

# Infoanálisis

**Informe Trimestral de BN Fondos de Inversión**

Boletín para clientes \* 3<sup>do</sup> Trimestre \* Año 5 \* N°17

**De julio a septiembre  
2008**

**10<sup>o</sup> Aniversario**  
**BN FONDOS**  
Sociedad de Fondos de Inversión  
**BANCO NACIONAL**

## Contenido

Informe General .....	1
BN DinerFondo Colones No diversificado .....	1
BN DinerFondo Dólares No diversificado .....	1
BN DinerFondo Euros No diversificado .....	1
BN SuperFondo Colones No diversificado .....	1
BN SuperFondo Dólares .....	1
BN RediFondo Colones No diversificado .....	1
BN RediFondo Dólares No diversificado .....	1
BN CreciFondo Colones No diversificado .....	1
BN CreciFondo Dólares No diversificado .....	1
BN FondoGlobal .....	1
FHIPO Fondo de Inversión .....	1
Informe de Gestión .....	1
BN MegaReit .....	1
De su interés .....	1
Algunos conceptos a considerar .....	1

---

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

# Informe General

## Moneda Nacional

El desempeño del mercado bursátil costarricense durante el tercer trimestre del año 2008 se caracterizó por la consolidación de una tendencia principal de aumento en las tasas de interés en colones. Esta tendencia se explica por el aumento de la inflación interanual a un 15.77% en septiembre y de la devaluación a 7.56% en el mismo periodo.

Bajo la presión de estos dos importantes macro-precios; en poco más de cinco meses la tasa básica pasiva ha pasado de 4.25% a 10.25%, el nivel más alto en los últimos 18 meses. Esta tasa es un promedio ponderado de las tasas de interés de captación en colones negociadas por los intermediarios financieros, el Banco Central y el Ministerio de Hacienda, correspondientes a plazos entre 150 y 210 días.

El aumento en la tasa básica responde a la aplicación de una política monetaria restrictiva de parte del Banco Central. Una política monetaria restrictiva implica que la autoridad monetaria procura extraer liquidez de la economía. La forma típica de aplicar esta restricción es mediante el aumento en la tasa de interés de política monetaria, lo cual encarece el acceso de los bancos comerciales a los recursos del Banco Central. Esto obliga a los bancos a pagar mejores tasas de interés a los ahorrantes. El aumento de las tasas de interés incentiva el ahorro y pospone el consumo. La demanda de bienes y servicios baja y la presión sobre los precios disminuye. En última instancia, la política monetaria restrictiva procura controlar el nivel de inflación.

Debido a que la cotización de los bonos y las tasas de interés se mueven en sentido contrario, un aumento en las tasas de interés genera una disminución en el precio de los bonos. Así el desempeño de los fondos de inversión depende de la evolución de las tasas de interés, porque el valor del portafolio de los Fondos de Inversión se ve influenciado por los cambios en las tasas de interés. Para enfrentar estos movimientos en las tasas de interés y en los precios de los bonos, en el mes de julio se redujo en forma importante la duración de los portafolios en colones de ingreso y crecimiento. El objetivo fue hacerlos menos sensibles a las variaciones en las tasas de interés. Así, los portafolios se mantienen en emisiones de corto plazo, con la expectativa de que los recursos puedan ser renovados con rendimientos más altos. Además, los fondos de ingreso y crecimiento poseen valores de tasa ajustable que conforme la tendencia en las tasas de interés sea al alza, generan mayor ingreso de intereses a los portafolios.

Para el último trimestre del año no se espera un cambio en la tendencia alcista sobre las tasas de interés. La expectativa se mantiene en que la tasa básica puede llegar a un 12% en diciembre. El discurso de la autoridad monetaria señala que las medidas de política monetaria y cambiaria adoptadas durante el año, pretenden un control de la inflación por medio de las tasas de interés. Así, mientras las medidas de control inflacionario no arrojen resultados satisfactorios, la inversión en valores de largo plazo seguirá siendo volátil e incierta. Para este trimestre, la principal estrategia de inversión será mantener una duración baja en los portafolios para aprovechar el ajuste del mercado a niveles de tasas de interés más altas y a la vez disminuir la sensibilidad de precios de las carteras.

Finalmente es importante reconocer que el rendimiento de un Fondo de Inversión es información ex post o histórica del valor de la participación del Fondo. En otras palabras refleja condiciones pasadas del Fondo, no condiciones o expectativas futuras. Por esta razón no es correcto compararlo con el rendimiento de otros instrumentos financieros que constituyen una "promesa" de un emisor por reconocer un nivel de rendimiento acordado.

## Moneda Internacional Dólares

La crisis crediticia que se vive en Estados Unidos y en Europa se puede explicar como el deterioro de la confianza entre agentes financieros.

El principal activo de un sistema financiero es la confianza, porque es la confianza la que permite que el crédito fluya entre los agentes económicos. El origen de esta crisis se ubica en el deterioro del valor de las carteras de préstamos hipotecarios, situación que ha generado pérdidas millonarias a muchos de los intermediarios y que genera una percepción negativa en la capacidad de pago de los emisores.

La Reserva Federal de los Estados Unidos y el Banco Central Europeo han tomado varias medidas para procurar mantener la liquidez de los mercados. En Estados Unidos se bajaron las tasas de interés de política monetaria y en Europa se inyecta liquidez a los bancos. Asimismo, para restablecer la confianza en el mercado financiero, el gobierno de los Estados Unidos ofrece un paquete de rescate financiero para comprar activos en problemas a los bancos y en Europa algunos gobiernos dan un respaldo a los bancos, comprando acciones u ofreciendo garantías sobre los depósitos.

La formación de precios en un ambiente dominado por el temor tiende a ser muy errática, el precio de los activos considerados más seguros tiende a subir y el de los activos considerados menos seguros a bajar. Esta misma idea en las condiciones actuales se ha traducido en "vuelo hacia la calidad" muy agresivo, el precio de los bonos del tesoro tiende a subir y lo demás a bajar.

Algunos fondos de inversión como los DinerFondos, poseen un portafolio que no está sujeto a la valoración a precios de mercado, por lo que no se exponen a la volatilidad del mercado. Sin embargo otros fondos, que si están sujetos a la valoración a precios de mercado son más susceptibles a los cambios de precios. Para administrar el riesgo crediticio, los portafolios de los fondos de inversión administrados por BN Fondos; invierten en valores con calificaciones de riesgo crediticio altas y para administrar el riesgo de mercado, mantienen una duración baja para hacerlos menos sensibles a variaciones no anticipadas en las tasas de interés.

A mediados del mes de julio, la Junta Directiva del Banco Central estableció nuevos parámetros al sistema de bandas cambiarias. Bajo las nuevas reglas, el tipo de cambio puede fluctuar entre una banda inferior fija en 500 colones y una banda superior que inició en 555,37 colones y aumenta en 6 céntimos diarios. Así, debido a que el control de inflación se pretende alcanzar por medio de las tasas de interés; en el corto plazo no existirían presiones de un nuevo cambio en la banda de intervención de venta. De manera que para el último trimestre del año es muy probable que el tipo de cambio se mantenga ajustado a la banda de intervención de venta, lo que permitiría registrar una devaluación aproximada de 2.60% en los próximos meses. Sin embargo, desde un punto de vista conservador conviene mantener una diversificación de monedas que permita administrar el riesgo de devaluación.

## Moneda Internacional Euros

En nuestro país el tipo de cambio del Colón con respecto al Euro no se fija en un mercado competitivo, sino que se fija por medio de un tipo de cambio cruzado con el Dólar de los Estados Unidos. Así, el aumento del tipo de cambio del Dólar en el mes de julio, también implicó un aumento del Euro en términos de colones. Sin embargo en el último trimestre el tipo de cambio del Euro con respecto al Dólar pasó de \$1.5755 a \$1.4092, registrando una devaluación del Euro de 10.55% flat o 42.22% anualizado. Sumando ambos efectos, arrojan una apreciación del Colón con respecto al Euro de 4.47% flat o 17.88% anualizado.

Hasta el momento, la principal fortaleza del Euro había sido el diferencial de tasas de interés. En Europa se mantiene la tasa de interés de política monetaria en 4.00%, mientras que en Estado Unidos se encuentra en un 2.00%. Sin embargo la crisis crediticia que se vive en el viejo continente está afectando el crecimiento económico y las autoridades del Banco Central Europeo han dejado entrever la posibilidad de reducir las tasas de interés durante el último trimestre del año.



# BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

Son una excelente opción para aquellos inversionistas que desean mantener sus recursos a la vista y manejar capitales que están en tránsito o invertir recursos ociosos por períodos cortos, ya que con los títulos valores que componen estos Fondos de Inversión, se busca obtener un balance adecuado entre preservación de capital, liquidez y rendimiento.

