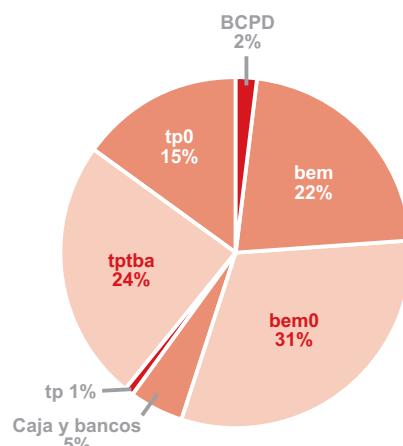
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

scrAAf 3. 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.

Estructura del portafolio

Al 30 de setiembre del 2006



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
BCCR	426,078,804	55.55	48.75
Caja y bancos	35,223,859	4.59	6.69
Gobierno	305,750,000	39.86	44.56
TOTAL	767,052,663	100.00	100.00

Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
BCPD	11,928,804	1.56	1.61
bem	166,950,000	21.77	13.17
bem0	247,200,000	32.23	33.98
Caja y Bancos	35,223,859	4.59	6.69
tp0	118,000,000	15.38	19.27
tp	5,000,000	0.65	0.67
tptba	182,750,000	23.82	24.62
TOTAL	767,052,663	100.00	100.00

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

Riesgos*

	Al 30/06/06	Al 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Duración	0.46	0.44	1.29
Duración modificada	0.40	0.38	0.63
Desviación estándar	0.60%	0.69%	0.92%
Razón de Sharpe	5.98	6.98	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.75%
Plazo de Permanencia	5.64	11.31	2.67

* Datos últimos 30 días

Rendimientos

	Al 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Últimos 30 días	9.59%	12.43%
Últimos 30 días no anualizado	0.80%	1.04%
Últimos 12 meses	13.92%	15.76%

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

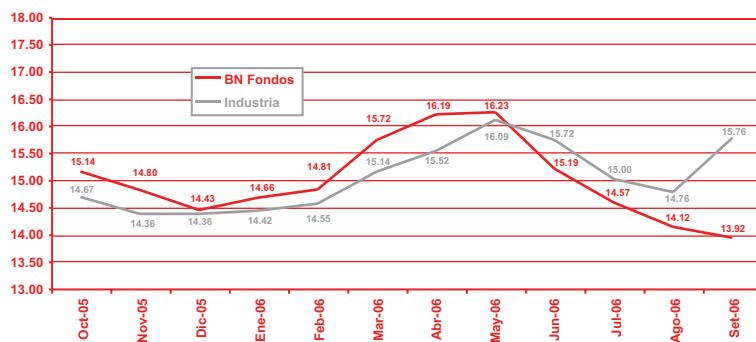
Comisiones**

De administración	2.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
De Calificación	0.00%
De impresiones	0.00%
Subtotal	2.50%
Intermediación / Asesoría bursátil	0.24%
TOTAL	2.74%

**Datos al último mes anualizados

Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

Informe de la Administración

Durante los meses de julio y agosto, la tendencia de precios en el mercado de bonos mostró un ligero retroceso, producto de una expectativa alcista sobre las tasas de interés en colones. Esta tendencia se fundamenta en la percepción del mercado de un Banco Central aplicando una política monetaria restrictiva. Sin embargo, en el mes de septiembre la devaluación acumulada disminuyó a un modesto 4.89%, lo cual, unido a la expectativa generada por la entrada en vigencia del Sistema de Bandas Cambiatorias, hizo que la percepción sobre las tasas de interés tomara otra dirección. Con la disminución en la tasa de devaluación, el premio por invertir en colones aumenta. Así se genera una mayor demanda por valores denominados en colones y consecuentemente, el precio de los bonos en colones se incrementa y su rendimiento o tasa de interés disminuye. Este efecto se vio reforzado por una disminución en la tasa de inflación acumulada, que a septiembre alcanzó un valor de 7.04%.

Bajo este escenario el rendimiento de BN CreciFondo Colones para los últimos doce meses se ubicó en 13.92%. Este rendimiento implica que por cada millón de colones aportado al Fondo, se generó un rédito de ₡11,566 mensuales.

El principal objetivo de éste Fondo, es incrementar en forma constante a través de varios períodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión que en su mayoría se conforma de instrumentos de corto, mediano y largo plazo y que por su naturaleza se valoran a precios de mercado. En términos de rentabilidad esta estrategia ha permitido registrar ganancias por valoración, producto del movimiento alcista que se registró en los precios de los valores en cartera. Sin embargo, a finales de septiembre, producto de la disminución en la tasa básica pasiva, un porcentaje del portafolio que se encuentra invertido en instrumentos de tasa de interés ajustable, disminuyó de precio, afectando el resultado del fondo.