### 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:

¢1.7839582370 (al 30 de septiembre del 2008)

### Fecha de 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.

### Calificadora de riesgo:

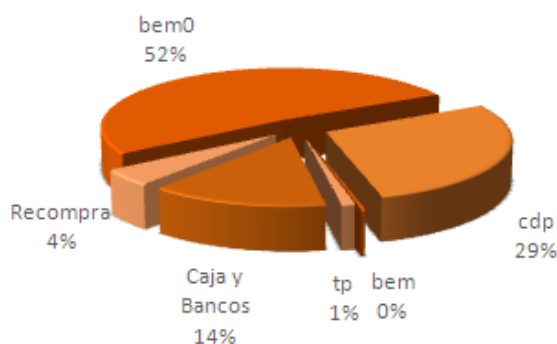
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### 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

### BN DinerFondo Colones 30 Septiembre 2008



### Por emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	4,428,399,066.11	13.99%	18.93%
BCAC	8,000,000,000.00	25.28%	18.56%
BNCR	1,029,007,900.00	3.25%	N/A
BCCR	17,813,769,502.26	56.29%	59.49%
Gobierno	376,003,726.37	1.19%	3.02%
<b>TOTAL</b>	<b>31,647,180,194.74</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	4,428,399,066.11	13.99%	18.93%
Recompra	1,422,973,228.63	4.50%	3.03%
bem0	16,335,200,000.00	51.62%	51.50%
cdp	9,029,007,900.00	28.53%	18.56%
bem	100,000,000.00	0.32%	4.96%
tp	331,600,000.00	1.05%	3.02%
<b>TOTAL</b>	<b>31,647,180,194.74</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Informe de la Administración

### Riesgos

	Al 30/06/08	Al 30/09/08	Promedio de la Industria 30/09/08
Duración	0.24	0.09	0.08
Duración modificada	0.22	0.08	0.08
Desviación estandar*	1.13%	0.08%	0.95%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	2.40
Plazo de permanencia*	0.11	0.11	0.16
Coefficiente de liquidez*	6.33%	7.09%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

### Comisiones

Comisión de Administración	2.00%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.04%
Subtotal	2.04%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.06%
Total	2.10%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo  
b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo  
Calificación: proporcional al saldo

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

### Rendimientos

	Al 30 Septiembre del 2008	Promedio de la Industria al 30/09/08
Últimos 30 días	1.81%	3.22%
Últimos 30 días no anualizado	0.15%	0.27%
Últimos 12 meses	2.86%	3.21%

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

El acontecer bursátil del tercer trimestre del año 2008 se caracterizó por la consolidación de una tendencia principal de aumento en las tasas de interés en colones. Esta tendencia se explica por la aplicación de una política monetaria restrictiva que pretende controlar el aumento en el índice general de precios.

El principal objetivo del 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 los últimos 30 días de BN DinerFondo Colones se ubica en 1.81%.

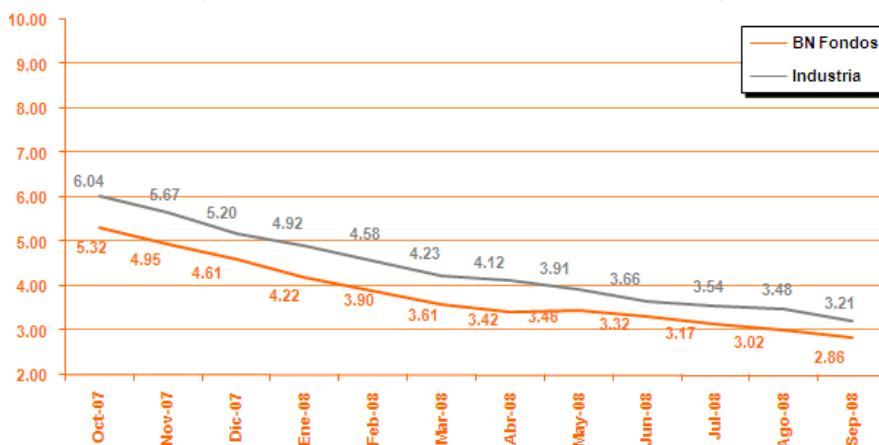
Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 4.89 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN DinerFondo Colones posee una volatilidad de rendimientos ligeramente menor a la de la industria. La desviación estándar del rendimiento es 0.80% y se ubica quince centésimas por debajo del promedio de la industria. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.08%.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a ₡31,647 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 33 días.

### 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"

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de junio del 2008.



# BN DinerFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

Son una excelente opción para aquellos inversionistas que desean mantener sus recursos a la vista y manejar capitales que están en tránsito o invertir recursos ociosos por períodos cortos, ya que con los títulos valores que componen estos Fondos de Inversión, se busca obtener un balance adecuado entre preservación de capital, liquidez y rendimiento

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

\$3,000.00 (tres mil dólares)

### Valor de la participación:

\$1.1650348860 (al 30 de septiembre del 2008)

### Fecha de 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.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de

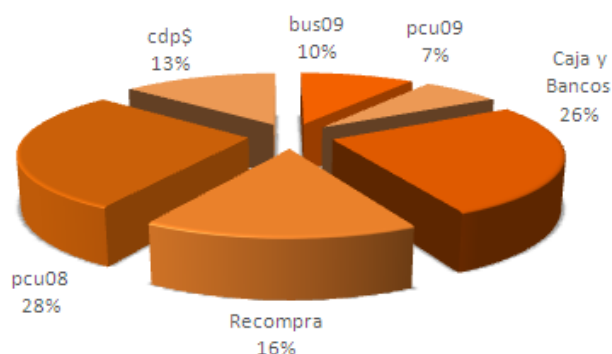
Centroamericana S.A.

### 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

### BN DinerFondo Dólares 30 Septiembre 2008



### Por emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	26,961,014.88	26.07%	7.81%
BCAC	9,000,000.00	8.70%	12.84%
BCR	5,000,000.00	4.83%	24.30%
USTES	46,325,000.00	44.79%	42.19%
BCCR	16,141,436.16	15.61%	12.86%
<b>TOTAL</b>	<b>103,427,451.04</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	26,961,014.88	26.07%	7.81%
Recompra	16,141,436.16	15.61%	12.86%
pcu08	29,000,000.00	28.04%	42.19%
cdp\$	14,000,000.00	13.54%	37.14%
bus09	10,325,000.00	9.98%	N/A
pcu09	7,000,000.00	6.77%	N/A
<b>Total</b>	<b>103,427,451.04</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>





# BN DinerFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Riesgos

	Al 30/06/08	Al 30/09/08	Promedio de la Industria 30/09/08
Duración	0.18	0.14	0.13
Duración modificada	0.17	0.14	0.13
Desviación estandar*	0.27%	0.44%	0.33%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	0.70
Plazo de permanencia*	0.15	0.15	0.38
Coefficiente de liquidez*	4.35%	4.03%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

## Comisiones

Comisión de Administración	0.90%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.03%
Subtotal	0.95%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.02%
Total	0.97%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo  
b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo  
Calificación: proporcional al saldo

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

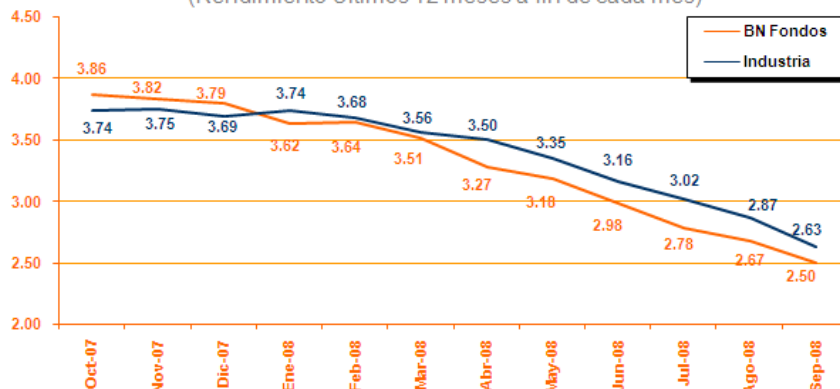
## Rendimientos

	Al 30 Septiembre del 2008	Promedio de la Industria al 30/09/08
Últimos 30 días	1.93%	1.87%
Últimos 30 días no anualizado	0.16%	0.16%
Últimos 12 meses	2.50%	2.63%

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

## 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”

“Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de junio del 2008.

## Informe de la Administración

Durante el tercer trimestre del 2008, la Reserva Federal y el Tesoro de los Estados Unidos se han enfocado en atender la crisis crediticia que vive la economía norteamericana. Esta crisis es producto del deterioro en el valor de las carteras de préstamos hipotecarios, situación que ha generado pérdidas millonarias a muchos intermediarios financieros y genera una percepción negativa en la capacidad de pago de los emisores.

Así, el rendimiento de DinerFondo Dólares se ubica en 1.93% en los últimos 30 días y 2.50% en los últimos doce meses.

El principal objetivo del DinerFondo Dólares 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, por lo que la volatilidad del rendimiento es muy baja. 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 7.60 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del DinerFondo Dólares, posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Dólares es de tan solo 0.44%. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación 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 nivel muy bajo en estos tipos de riesgo.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$103.43 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 44.79% en valores del tesoro de los Estados Unidos y un 55.21% en valores del sector público costarricense.

La vida media del portafolio, medida por su duración, es de 65 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 51 días.



# BN DinerFondo Euros No diversificado

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

Es una excelente opción para aquellos inversionistas que desean mantener sus recursos a la vista y manejar capitales que están en tránsito o invertir recursos ociosos por períodos cortos, ya que con los títulos valores que componen estos Fondos de Inversión, se busca obtener un balance adecuado entre preservación de capital, liquidez y rendimiento. Este producto está orientado a aquellas personas o empresas que manejan cuentas en euros o que simplemente deseen diversificar sus inversiones en esta moneda. Ideal para exportadores importadores de bienes o servicios de Europa, o para quienes están pensando en viajar al Continente Europeo.

**Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:** Euros

**Inversión mínima de apertura:**

€500 (quinientos euros)

**Valor de la participación:**

€1.0412335560 (al 30 de septiembre del 2008)

**Fecha de inicio de operaciones:**

9 de mayo del 2007

**Tipo de Fondo:**

Fondo del Mercado de Dinero, abierto en euros, que invertirá en títulos de deuda de tasa fija o ajustable del sector público y privado de emisores nacionales extranjeros, no seriado y de renta fija.

**Custodio de Valores:**

BN Valores Puesto de Bolsa.

**Calificadora de riesgo:**

Sociedad Calificadora de Riesgo de

Centroamericana S.A.

**Calificación de riesgo:**

**ScrAAf 3.** La calificación que se otorga con base en 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 pago.

## Estructura del Portafolio

### Por emisor

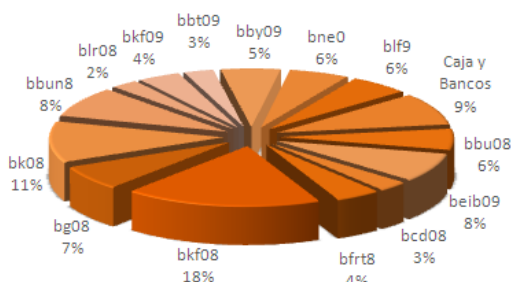
Emisor	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	1,584,451.00	8.86%	4.77%
BAYCO	1,000,000.00	5.59%	N/A
BTNS	500,000.00	2.80%	N/A
BUNCH	1,500,000.00	8.39%	3.15%
BUNDE	1,030,000.00	5.76%	6.50%
CADES	500,000.00	2.80%	N/A
EIB	1,400,000.00	7.83%	1.90%
FRTR	750,000.00	4.19%	N/A
GENEL	1,200,000.00	6.71%	N/A
KFW	3,966,000.00	22.17%	8.51%
LANRE	458,000.00	2.56%	N/A
LBANK	1,000,000.00	5.59%	N/A
NETHE	1,000,000.00	5.59%	N/A
OESKO	2,000,000.00	11.18%	6.32%
DEUT	N/A	N/A	4.42%
GFRAN	N/A	N/A	6.32%
CANAD	N/A	N/A	10.11%
BUND	N/A	N/A	10.11%
BELGI	N/A	N/A	11.69%
GNETH	N/A	N/A	12.92%
FINNI	N/A	N/A	13.28%
<b>TOTAL</b>	<b>17,888,451.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	1,584,451.00	8.86%	4.78%
bbu08	1,030,000.00	5.76%	6.50%
beib8	1,400,000.00	7.83%	1.90%
bcd08	500,000.00	2.80%	N/A
bfrt8	750,000.00	4.19%	N/A
bkf08	3,250,000.00	18.17%	5.68%
bg08	1,200,000.00	6.71%	N/A
bk08	2,000,000.00	11.18%	6.32%
bbun8	1,500,000.00	8.39%	3.15%
blr08	458,000.00	2.56%	N/A
bkf09	716,000.00	4.00%	N/A
bbt09	500,000.00	2.80%	N/A
bby09	1,000,000.00	5.59%	N/A
bne09	1,000,000.00	5.59%	N/A
blf9	1,000,000.00	5.59%	N/A
bfr08	N/A	N/A	6.32%
bbue8	N/A	N/A	10.11%
bcan8	N/A	N/A	10.11%
bbe8	N/A	N/A	11.69%
bnl08	N/A	N/A	12.92%
bfk08	N/A	N/A	2.82%
bdu08	N/A	N/A	4.42%
bfi08	N/A	N/A	13.28%
<b>TOTAL</b>	<b>17,888,451.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



## BN DinerFondo Euros 30 Septiembre 2008



## Rendimientos

	Al 30 Septiembre del 2008	Promedio de la Industria al 30/09/08
Últimos 30 días	2.68%	N/A
Últimos 30 días no anualizado	0.22%	N/A
Últimos 12 meses	2.91%	N/A

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

## Comisiones

Comisión de Administración	1.00%
Custodia (1)*	0.04%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.04%
Subtotal	1.08%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.05%
Total	1.13%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

## Informe de la Administración

Hasta ahora, la principal fortaleza del Euro había sido el diferencial de tasas de interés con respecto al dólar. En Europa se mantiene la tasa de interés de política monetaria en 4.00%, mientras que en Estado Unidos se encuentra en un 2.00%. Sin embargo la crisis crediticia que se vive en el viejo continente está afectando el crecimiento económico y las autoridades del Banco Central Europeo han dejado entrever la posibilidad de reducir las tasas de interés durante el último trimestre del año.

El rendimiento de BN DinerFondo Euros es de 2.68% en los últimos 30 días y 2.91% en los últimos doce meses. Este Fondo es el único Fondo de Inversión local de mercado de dinero, clasificado como abierto y denominado en Euros, registrado en el mercado costarricense.

Por otra parte, el Fondo muestra un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 263.21 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio, son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del DinerFondo Euros, posee una muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Dólares es de 0.01%. Además, el Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.16. Con relación al riesgo de solvencia crediticia y al riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en Bonos Soberanos de países europeos y en emisores corporativos con calificación de riesgo AAA, AA o A, este Fondo presenta un nivel muy bajo en estos tipos de riesgo.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a € 17.89 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre trece emisores con una concentración entre 2.56% y 22.17% cada uno. La vida media del portafolio es de 62 días.

## Riesgos

	Al 30/06/08	Al 30/09/08	Promedio de la Industria 30/09/08
Duración	0.11	0.17	N/A
Duración modificada	0.10	0.16	N/A
Desviación estandar*	0.03%	0.01%	N/A
Coefficiente de endeudamiento	0.00%	0.00%	N/A
Plazo de permanencia*	1.00	0.97	N/A
Coefficiente de liquidez*	4.50%	4.50%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

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

“Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de junio del 2008.



# BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

El Fondo de Inversión BN SuperFondo Colones es un Fondo de corto plazo, en el cual es una opción interesante para aquellos inversionistas que desean invertir en el corto plazo o simplemente no tienen claro su horizonte de inversión, y que buscan un producto de inversión que les ofrezca una relación armoniosa entre liquidez y rendimiento, aprovechando las oportunidades de mercado.

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Colones

### Inversión mínima de apertura:

¢100.000.00 (cien mil colones)

### Valor de la participación:

¢2.5606024520 (al 30 de septiembre del 2008)

### Fecha de inicio de operaciones:

12 de enero del 2000

### Tipo de Fondo:

Fondo de Inversión no diversificado, de corto plazo, abierto, compuesto por títulos de deuda del sector público y privado costarricense y por títulos de emisores extranjeros en colones, (estos últimos emitidos por un emisor con calificación de grado de inversión, otorgada por una entidad calificadora reconocida como nacional por la Comisión de Valores de Estados Unidos.)