El desempeño del Fondo se refleja en un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida se generan 21.77 unidades de rendimiento. De igual forma, la razón de Sharpe muestra un valor de 6.98, que también se considera muy bueno ya que indica que la diferencia del retorno del Fondo en relación con el activo libre de riesgo, es casi seis veces la desviación estándar del portafolio.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo, posee una menor volatilidad de rendimientos respecto a la industria. La desviación estándar del rendimiento de CreciFondo es 0.69%, menor al promedio de la industria que es de 0.92%. Este Fondo presenta un bajo nivel de sensibilidad ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.38.

El total de activos netos administrados asciende a ₡767 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 306 días.

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.

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:

Dólares

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).

Valor de la participación:

\$1.254776575 (al 30 de setiembre del 2006)

Fecha inicio de operaciones:

7 de junio del 2000

Tipo de Fondo:

Fondo de Inversión no diversificado, de crecimiento, abierto, en dólares, no seriado, que invierte únicamente en títulos de deuda de tasa fija o ajustable del Sector Público con garantía directa del estado costarricense y en títulos del Tesoro del Gobierno de los E.E.U.U.

Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.

Calificadora de riesgo:

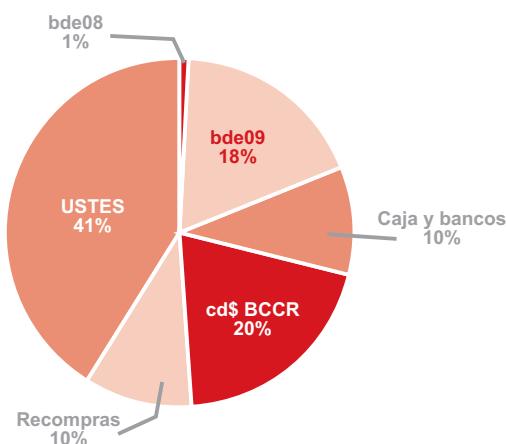
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

scRAAf 3. 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.

Estructura del portafolio

Al 30 de setiembre del 2006



Por emisor

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
BCCR	125,000	19.89	12.78
Caja y Bancos	60,478	9.62	20.01
Gobierno	177,971	28.32	3.96
USTES	265,000	42.17	63.25
TOTAL	628,449	100.00	100.00

Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
bde08	5,000	0.80	3.96
bde09	110,000	17.50	N/A
Recompras	62,971	10.02	N/A
cd\$ BCCR	125,000	19.89	12.78
Caja y Bancos	60,478	9.62	20.01
USTES	265,000	42.17	63.25
TOTAL	628,449	100.00	100.00

“Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión”.

Riesgos*

	Al 30/06/06	Al 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Duración	0.35	0.97	1.63
Duración modificada	0.23	0.63	0.53
Desviación estándar	0.99%	0.97%	1.24%
Razón de Sharpe	1.28	0.96	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.23
Plazo de Permanencia	1.57	1.83	1.25

* Datos últimos 30 días

Rendimientos

	Al 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Últimos 30 días	5.66%	4.28%
Últimos 30 días no anualizado	0.47%	0.36%
Últimos 12 meses	3.14%	5.40%

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

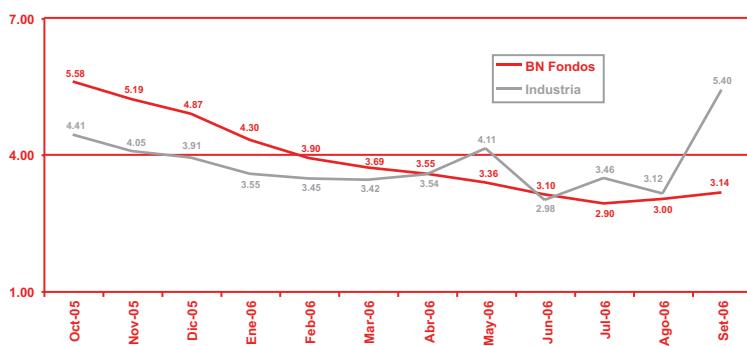
Comisiones**

De administración	0.75%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
De Calificación	0.00%
De impresiones	0.00%
Subtotal	0.75%
Intermediación / Asesoría bursátil	0.24%
TOTAL	0.99%

**Datos al último mes anualizados

Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

Informe de la Administración

En su reunión de agosto, el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió mantener la tasa de fondos federales en 5.25%, luego de 17 incrementos consecutivos. La disminución de precios de los productos para generación de energía y menores tasas de crecimiento en los principales precios, permitieron una disminución de la tasa de inflación interanual que pasó de 4.30% en junio a 3.80% en agosto. Al no darse nuevos aumentos, el mercado interpreta que la tendencia alcista puede haber llegado a su fin. De manera que en los últimos tres meses se ha observado una relativa estabilidad en las tasas de interés en dólares.

Bajo esta perspectiva, el rendimiento de BN CreciFondo Dólares se ubicó en 5.66% en los últimos 30 días. El principal objetivo de este Fondo es incrementar en forma constante, a través de varios períodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Con el fin de lograrlo y bajo las expectativas alcistas en las tasas de interés, se estructuró una cartera de inversiones que combina inversión en activos del Tesoro de Estados Unidos de corto plazo, valores costarricenses de tasa fija y tasa ajustable de mediano y largo plazo, que aportan valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado.