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

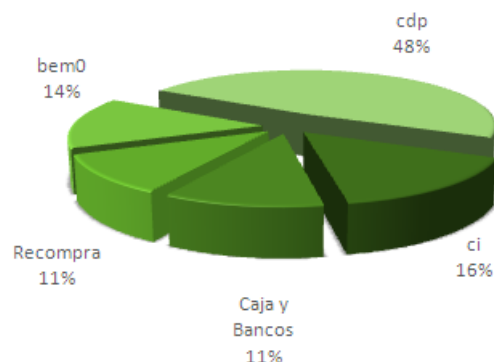
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### 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

**BN SúperFondo Colones**  
**30 Septiembre 2008**



### Por emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	1,064,652,028.18	11.02%	2.90%
BCAC	1,000,000,000.00	10.35%	N/A
BCUST	500,000,000.00	5.17%	10.28%
BHSBC	1,176,000,000.00	12.17%	18.08%
BNCR	1,000,000,000.00	10.35%	N/A
BSJ	1,000,000,000.00	10.35%	N/A
SCOTT	1,500,000,000.00	15.52%	21.57%
BCCR	2,423,801,022.01	25.08%	47.17%
<b>TOTAL</b>	<b>9,664,453,050.19</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	1,064,652,028.18	11.02%	2.90%
Recompra	1,028,801,022.01	10.65%	2.01%
bem0	1,395,000,000.00	14.43%	37.61%
cdp	4,676,000,000.00	48.38%	39.65%
ci	1,500,000,000.00	15.52%	10.28%
bem	N/A	N/A	7.55%
<b>TOTAL</b>	<b>9,664,453,050.19</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Riesgos

	Al 30/06/08	Al 30/09/08	Promedio de la Industria 30/09/08
Duración	0.19	0.23	0.08
Duración modificada	0.16	0.20	0.08
Desviación estandar*	1.18%	0.85%	0.95%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	2.40
Plazo de permanencia*	0.65	0.67	0.16
Coefficiente de liquidez*	1.56%	1.57%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

## Comisiones

Comisión de Administración	1.75%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.04%
Subtotal	1.79%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.27%
Total	2.06%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

## Rendimientos

	Al 30 Septiembre del 2008	Promedio de la Industria al 30/09/08
Últimos 30 días	3.42%	3.22%
Últimos 30 días no anualizado	0.29%	0.27%
Últimos 12 meses	3.25%	3.21%

“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 continuación de la tendencia hacia el alza en las tasas de interés en colones. La presión inflacionaria y el aumento en el tipo de cambio, motivó al Banco Central a aplicar una política monetaria restrictiva. Este cambio de política llevó en menos de un semestre la tasa básica pasiva de un 4.25% a un 10.25%.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN SuperFondo Colones se ubicó en 3.42%. El principal objetivo de BN SuperFondo Colones es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto 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 que los instrumentos de corto plazo, pero sin adicionar excesiva volatilidad de precios.

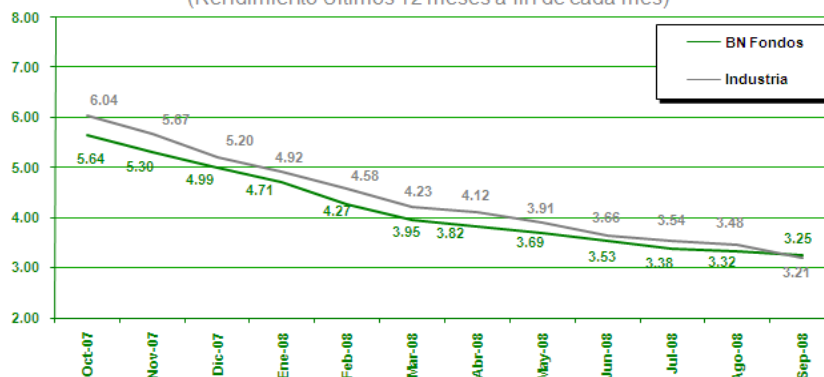
En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, un porcentaje de los valores del Fondo registra ganancias por valoración. Asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el otro porcentaje del Fondo da estabilidad. Esta situación 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 5.01 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN SuperFondo Colones posee una volatilidad de precios ligeramente menor a la industria. La desviación estándar del rendimiento es 0.85% y mejora al promedio de la industria en diez centésimas. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.20.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a ¢9,664 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 57% en valores del sector público costarricense y un 43% distribuido en emisores bancarios del sector privado. El portafolio posee una vida media de 84 días. El plazo de permanencia promedio es de 245 días (0.67), lo que refleja una elevada intención de permanencia de los inversionistas en un Fondo de mercado de dinero.

### 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”

“Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de junio del 2008.



# BN SuperFondo Dólares

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

El Fondo de Inversión BN SuperFondo Dólares, es un Fondo de corto plazo, en el cual es una opción interesante para aquellos inversionistas que desean invertir en el corto plazo o simplemente no tienen claro su horizonte de inversión, y que buscan un producto de inversión que les ofrezca una relación armoniosa entre liquidez y rendimiento, aprovechando las oportunidades de mercado.

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

\$1,000 (mil dólares)

### Valor de la participación:

¢1.3021511170 (al 30 de septiembre del 2008)

### Fecha de inicio de operaciones:

17 de enero del 2000

### Tipo de Fondo:

Fondo de Inversión, de corto plazo, abierto, en dólares, que invierte en títulos del sector público y privado costarricense y por títulos de emisores extranjeros públicos o privados, estos últimos con calificación de grado de inversión, (otorgadas por una entidad calificadora reconocida como nacional por la Comisión de Valores de Estados Unidos.)

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de

Centroamericana S.A.

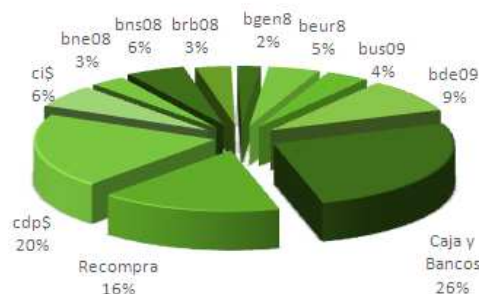
### Calificación de riesgo:

**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

### BN SúperFondo Dólares

30 Septiembre 2008



### Por emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	4,261,154.75	26.27%	4.92%
BCAC	1,000,000.00	6.17%	12.45%
BCR	250,000.00	1.54%	8.30%
BHSBC	1,000,000.00	6.17%	8.30%
BSJ	1,000,000.00	6.17%	8.30%
EURHP	750,000.00	4.62%	N/A
GENEL	336,000.00	2.07%	2.47%
NEDW	502,000.00	3.10%	N/A
NESTH	862,000.00	5.31%	N/A
RABBA	520,000.00	3.21%	7.47%
SCOTI	1,000,000.00	6.17%	1.24%
USTES	625,000.00	3.85%	8.30%
BCCR	2,613,287.68	16.11%	10.04%
Gobierno	1,500,000.00	9.25%	4.07%
BSCOT	N/A	N/A	8.30%
CIE	N/A	N/A	4.15%
DEPAC	N/A	N/A	4.15%
RUND	N/A	N/A	7.55%
<b>TOTAL</b>	<b>16,219,442.43</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	4,261,154.75	26.27%	4.92%
Recompra	2,613,287.68	16.11%	10.04%
cdp\$	3,250,000.00	20.04%	29.04%
ci\$	1,000,000.00	6.17%	8.30%
bne08	502,000.00	3.10%	N/A
bns08	862,000.00	5.31%	N/A
brb08	520,000.00	3.21%	7.47%
bgen8	336,000.00	2.07%	N/A
beur8	750,000.00	4.62%	N/A
bus09	625,000.00	3.85%	N/A
bde09	1,500,000.00	9.25%	4.07%
pcu08	N/A	N/A	8.30%
bgb08	N/A	N/A	7.55%
bdp08	N/A	N/A	4.15%
psp8\$	N/A	N/A	1.24%
bce08	N/A	N/A	4.15%
bgei8	N/A	N/A	2.47%
bbsc8	N/A	N/A	8.30%
<b>TOTAL</b>	<b>16,219,442.43</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN SuperFondo Dólares

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Riesgos

	Al 30/06/08	Al 30/09/08	Promedio de la Industria 30/09/08
Duración	0.19	0.23	0.13
Duración modificada	0.19	0.22	0.13
Desviación estandar*	0.22%	0.39%	0.33%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	0.70
Plazo de permanencia*	0.91	0.83	0.38
Coefficiente de liquidez*	2.10%	2.07%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

## Comisiones

Comisión de Administración	0.80%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.03%
Subtotal	0.85%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.12%
Total	0.97%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

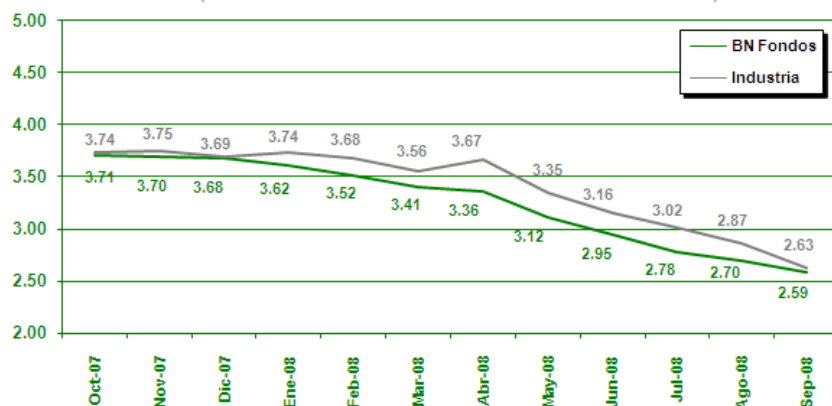
## Rendimientos

	Al 30 Septiembre del 2008	Promedio de la Industria al 30/09/08
Últimos 30 días	2.33%	1.87%
Últimos 30 días no anualizado	0.19%	0.16%
Últimos 12 meses	2.59%	2.63%

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

## 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"

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de junio del 2008.

## Informe de la Administración

La atención de la crisis crediticia que vive la economía norteamericana, ha sido la prioridad de la Reserva Federal y del Tesoro de los Estados Unidos. El deterioro en el valor de las carteras de préstamos hipotecarios ha generado pérdidas a muchos intermediarios financieros, lo que genera una percepción negativa en la capacidad de pago de los emisores. Así, el riesgo de inflación ha cedido ante el riesgo de recesión, de manera que el mercado espera nuevas disminuciones en las tasas de interés de política monetaria.

Bajo este escenario el rendimiento de SuperFondo Dólares se ubicó en 2.33% en los últimos 30 días y 2.59% en los últimos doce meses.

El principal objetivo de BN SuperFondo Dólares, es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin se estructuró un portafolio de inversión mixto, de instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran 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 se genera 8.49 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que este Fondo posee una baja volatilidad de rendimientos, la desviación estándar del rendimiento de BN SuperFondo Dólares se ubica en 0.39%. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.22.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$16.22 millones, de los cuales un 63.19% se encuentra invertido en valores del sector público y un 36.81% en valores del sector privado.

La vida media del portafolio, medida por su duración, es 84 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 303 días. BN SuperFondo Dólares cumple con los límites de diversificación establecidos por la Superintendencia General de Valores.





# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

El Fondo de Inversión BN RediFondo Mensual Colones, es un producto diseñado para aquellos inversionistas que tienen un horizonte de inversión de corto a mediano plazo (al menos seis meses) y que deseen recibir pagos intermedios preestablecidos con la intención de cubrir compromisos periódicos. Se adaptan muy bien a aquellas personas que han acumulado un capital y desean percibir una suma periódica, o para quienes han alcanzado su edad de retiro y quieren mantener un esquema de ingreso habitual.

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Colones

### Inversión mínima de apertura:

La inversión inicial en este Fondo para personas física es de ₡100,000 (cien mil colones) y para personas jurídicas de ₡500,000 (quinientos mil colones)

### Valor de la participación:

₡2.0410808480 (al 30 de septiembre del 2008)

### Fecha de 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.

### Calificadora de riesgo:

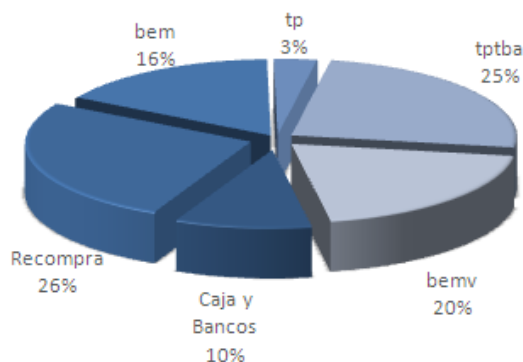
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### 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

**BN RediFondo Colones**  
**30 Septiembre 2008**



### Por emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	297,052,397.83	9.76%	0.36%
BCCR	1,900,000,000.00	62.46%	50.90%
Gobierno	845,000,000.00	27.78%	48.74%
<b>TOTAL</b>	<b>3,042,052,397.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	297,052,397.83	9.76%	0.36%
bem0	800,000,000.00	26.30%	32.49%
bem	500,000,000.00	16.44%	18.41%
tp	95,000,000.00	3.12%	29.01%
tptba	750,000,000.00	24.65%	19.73%
bemv	600,000,000.00	19.72%	N/A
<b>TOTAL</b>	<b>3,042,052,397.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>





# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Riesgos

	Al 30/06/08	Al 30/09/08	Promedio de la Industria 30/09/08
Duración	0.61	0.33	3.11
Duración modificada	0.54	0.29	1.16
Desviación estandar*	2.74%	1.90%	2.20%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	1.00
Plazo de permanencia*	0.72	0.79	1.19
Coefficiente de liquidez*	1.52%	1.53%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

## Comisiones

Comisión de Administración	2.00%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.05%
Subtotal	2.05%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.11%
Total	2.16%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

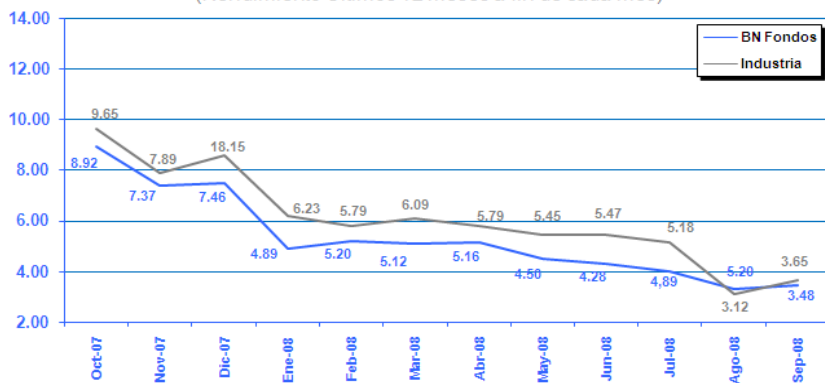
## Rendimientos

	Al 30 Septiembre del 2008	Promedio de la Industria al 30/09/08
Últimos 30 días	9.06%	5.42%
Últimos 30 días no anualizado	0.76%	0.45%
Últimos 12 meses	3.48%	3.65%

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

## 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”

“Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de junio del 2008.

## Informe de la Administración

El aumento de la inflación y de la devaluación interanual ha propiciado la aplicación de una política monetaria restrictiva de parte del Banco Central. Como medida de control monetario, el Banco Central incrementó la tasa de política monetaria de 3.45% en abril, a 10% en agosto. Ante lo cual, el mercado reaccionó llevado la tasa básica a 10.25%. Debido a que la cotización de los bonos y las tasas de interés se mueven en sentido contrario, un aumento en las tasas de interés genera una disminución en el precio de los bonos. Para enfrentar estos efectos en los precios de los bonos, en el mes de julio se redujo en forma importante la duración del portafolio de BN RediFondo Colones. El objetivo fue hacerlo menos sensible a las variaciones en las tasas de interés.

Bajo este ambiente, el rendimiento anualizado de BN RediFondo Colones se ubicó en 9.06% en los últimos 30 días y un 3.48% los últimos doce meses. Es decir, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo, el inversionista obtuvo un rédito de ¢2,900 mensuales.

El principal objetivo de BN RediFondo Colones 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 permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo estas condiciones, se evidencia un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que explica que cada unidad de riesgo asumida, genera 3.00 unidades de rendimiento.

En otro orden, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de títulos valores de BN RediFondo Colones, posee una menor volatilidad de rendimientos que la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN RediFondo es 1.90%, y el promedio de la industria se ubica 30 puntos base por encima del Fondo. 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 0.29.

El total de activos netos administrados por el Fondo es de ¢3,042 millones, que se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 120 días.



# BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

El Fondo de Inversión BN RediFondo Trimestral Dólares, es un producto diseñado para aquellos inversionistas que tienen un horizonte de inversión de corto a mediano plazo (al menos seis meses) y que deseen recibir pagos intermedios preestablecidos con la intención de cubrir compromisos periódicos. Se adoptan muy bien a aquellas personas que han acumulado un capital y desean percibir una suma periódica, o para quienes han alcanzado su edad de retiro y quieren mantener un esquema de ingreso habitual.