Esta composición de cartera, refleja un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se genera 4.16 unidades de rendimiento. De igual forma la razón de Sharpe muestra un valor de 0.96, indicando que el rendimiento del Fondo supera a la alternativa libre de riesgo y que esa diferencia es ligeramente inferior a la desviación estándar de los rendimientos.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Dólares, posee una menor volatilidad de rendimientos respecto a la industria. La desviación estándar del rendimiento de CreciFondo Dólares es 0.97% y es inferior al promedio de la industria que alcanzó un 1.24%. Este Fondo presenta una baja sensibilidad ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.63.

El total de activos netos administrados asciende a \$628 mil, los cuales se encuentran invertidos en un 42.1% en valores del Tesoro de Estados Unidos, un 48.3% en valores del sector público costarricense, y un 9.6% de saldo en Caja y Bancos; con una vida media de 354 días.

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

Se dirige a inversionistas individuales, institucionales y corporaciones que deseen realizar inversiones de mediano y largo 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 en bonos de deuda costarricense emitidos en dólares americanos o euros.

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:

Dólares

Inversión mínima de apertura:

\$5,000.00 (cinco mil dólares).

Valor de la participación:

\$1.058201777 (al 30 de setiembre del 2006)

Fecha inicio de operaciones:

17 de junio del 2005

Tipo de Fondo:

Fondo de Inversión no diversificado, de crecimiento, abierto, en moneda extranjera, cartera de emisores extranjeros y renta fija.

Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.

Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

scRAA+f 3. 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.

“Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión”.

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 el Fondo de Inversión ni de la sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente”.

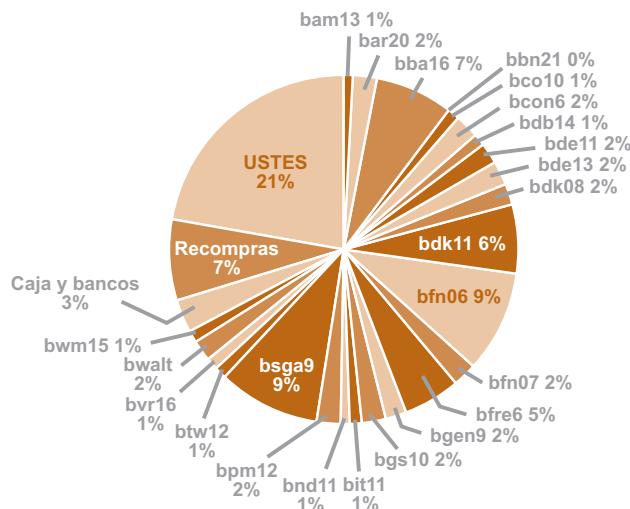
Estructura del portafolio Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
AMBEV	250,000	1.18	N/A
BACR	2,449,138	11.61	5.31
BARCL	1,089,717	5.16	5.24
BCON	150,000	0.71	N/A
BDBR	250,000	1.18	N/A
BNDES	250,000	1.18	N/A
BNP	100,000	0.47	N/A
CONOF	500,000	2.37	3.79
CVRD	250,000	1.18	N/A
FNMA	2,389,000	11.32	N/A
FREDI	1,000,000	4.74	N/A
GENEL	500,000	2.37	3.79
GSGPI	500,000	2.37	3.79
ITAU	250,000	1.18	N/A
PEMEX	500,000	2.37	N/A
SGANV	2,000,000	9.48	N/A
TWX	200,000	0.95	N/A
WALT	500,000	2.37	3.798
Caja y Bancos	636,369	3.02	5.14
DBKGL	1,700,000	8.06	7.58
Gobierno	1,000,000	4.74	1.80
USTES	4,385,000	20.78	59.77
WMINC	250,000	1.18	N/A
TOTAL	21,099,224	100.00	100.00

Por tipo de título

TIPO TÍTULO	VALOR FACIAL al 30/09/06	% CARTERA al 30/09/06	% CARTERA al 30/06/06
bam13	250,000	1.18	N/A
bar20	500,000	2.37	3.72
bba16	1,460,000	6.92	5.31
bbn21	100,000	0.47	N/A
bco10	150,000	0.71	N/A
bcon6	500,000	2.37	3.79
bdb14	250,000	1.18	N/A
bde11	500,000	2.37	N/A
bde13	500,000	2.37	N/A
bdk08	500,000	2.37	3.79
bdk11	1,200,000	5.69	3.79
bfn06	1,889,000	8.95	N/A
bfn07	500,000	2.37	N/A
bfre6	1,000,000	4.74	N/A
bgen9	500,000	2.37	3.79
bgs10	500,000	2.37	3.79
bit11	250,000	1.18	N/A
bnd11	250,000	1.18	N/A
bpm12	500,000	2.37	N/A
bsga9	2,000,000	9.48	N/A
btw12	200,000	0.95	N/A
bvr16	250,000	1.18	N/A
bwalt	500,000	2.37	3.79
bwm15	250,000	1.18	N/A
Caja y Bancos	636,369	3.02	5.14
Recompras	1,578,855	7.48	3.32
Ustes	4,385,000	20.78	59.77
TOTAL	21,099,224	100.00	100.00