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

\$1,000 (mil dólares)

### Valor de la participación:

\$1.1780083510 (al 30 de septiembre del 2008)

### Fecha de 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.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de

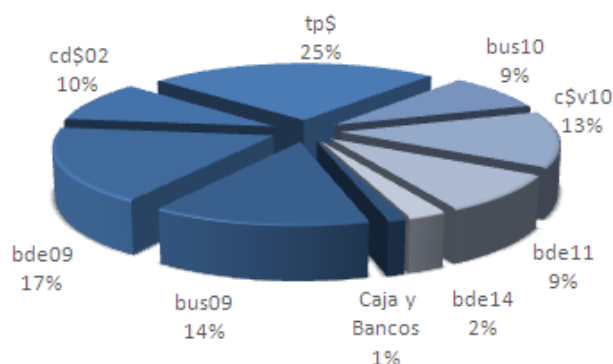
Centroamericana S.A.

### 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

### BN RediFondo Dólares 30 Septiembre 2008



### Por emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	67,667.64	1.17%	10.67%
USTES	1,300,000.00	22.55%	22.56%
BCCR	1,310,000.00	22.72%	23.75%
Gobierno	3,088,000.00	53.56%	43.02%
<b>TOTAL</b>	<b>5,765,667.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	67,667.64	1.17%	10.67%
bus09	800,000.00	13.88%	5.96%
bde09	1,000,000.00	17.34%	13.92%
cd\$02	560,000.00	9.71%	N/A
tp\$	1,435,000.00	24.89%	15.90%
bus10	500,000.00	8.67%	N/A
c\$V10	750,000.00	13.01%	14.91%
bde11	510,000.00	8.85%	10.14%
bde14	143,000.00	2.48%	3.06%
Recompras	N/A	N/A	8.84%
pcu08	N/A	N/A	16.60%
<b>TOTAL</b>	<b>5,765,667.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Riesgos

	Al 30/06/08	Al 30/09/08	Promedio de la Industria 30/09/08
Duración	1.05	0.96	3.05
Duración modificada	1.01	0.92	2.90
Desviación estándar*	0.18%	0.38%	0.35%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	0.30
Plazo de permanencia*	1.91	1.97	1.87
Coefficiente de liquidez*	5.39%	2.88%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

## Comisiones

Comisión de Administración	1.25%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.03%
Subtotal	1.30%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.06%
Total	1.36%

(1)\* Se calcula:

- a- Porción fija en forma proporcional al saldo
- b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

- Impresos: Informes: proporcional al saldo
- Calificación: proporcional al saldo

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

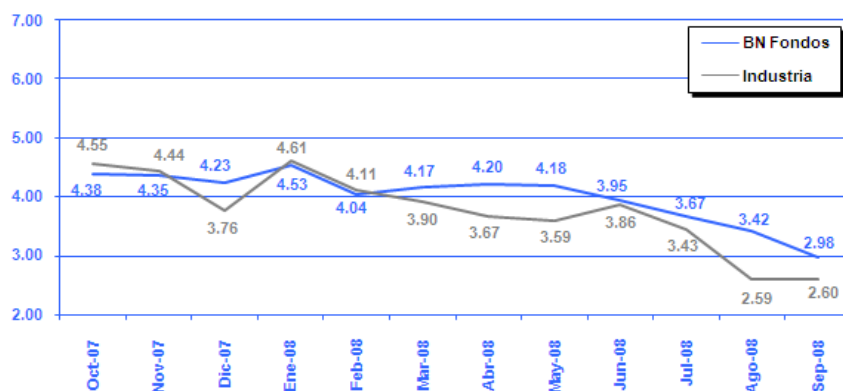
## Rendimientos

	Al 30 Septiembre del 2008	Promedio de la Industria al 30/09/08
Últimos 30 días	-0.49%	-1.18%
Últimos 30 días no anualizado	-0.04%	-0.10%
Últimos 12 meses	2.98%	2.60%

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

## 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\*

\* Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de junio del 2008.

## Informe de la Administración

En los últimos tres meses el mercado bursátil internacional se ha caracterizado por que el riesgo de inflación ha cedido ante el riesgo de recesión. La crisis crediticia que se vive en Estados Unidos y en Europa se puede entender como el deterioro de la confianza entre agentes financieros. En un ambiente dominado por el temor la formación de precios tiende a ser muy errática, el precio de los activos considerados más seguros tiende a subir y el de los activos considerados menos seguros a bajar. Así, los Fondos de Inversión que están sujetos a la valoración de precios de mercado son más susceptibles a la volatilidad internacional.

Bajo este escenario de incertidumbre, el rendimiento de los últimos 30 días de BN RediFondo Dólares se ubicó en -0.49% y en 2.98% en los últimos doce meses. Este desempeño supera el promedio de 30 días de la industria que es de -1.18%.

El principal objetivo de BN RediFondo Dólares es generar a sus inversionistas, un ingreso trimestral en plazos de inversión de al menos seis meses. Para lograrlo, se estructuró una cartera de inversiones que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. La situación del Fondo se refleja también en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), que indica que cada unidad de riesgo asumida, genera 10.53 unidades de rendimiento.

En materia de riesgo, los indicadores muestran que la cartera de inversiones de RediFondo Dólares posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de RediFondo Dólares es 0.38% y mejora en 3 puntos base el promedio industrial. 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 0.92.

El total de activos netos administrados por el Fondo es de \$5.76 millones, que se encuentran invertidos en un 22.55% en valores del tesoro de los Estados Unidos y un 77.45% en valores del sector público costarricense. La cartera de valores del Fondo posee una vida media de 350 días.



# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

El Fondo de Inversión BN CreciFondo Colones, son Fondos de crecimiento que le permiten al inversionista hacer aportes periódicos por sumas pequeñas o grandes con el propósito de hacer ahorros para alcanzar objetivos preestablecidos como por ejemplo, para adquirir o remodelar propiedades, conformar planes de estudio, comprar o cambiar de vehículo, los muebles y electrodomésticos del hogar, etc.

### 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 ₡100,000 (cien mil colones)

### Valor de la participación:

₡2.7635903970 (al 30 de septiembre del 2008)

### Fecha de 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 en una cartera compuesta por títulos de deuda emitidos por el sector público o privado y en instrumentos de renta variable por hasta el 20% de la cartera. Los valores que invierte el Fondo están denominados en colones y registrados en el mercado local o internacional.

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

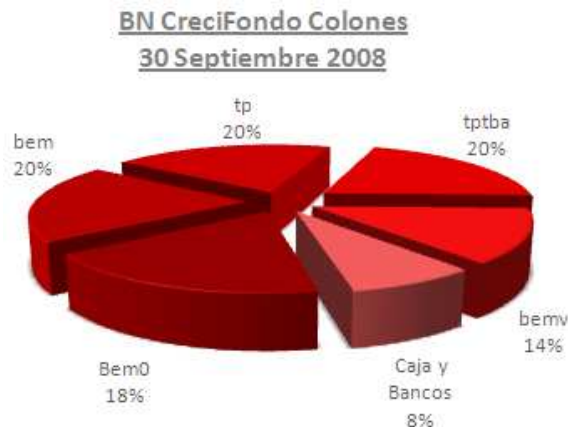
### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de 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



### Por emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	59,306,590.31	7.97%	0.50%
BCCR	385,000,000.00	51.73%	37.79%
Gobierno	300,000,000.00	40.31%	61.71%
<b>TOTAL</b>	<b>744,306,590.31</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	59,306,590.31	7.97%	0.50%
bem0	135,000,000.00	18.14%	12.59%
bem	150,000,000.00	20.15%	25.19%
tp	150,000,000.00	20.15%	42.82%
tpdba	150,000,000.00	20.15%	18.90%
bemv	100,000,000.00	13.44%	N/A
<b>TOTAL</b>	<b>744,306,590.31</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Riesgos

	Al 30/06/08	Al 30/09/08	Promedio de la Industria 30/09/08
Duración	0.70	0.38	1.17
Duración modificada	0.61	0.33	0.70
Desviación estandar*	2.64%	1.88%	2.28%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	3.60
Plazo de permanencia*	2.12	5.40	2.84
Coefficiente de liquidez*	1.97%	0.29%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

## Comisiones

Comisión de Administración	1.50%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.04%
Subtotal	1.54%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.00%
Total	1.54%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

## Rendimientos

	Al 30 Septiembre del 2008	Promedio de la Industria al 30/09/08
Últimos 30 días	11.36%	5.87%
Últimos 30 días no anualizado	0.95%	0.49%
Últimos 12 meses	3.67%	4.34%

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

## Informe de la Administración

Durante el tercer trimestre del año, el Banco Central aplicó una política monetaria restrictiva que resultó en un aumento en las tasas de interés en colones. Como medida para atenuar el crecimiento de precios en el mercado local, se aumentó la tasa de política monetaria a un 10%. Debido a que el precio de los bonos se mueve en forma inversa a las tasas de interés, durante el trimestre se redujo en la duración del portafolio de BN CreciFondo Colones con el fin de hacerlo menos sensible a variaciones en las tasas de interés.