Al 30 de setiembre del 2006



Riesgos*

	AI 30/06/06	AI 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Duración	0.23	1.61	2.24
Duración modificada	0.15	1.02	1.24
Desviación estándar	1.28%	1.30%	0.49%
Razón de Sharpe	1.53	1.22	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.26
Plazo de Permanencia	0.52	0.47	1.14

* Datos últimos 30 días

Rendimientos

	AI 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Últimos 30 días	5.56%	5.36%
Últimos 30 días no anualizado	0.46%	0.45%
Últimos 12 meses	4.61%	4.40%

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

Comisiones**

De administración	1.00%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
De Calificación	0.00%
De impresiones	0.00%
Subtotal	1.00%
Intermediación / Asesoría bursátil	0.24%
TOTAL	1.24%

**Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

En Estados Unidos, la tasa de inflación interanual pasó de 4.30% en junio a 3.80% en agosto, producto de la disminución de precios de los productos para generación de energía y de menores tasas de crecimiento en los principales precios. Así en sus reuniones de agosto y septiembre, el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió mantener la tasa de fondos federales en 5.25%. Al no darse nuevos aumentos, el mercado interpreta que la tendencia alcista puede haber llegado a su fin, de manera que en los últimos tres meses se ha observado una relativa estabilidad en las tasas de interés en dólares.

Bajo este escenario internacional, el rendimiento de BN FondoGlobal se ubicó en 5.56% en los últimos 30 días. Comparando la rentabilidad del Fondo contra el mercado tenemos que esta es mayor por 20 puntos base (0.20 puntos porcentuales).

El principal objetivo de BN FondoGlobal, es incrementar a través de varios períodos el valor de los aportes realizados por sus inversionistas, mediante la inversión en valores de emisores extranjeros. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio que invierte en instrumentos del mercado internacional con grado de inversión, es decir cuya calificación de riesgo es al menos BBB.

En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, los valores del Fondo registran ganancias por valoración; pero con menor volatilidad, mayor liquidez y menor riesgo de solvencia crediticia, que las emisiones que se podrían adquirir para plazos similares en nuestro país. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 3.41 unidades de rendimiento. De igual forma la razón de Sharpe muestra un valor de 1.22, que indica que la diferencia del retorno del Fondo en relación con activos libres de riesgo, es mayor a la desviación estándar del portafolio.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de FondoGlobal, posee una volatilidad de rendimientos mayor a la industria. La desviación estándar del rendimiento de éste Fondo es 1.30% y supera al promedio de la industria que terminó el trimestre en 0.49%. Este Fondo presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 1.02.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$21.1 millones, los cuales se encuentran distribuidos en valores de veintiún emisores extranjeros con una concentración mínima de 0.47% y máxima de 11.61%. Además, el 21% del Fondo se encuentra invertido en valores del Tesoro de los Estados Unidos. La vida media del portafolio es de 584 días.



Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

Este Fondo está dirigido a inversionistas sofisticados, lo cual implica que son inversionistas que cuentan con un alto grado de conocimiento y la información suficiente del proceso asociado a la titularización de un conjunto de créditos hipotecarios. Asimismo cuentan con un grado de asesoría sobre inversiones en títulos que se sustentan en procesos de titularización de activos.

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones: Dólares estadounidenses

Inversión mínima de apertura: \$10,000.00

Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte: 887

Fecha de la última negociación en el mercado secundario: 12 de setiembre del 2006

Valor de la participación en la última negociación: \$6,074.41

Valor de la participación a la fecha de corte: \$6,129.90

Tipo de Fondo:

Fondo de Inversión de titularización, cerrado, de cartera hipotecaria en dólares y de mercado nacional, con plazo de vencimiento.

Fecha de inicio de operaciones:

14 de marzo del 2002

Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.

Plazo de vencimiento: Marzo del 2031

Calificadora de riesgo:

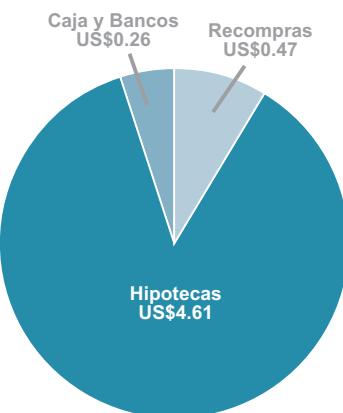
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

scr AAf1. 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.

Composición de los activos

Al 30 de setiembre del 2006
Millones de dólares



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



Informe de la Administración

Riesgos*

	Al 30/06/06		Al 30/09/06	
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
Coefficiente de endeudamiento	0.004	N/A	0.005	N/A
Desviación estándar 12 meses	0.39%	N/A	0.37%	N/A
Porcentaje ocupación	N/A	N/A	N/A	N/A
Porcentaje arrendatarios con más de un mes de atraso	N/A	N/A	N/A	N/A

Rendimientos

	FHIPO al 30/09/06	Promedio de la Industria
Últimos 12 meses	Líquido	7.91%
	Total	7.91%
Últimos 30 días	Líquido	8.02%
	Total	8.02%

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

Comisiones**

De administración	0.50%
De custodia	N/A
De agente colocador	N/A
Otros gastos operativos	0.03%
Subtotal	0.53%
Al puesto de bolsa	N/A
TOTAL	0.53%

**Datos al último mes anualizados

Informe de Gestión

Al 30 de setiembre del 2006 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$5.46 millones.

A la fecha de corte cuenta con 19 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$4.61 millones, y que representa un 48% del precio de venta de los inmuebles que respaldan las hipotecas.

Las hipotecas por cobrar constituyen el principal activo del Fondo, que representan un 84.43% del Activo total, la diferencia restante corresponde a Valores negociables y caja y bancos.

Ingresos, Gastos y Prepagos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el tercer trimestre del año 2006 por US\$135,448.17. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$19,169.96, dando como resultado una utilidad neta de US\$116,278.21.

En el tercer trimestre se recibieron dos prepagos, uno el día 11 de agosto por un monto de US\$289,065.87 y otro el 7 de setiembre por un monto de US\$174,839.07. El monto del principal correspondiente a la cancelación de dichos prepagos, será adelantado a los inversionistas junto con el pago de los beneficios, previsto para el viernes 20 de octubre de 2006.

Por lo mencionado anteriormente, se indica que las cancelaciones anticipadas o prepagos, se pueden efectuar en cualquier momento antes de la terminación del plazo de madurez de las hipotecas, riesgo que se encuentra debidamente revelado en el prospecto del Fondo de Inversión.

Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el tercer trimestre del año 2006 es de 8.74%, con una utilidad por participación de US\$131.09, presentando una pequeña disminución en comparación al trimestre anterior, cuando se pagó por concepto de utilidad la suma de US\$138.31.

Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.37%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de setiembre de 2006, el cual se mantiene bajo y es consistente con la naturaleza de este Fondo de Inversión. La morosidad o retraso de la cartera hipotecaria a la fecha de corte es de cero, lo que muestra la adecuada gestión de cobro realizada y la calidad de los deudores del Fondo.

Valor nominal de las participaciones

Para mejor control y seguimiento del valor de las participaciones, en el siguiente cuadro se presenta el detalle de los pagos de principal realizados a la fecha, en virtud de los prepagos recibidos y la cancelación mensual de amortización:

Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria FHIPO
Valor Participación después de los Prepagos de las Hipotecas
Al 30 de setiembre del 2006

Valor Participación Inicial	Fecha Prepagos	Monto Prepagos	Valor Participación Final
\$10,000.00	May-05	\$2,808.99	\$7,191.01
\$7,191.01	Jul-05	\$315.12	\$6,875.89
\$6,875.89	Oct-05	\$53.90	\$6,821.99
\$6,821.99	Ene-06	\$108.51	\$6,713.48
\$6,713.48	Abr-06	\$357.67	\$6,355.81
\$6,355.81	Jun-06	\$357.01	\$5,998.80
\$5,998.80	Ago-06	\$325.89	\$5,672.91
\$5,672.91	Set-06	\$197.11	\$5,475.80

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 títulos, los rendimientos y el capital respectivo. Asimismo, se orienta a inversionistas, cuyo plazo de inversión coincide con el plazo del Fondo y que además no requieran liquidez, debido a que éste no recompra los valores de participación al ser un Fondo Cerrado.

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:

Dólares

Inversión mínima de apertura:

US\$200.00 (doscientos dólares).

Valor de la participación:

Al costo: \$1.013964880 (al 30 de setiembre del 2006)
A mercado: \$1.017380660 (al 30 de setiembre del 2006)

Fecha inicio de operaciones:

31 de mayo del 2006

Tipo de Fondo:

No diversificado, 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.

Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.

Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

scr AAA f 2. 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.

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

Riesgos*

	Al 30/06/06	Al 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
AL COSTO:			
Duración	0.42	0.21	6.17
Duración modificada	0.28	0.14	5.79
Desviación estándar	0.77%	0.38%	2.08%
Razón de Sharpe	1.60	3.24	N/A
Coef. de endeudamiento	0.00	0.00	6.30
Plazo de Permanencia	0.00	0.00	0.00
AL PRECIO DE MERCADO:			
Duración	0.42	0.21	6.17
Duración modificada	0.28	0.14	5.79
Desviación estándar	0.77%	0.66%	2.08
Razón de Sharpe	1.60	1.28	-
Coef. de endeudamiento	0.00	0.00	6.30
Plazo de Permanencia	0.00	0.00	0.00