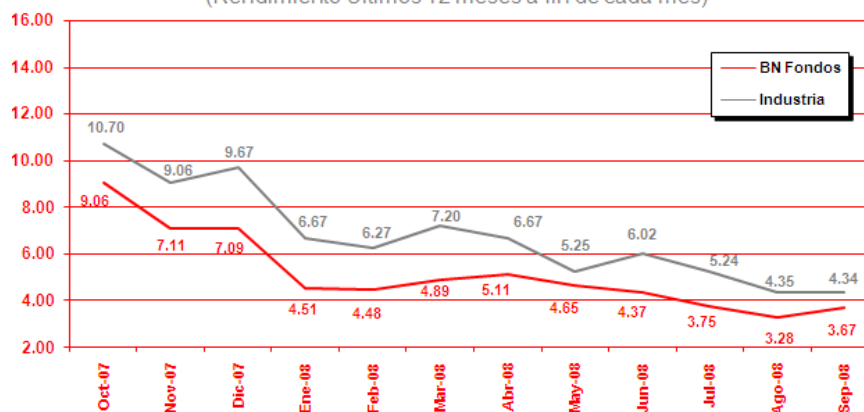
Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Colones se ubica en 11.36% los últimos 30 días y 3.67% para los últimos doce meses. Es decir, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ₡3,058 mensuales.

El principal objetivo de BN CreciFondo Colones es incrementar en forma constante a través de varios periodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto que en su mayoría se conforma de instrumentos de mediano y largo plazo y que por su naturaleza valoran a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo esta situación, se registra un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 2.94 unidades de rendimiento.

Por otra parte los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Colones posee una menor volatilidad de rendimientos respecto a la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN CreciFondo Colones es 1.88% y mejora al promedio de la industria que se ubica en 2.28%. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.33. El total de activos netos administrados asciende a ₡744 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 139 días.

## 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\*

\*Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de junio del 2008.





# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

El Fondo de Inversión BN CreciFondo Dólares, son Fondos de crecimiento que le permiten al inversionista hacer aportes periódicos por sumas pequeñas o grandes con el propósito de hacer ahorros para alcanzar objetivos preestablecidos como por ejemplo, para adquirir o remodelar propiedades, conformar planes de estudio, comprar o cambiar de vehículo, los muebles y electrodomésticos del hogar, etc.

### 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 \$500 (quinientos dólares)

### Valor de la participación:

¢1.3711372230 (al 30 de septiembre del 2008)

### Fecha de inicio de operaciones:

7 de junio del 2000

### Tipo de Fondo:

Fondo de inversión no diversificado, de crecimiento, abierto, en dólares, no seriado, en la cual invierte en títulos de deuda emitidos por el sector público o privado y en instrumentos de renta variable por hasta el 20% de la cartera. Los valores en que invierte el Fondo están denominados en dólares y registrados en el mercado local o internacional.

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de

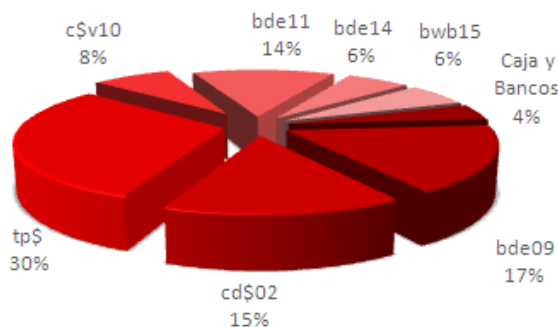
Centroamericana S.A.

### 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

### BN CreciFondo Dolares 30 Septiembre 2008



### Por emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	70,630.97	4.26%	3.95%
WACHO	100,000.00	6.04%	6.06%
BCCR	375,000.00	22.64%	20.52%
Gobierno	1,111,000.00	67.06%	68.56%
USTES	N/A	N/A	0.91%
<b>TOTAL</b>	<b>1,656,630.97</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	70,630.97	4.26%	3.95%
bde09	286,000.00	17.26%	17.34%
cd\$02	250,000.00	15.09%	N/A
tp\$	500,000.00	30.18%	30.31%
c\$V10	125,000.00	7.55%	7.58%
bde11	225,000.00	13.58%	13.64%
bde14	100,000.00	6.04%	7.27%
bwb15	100,000.00	6.04%	6.06%
pcu08	N/A	N/A	0.91%
Recompra	N/A	N/A	12.94%
<b>TOTAL</b>	<b>1,656,630.97</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>





# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Riesgos

	Al 30/06/08	Al 30/09/08	Promedio de la Industria 30/09/08
Duración	1.46	1.27	1.85
Duración modificada	1.38	1.20	1.29
Desviación estandar*	0.11%	0.35%	0.95%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	0.04
Plazo de permanencia*	4.58	12.09	4.56
Coefficiente de liquidez*	6.93%	6.89%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

## Comisiones

Comisión de Administración	0.75%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.04%
Subtotal	0.81%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.02%
Total	0.83%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

## Rendimientos

	Al 30 Septiembre del 2008	Promedio de la Industria al 30/09/08
Últimos 30 días	2.11%	0.04%
Últimos 30 días no anualizado	0.18%	0.00%
Últimos 12 meses	3.84%	2.08%

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

## Informe de la Administración

Durante el tercer trimestre del 2008, la atención de la crisis crediticia que vive la economía norteamericana ha sido la prioridad de la Reserva Federal y del Tesoro de los Estados Unidos. Esta crisis ha generado pérdidas a muchos intermediarios financieros y crea una percepción negativa de la capacidad de pago de los emisores. Bajo esta perspectiva el riesgo de inflación ha cedido ante el riesgo de recesión, por lo que el mercado espera nuevas disminuciones en las tasas de interés de política monetaria. Así, en un ambiente dominado por la desconfianza la formación de precios tiende a ser muy errática. Esto influye sobre la valoración a precios de mercado y hace que los Fondos de Inversión sujetos a la valoración, sean más sensibles a la volatilidad internacional.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Dólares se ubicó en 2.11% en los últimos 30 días y 3.84% en los últimos doce meses. El desempeño de los últimos doce meses del Fondo supera en 176 puntos base (centésimas de rendimiento) el promedio de la industria que cerró en 2.08%.

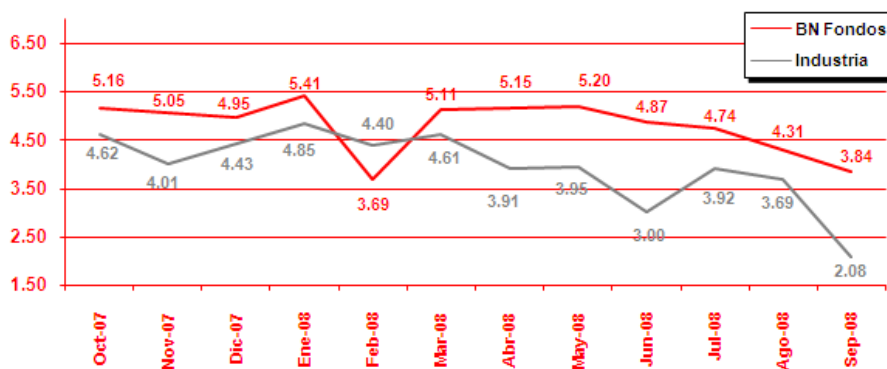
El principal objetivo de BN CreciFondo Dólares es incrementar a través de varios periodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Con el fin de lograr este objetivo, se estructuró una cartera de títulos que combina inversión en activos del sector público y valores del sector corporativo; de mediano y largo plazo, que aportan valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. Esta situación se refleja en el RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 14.15 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Dólares posee una desviación estándar del rendimiento de 0.35%. 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 1.20.

El total de activos netos administrados asciende a \$1.65 millones, los cuales se encuentran invertidos en: un 93.96% en valores del sector público y un 6.04% en valores corporativos, con una vida media de 463 días.

## 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"

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de junio del 2008.



## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

Es una excelente alternativa para aquellos inversionistas que desean diversificar sus inversiones e ingresar al Mercado Internacional, a través de inversiones de mediano o largo plazo respaldados por bonos de empresas extranjeras o emisiones de países con calificación de "grado de inversión". Se recomienda un plazo mínimo de inversión de tres años, no obstante, el inversionista cuenta con períodos de permanencia de seis meses.