* Datos últimos 30 días

Rendimientos

	Al 29/09/06	Promedio de la Industria al 29/09/06
Al costo:		
Últimos 30 días	4.10%	10.35%
Últimos 12 meses	4.18%	6.29%
A precio de mercado:		
Últimos 30 días	4.88%	10.35%
Últimos 12 meses	4.32%	6.29%

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

Comisiones**

De administración	0.81%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
De Calificación	0.00%
De impresiones	0.00%
Subtotal	0.81%
Intermediación / Asesoría bursátil	0.00%
TOTAL	0.81%

**Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

En los últimos tres meses la presión inflacionaria en Estados Unidos se ha reducido en forma importante. La disminución de precios de los productos para generación de energía y menores tasas de crecimiento en los principales precios, permitieron que la tasa de inflación interanual se redujera de 4.30% en junio a 3.80% en agosto. Bajo este escenario, el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió mantener la tasa de fondos federales en 5.25% en sus reuniones de agosto y septiembre. Al descontinuarse el periodo de aumentos, el mercado ha interpretado que la tendencia alcista en las tasas de interés puede haber llegado a su fin.

BN NovaFondo Dólares 2006-2, es un Fondo cerrado con un plazo de seis meses. Su vencimiento es a finales de noviembre, sin embargo, sus participaciones pueden ser negociadas en el mercado secundario de la Bolsa Nacional de Valores. El NovaFondo Dólares 2006-2 es el primer Fondo de Inversión Financiero en recibir la calificación más alta otorgada por la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. (scrAAA f2), una calificación que se otorga a los Fondos que proporcionan la más alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimiento de pago y la emite una Sociedad Calificadora de Riesgo, que es una entidad independiente.

El valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 5.61 unidades de rendimiento. Por su parte la razón de Sharpe muestra un valor de 1.28, que indica que la diferencia del retorno del Fondo durante el último año en relación con el activo libre de riesgo, es superior a la desviación estándar del portafolio.

Los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de NovaFondo Dólares posee una volatilidad de rendimientos muy baja con respecto a la industria de Fondos cerrados. La desviación estándar del rendimiento es de tan solo 0.66%, mientras que el promedio de la industria se ubica en 2.08%. Además, presenta un nivel muy bajo de sensibilidad ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.14. Con relación al riesgo de solvencia crediticia es importante destacar que el NovaFondo Dólares posee una alta concentración en Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, por lo que presenta un muy bajo nivel en este tipo de riesgo.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$10.5 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del Tesoro de los Estados Unidos.

BN Fondos presenta para este Fondo tres rendimientos, uno con su cartera valorada a precios de mercado, otro con la cartera valorada a costo y un tercero que se toma de las negociaciones que se observan en la Bolsa Nacional de Valores.. Para el inversionista que tiene previsto permanecer en el Fondo hasta su vencimiento (30 de noviembre del 2006), es de su mayor interés conocer el rendimiento del Fondo con su cartera valorada a costo, por cuanto a ese valor tiende al rendimiento del Fondo al momento de su vencimiento. No obstante, debe recalcarse, que los Fondos de Inversión no garantizan un rendimiento. BN Fondos publica diariamente el rendimiento a mercado y a costo en el periódico La República.

De su interés

El Gestor de Portafolios

¿Cuál es su papel en una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión?

De acuerdo con la nueva normativa que rige a los Fondos de Inversión, la administración de la cartera, es decir, el manejo de los activos de cada Fondo de Inversión, debe ser realizada por un Gestor de Portafolios. El Gestor es un especialista en materia de inversiones, quien para poder desempeñarse en esta función, debe contar con una credencial especial, que es otorgada por una entidad autorizada en el país.

Mediante un cambio normativo que empezó a regir en el mes de mayo del presente año, se convirtió en obligación contar con un Gestor de Portafolios. No obstante, BN Fondos cuenta con esta posición desde el año 2002, siendo una de las primeras Sociedades de Fondos de Inversión en delegar en un especialista la administración de las carteras de los Fondos de Inversión.

¿Cuál es su principal función?

El Gestor de Portafolios es el encargado de realizar un análisis fundamental e integral de los activos financieros, para establecer así las acciones en la compra y venta de los títulos, con el fin de establecer las mejores oportunidades, tomando en cuenta además, el riesgo y las condiciones del mercado.

Para el caso de BN Fondos, nuestro Gestor de Portafolios es el señor Rodolfo Brenes Villalobos, quién se desempeña en este cargo desde el 5 de abril de este año y quien sustituyó a la Lic. Gina Ampíe Castro, quien asumió una nueva posición en el Banco Nacional.



Rodolfo, es economista y tiene una Maestría en Administración de Negocios con énfasis en Finanzas y Banca, además posee la credencial de Agente Corredor de Bolsa y de Gestor de Portafolios. Ha participado en seminarios y congresos especializados en finanzas y de mercado de valores. Es una persona con mucha experiencia en el mercado bursátil, se desempeñó como Encargado de Operaciones y Custodias en Metrovalores Puesto de Bolsa S.A., donde también se desempeñó como Agente Corredor de Bolsa. También laboró para BN Valores, Puesto de Bolsa como Administrador de Carteras de Inversión y en Popular Valores Puesto de Bolsa, como Gestor de Portafolios.

Recuerde que usted puede acceder al comentario del Gestor, con solo ingresar en nuestra página web www.bnfondos.com en la sección Infodiaria.

¿Quién es?

Rodolfo es padre de dos niños, Rebeca de 12 años y Alejandro de 3 años. Su esposa Erika ha sido siempre su gran apoyo.

Sus primeros estudios los inició en el Saint Joseph's Primary School en Moravia, la secundaria la realizó en el Liceo Ing. Samuel Sáenz Flores en Heredia, y continuó en Rainier High School, Rainier, Oregon, EE.UU. Economista de profesión, se graduó de la Universidad Latina de Costa Rica donde además obtuvo la Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Banca y Finanzas. "Lograr una adecuada combinación entre riesgo y rentabilidad en beneficio de nuestros clientes, es mi principal objetivo", Rodolfo Brenes V.

¿Qué es el Sistema de Bandas Cambiarias del Banco Central de Costa Rica?

El nuevo sistema de bandas cambiarias es un sistema que permite la fluctuación del tipo de cambio dentro de un nivel máximo y un mínimo. Estos niveles, conocidos como banda superior y banda inferior, son definidos por el Banco Central y constituyen el rango en el cual el tipo de cambio puede fluctuar libremente por las fuerzas de oferta y demanda de divisas. En el evento de que las fuerzas de mercado lleven la cotización del tipo de cambio al nivel de alguna de las bandas, el Banco Central entra a participar, asumiendo una postura de comprador o vendedor que complemente las necesidades del mercado. De esta forma, se mantiene la cotización del tipo de cambio dentro de las bandas.

La estrategia de buscar una mayor flexibilidad cambiaria se basa en tres premisas; flexibilidad, gradualidad y transparencia. La flexibilidad se busca por ser el medio que permitirá un mejor control monetario con el fin de lograr una menor inflación. La gradualidad busca dar la oportunidad a familias, empresas, bancos y el gobierno, de ir adaptando la toma de decisiones de inversión y de endeudamiento en un ambiente en que el precio del dólar puede aumentar o disminuir en plazos cortos. La transparencia busca estrechar la comunicación del Banco con el público a fin de enterarlo de los propósitos de las acciones que realiza como antesala del esquema de Metas de Inflación.

Por lo tanto una banda cambiaria es entonces, el sendero por el cual el Banco Central planea que se determinen los tipos de cambio futuros, siempre bajo su tutela, debido al compromiso institucional de mantener una presencia activa en el mercado.

El presidente del Banco Central, Dr. Francisco de Paula Gutiérrez, ha comparado el ancho de banda, o sea la diferencia entre la banda superior e inferior de este nuevo sistema cambiario, con los rodines de una bicicleta. Al principio, los rodines se ajustan para que la bicicleta no se incline para ningún lado y luego conforme el usuario aprende a controlar la bicicleta, los rodines se mueven para permitir que la bicicleta se incline y se pueda maniobrar con mayor facilidad, hasta que se eliminan.

¿Qué implicaciones puede tener el Sistema de Bandas Cambiarias sobre mis inversiones?

En Costa Rica se puede invertir en instrumentos denominados tanto en colones como en dólares. Al tomar decisiones de inversión en una u otra moneda, es necesario contar con una expectativa de tipo de cambio futuro. Hasta ahora, había sido muy sencillo predecir el tipo de cambio del colón con respecto al dólar, dado que

De su interés

el sistema de mini devaluaciones permitía proyectar la devaluación diaria. Sin embargo bajo el sistema de bandas cambiarias no será tan sencillo.

Una forma muy utilizada entre los economistas para estimar el tipo de cambio, es definirlo por el diferencial de tasas de inflación entre el mercado local y el sector externo. Por ejemplo, si en Costa Rica la inflación proyectada para el año 2006 es de 11%, y la de Estados Unidos del 4%, la devaluación podría ubicarse en un 7%.

El nivel de devaluación afecta el premio por invertir en colones. Si la devaluación disminuye, el premio por invertir en colones se incrementa; y si la devaluación aumenta, el premio por invertir en colones disminuye.

¿Qué tipo de cambio utilizará BN Fondos cuando requiero hacer un retiro en una moneda diferente a la de mi Fondo de Inversión?

BN Fondos procederá como de costumbre, primero se realiza el retiro en la moneda del Fondo. Posteriormente se lleva a cabo un trámite de cambio de moneda en el Banco Nacional. El tipo de cambio que se utilice, será el que se encuentre vigente al momento en que se ejecute la transacción. BN Fondos no tiene una hora específica para realizar el cambio de moneda, sino que el mismo se realiza durante la operativa diaria.

¿Qué debo hacer para tener un mayor control sobre el tipo de cambio utilizada para el cambio de moneda?

Nuestra recomendación es contar con cuentas en el Banco Nacional, tanto en colones como dólares y solicitar el retiro en la moneda del Fondo. Posteriormente, el inversionista puede determinar el momento más oportuno para realizar el cambio de moneda, para lo cual puede usar los servicios que el Banco Nacional ofrece a través de su página web, www.bnncr.fi.cr. Además, por su seguridad, se recomienda que todo retiro sea mediante depósito en una cuenta en el Banco Nacional, en lugar de la emisión de un cheque. Su apertura se realiza sin costo alguno.

Calificación de Riesgo

¿Qué es una calificación de riesgo?

La calificación de riesgo es la percepción que se tiene sobre la capacidad de un emisor para hacer frente a sus obligaciones según los términos y plazos acordados. No constituye una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, por cuanto no considera los precios de mercado ni la estrategia de inversión del inversionista.

Las calificaciones de riesgo son resultado de un extenso proceso analítico que incluye una exhaustiva revisión de factores cuantitativos y cualitativos. El análisis puede considerar mejoradores crediticios como: garantes, seguros, fideicomisos, fianzas o arrendatarios. Además, la calificación de riesgo se basa en la información proporcionada por representantes del emisor que puedan dar testimonio de la autenticada, suficiencia y validez de la información. La Ley Reguladora del Mercado de Valores en su título VIII, regula las Sociedades Calificadoras de Riesgo y establece que el objeto social exclusivo es la calificación de riesgo de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

¿Es obligatoria la calificación de riesgo?

Existen algunos mercados en los que sí es obligatoria la calificación de riesgo, como lo es el mercado costarricense y salvadoreño. En otros mercados los emisores se califican de manera voluntaria como una muestra de transparencia y para el acceso al mercado de valores o fuentes de financiamiento.

¿Cómo interpreto las calificaciones?

Tomemos la calificación de BN RediFondo Colones scrAA+f3, para una mayor explicación, la calificación se compone de 5 elementos:

- 1: scr Son las siglas de la sociedad calificadora
- 2: AA Es la parte más importante de la calificación, por ejemplo una calificación AA significa:
La calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimiento de pagos. Nivel muy bueno.
Este rubro va desde AAA, que es la más alta seguridad y con un Nivel Excelente, hasta la D.

AA	una muy alta seguridad	Nivel Muy bueno
A	una buena seguridad	Nivel bueno
BBB	suficiente seguridad	Nivel satisfactorio
BB	una seguridad incierta	
B	vulnerabilidad	
C	Tiene suspendido el pago de capital	
D	No proporciona información válida	
- 3: + La adición del signo positivo o negativo da referencia de la posición relativa dentro de las diferentes categorías de clasificación. Dentro de una calificación, por ejemplo AA, la mejor posición es tener un + pues estamos más cerca de AAA, luego sigue la calificación sin signo y en tercer lugar se encuentra la calificación con un -.
- 4: f Significa que lo que se califica es un Fondo de Inversión, se incluye dado que las calificadoras además de Fondos de Inversión, también califican otros activos financieros como acciones comunes y preferentes, deuda de corto plazo y deuda de largo plazo.
Al aumentar el número aumenta la sensibilidad y por lo tanto cambia lo subrayado a:

2:	con moderada sensibilidad
3:	con alta sensibilidad
4:	con muy alta sensibilidad
- 5: 3 El número final lo que mide es la sensibilidad del riesgo de mercado, este va de 1 a 4, lo óptimo es 1 pues indica: con riesgo de mercado con baja sensibilidad a condiciones cambiantes del mercado.

Por lo tanto ¿qué significa la Calificación scrAA+f3 ?...significa que la calificación es de un Fondo de Inversión (f) por parte de la Calificadora de Riesgo Centroamericana (scr), donde la calificación es AA+ que proporciona una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimiento, cuyo nivel es muy bueno y acercándose a AAA, con un riesgo de mercado con alta sensibilidad a condiciones cambiantes del mercado (3).

Recuerde que usted puede comunicarse con nuestro Centro de Atención al Cliente al 211-2888 o bien con su ejecutivo respectivo, por si desea ampliar la información, será un gusto atenderle.

Algunos conceptos a considerar

Duración:

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.

Duración 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 Bem Bem0	Tp	Tp0	bdk08	Tpa Pcbn	Tptba Cd BCCR BCPD	USTES
	Certificados de depósito a plazo			Nota estructurada del Deutsche Bank del 8 de enero, 2008.			
	Bonos de estabilización monetaria			Título de propiedad, tasa ajustable			
	Bonos de estabilización monetaria, cero cupón			Papel comercial, Banco Nacional			
		Títulos de propiedad, Ministerio de Hacienda, tasa fija		Título de propiedad, tasa básica			
			Títulos de estabilización monetaria, cero cupón del Ministerio de Hacienda	Certificado depósito a plazo, Banco Central			
				Certificado Conversión de Deuda de la Presa de Divisas			
				Bonos del Tesoro de los Estados Unidos			

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@bnrccfi.cr o bien visitarnos en www.bnfondos.com que con gusto le atenderemos.



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

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