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:

Dólares o Euros

### Inversión mínima de apertura:

\$5,000 (cinco mil dólares)

### Valor de la participación:

¢1.1195048230 (al 30 de septiembre del 2008)

### Fecha de inicio de operaciones:

17 de junio del 2005

### Tipo de Fondo:

Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, éste invierte en títulos de emisores extranjeros y bonos soberanos ambos con grado de inversión, denominados en dólares estadounidenses o euros. El Fondo podrá invertir hasta un máximo de un 20% de su cartera en bonos de deuda con garantía directa del estado costarricense, emitido en dólares estadounidenses o euros.

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de 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.

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	597,188.12	7.37%	7.92%
Recompra	566,654.54	6.99%	8.00%
bgz08	250,000.00	3.08%	2.24%
bus09	1,200,000.00	14.80%	4.46%
chi09	544,000.00	6.71%	4.85%
bde09	750,000.00	9.25%	8.94%
bfn09	500,000.00	6.17%	4.47%
bgen9	500,000.00	6.17%	4.47%
bgl10	200,000.00	2.47%	1.78%
bgm10	250,000.00	3.08%	2.24%
bgs10	500,000.00	6.17%	4.47%
bmo11	500,000.00	6.17%	4.47%
bde11	750,000.00	9.25%	7.15%
bdb14	250,000.00	3.08%	2.24%
bcm15	250,000.00	3.08%	2.24%
bwb15	500,000.00	6.17%	4.47%
bend8	N/A	N/A	2.24%
bga15	N/A	N/A	2.24%
brbd8	N/A	N/A	2.24%
bvr16	N/A	N/A	2.24%
bdeu8	N/A	N/A	3.22%
bfn10	N/A	N/A	4.47%
bfre9	N/A	N/A	4.47%
pcu08	N/A	N/A	4.47%
<b>TOTAL</b>	<b>8,107,842.66</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Riesgos

	Al 30/06/08	Al 30/09/08	Promedio de la Industria 30/09/08
Duración	1.20	0.90	1.92
Duración modificada	1.14	0.85	1.81
Desviación estandar*	0.70%	0.83%	0.55%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	0.90
Plazo de permanencia*	0.60	0.58	1.72
Coefficiente de liquidez*	1.97%	2.12%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 30 Septiembre del 2008	Promedio de la Industria al 30/09/08
Últimos 30 días	-5.36%	-10.46%
Últimos 30 días no anualizado	-0.45%	-0.87%
Últimos 12 meses	1.36%	1.90%

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



# BN FondoGlobal No diversificado

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Por tipo de Emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/09/2008	% CARTERA al 30/09/2008	% CARTERA al 30/06/2008
Caja y Bancos	597,188.12	7.37%	7.92%
BDBR	250,000.00	3.08%	2.24%
COMME	250,000.00	3.08%	2.24%
FHLB	500,000.00	6.17%	4.46%
GAZIN	250,000.00	3.08%	2.24%
GEMIL	250,000.00	3.08%	2.24%
GENEL	700,000.00	8.63%	6.26%
GSGPI	500,000.00	6.17%	4.47%
MORGA	500,000.00	6.17%	4.47%
RCHIL	544,000.00	6.71%	4.85%
USTES	1,200,000.00	14.80%	8.94%
WACHO	500,000.00	6.17%	4.47%
BCCR	566,654.54	6.99%	8.00%
Gobierno	1,500,000.00	18.50%	16.09%
CVRD	N/A	N/A	2.24%
ENDES	N/A	N/A	2.24%
GAZPU	N/A	N/A	2.24%
RBD	N/A	N/A	2.24%
DEUTS	N/A	N/A	3.21%
FREDI	N/A	N/A	4.47%
FNMA	N/A	N/A	4.47%
<b>TOTAL</b>	<b>8,107,842.66</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

## Comisiones

Comisión de Administración	1.00%
Custodia (1)*	0.04%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.04%
Subtotal	1.08%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.01%
<b>Total</b>	<b>1.09%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

## Informe de la Administración

La crisis crediticia que se vive en Estados Unidos y en Europa se puede explicar como el deterioro de la confianza entre agentes financieros. La Reserva Federal de los Estados Unidos y el Banco Central Europeo han tomado varias medidas para procurar mantener la liquidez de los mercados. En Estados Unidos se bajaron las tasas de interés de política monetaria y en Europa se inyecta liquidez a los bancos. Asimismo, para restablecer la confianza en el mercado financiero, el gobierno de los Estados Unidos ofrece un paquete de rescate financiero para comprar activos en problemas a los bancos y en Europa algunos gobiernos dan un respaldo a los bancos, comprando acciones u ofreciendo garantías sobre los depósitos.

En un escenario de incertidumbre, la formación de precios tiende a ser muy errática. Esta situación ha perjudicado la valoración a precios de mercado de los Fondos de Inversión que poseen mayor concentración de carteras en bonos de mediano y largo plazo.

Bajo este escenario internacional, el rendimiento de FondoGlobal se ubicó en -5.36% en los últimos 30 días y 1.36% los últimos doce meses.

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 va desde BBB hasta AAA.

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 elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 3.77 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de FondoGlobal, posee baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de FondoGlobal es 0.83%. 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 0.85%.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$ 8.11 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre trece emisores con una concentración entre 3.08% y 18.50% cada uno. La vida media del portafolio es de 328 días. BN Fondo Global cumple con los límites de diversificación establecidos por la Superintendencia General de Valores.



# FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## 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.

### 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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares Estadounidenses

### Inversión mínima de apertura:

US \$10,000.00

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

### Fecha última negociación en mercado secundario: 16 de abril del 2008

### Valor de la participación en la última negociación: \$3,606.78

### Valor de la participación a la fecha de corte: \$3,316.80

### Custodio de Valores:

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

### Calificadora de riesgo:

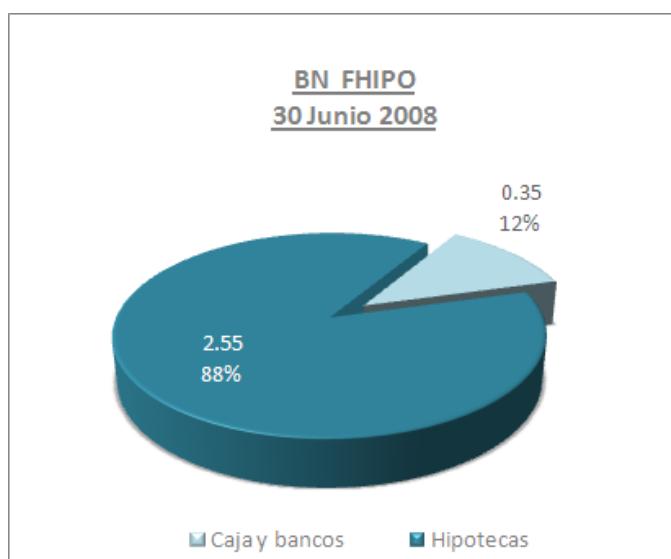
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### 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



## Riesgos

	AI 30/06/08		AI 30/09/08	
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
Coefficiente de endeudamiento	0.004	N/A	0.003	N/A
Desviación estandar 12 meses	0.65%	N/A	0.59%	N/A
Porcentaje de ocupación	N/A	N/A	N/A	N/A
Porcentaje arrendatarios con mas de un mes de atraso	N/A	N/A	N/A	N/A



# FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°17 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2008

## Informe de la Administración

### Rendimientos

		FHIPO al 30/09/08	Promedio de la Industria al 30/09/08
Últimos 12 meses	Líquido	5.91%	N/A
	Total	5.91%	N/A
Últimos 30 días	Líquido	6.57%	N/A
	Total	6.57%	N/A

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

### Comisiones

Comisión de Administración	0.50%
Custodia (1)*	N/A
Entidad Comercializadora	N/A
Otros gastos operativos(2)**	0.08%
Subtotal	0.58%
Al Puesto de Bolsa (3)***	N/A
Total	0.58%

### FONDO DE INVERSION DE TITULARIZACION HIPOTECARIA FHIPO

#### Detalle Pagos de Principal Al 30 de Setiembre del 2008

Fecha	Valor Contable de Participación (ValPar)	Pagos de principal acumulados por participación
-	<b>\$10,000.00</b>	-
Dic-02	\$10,217.87	\$697.98
Dic-03	\$10,283.07	\$1,332.52
Dic-04	\$10,203.99	\$2,411.05
Dic-05	\$6,971.74	\$3,178.01
Dic-06	\$5,593.93	\$4,792.88
Dic-07	\$4,703.12	\$5,700.85
Set-08	\$3,316.80	\$7,023.24

### Informe de Gestión

Al 30 de setiembre del 2008 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$2.95 millones.

A la fecha de corte se cuenta con 12 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$2.55 millones, que representan un 54.22% del precio de compra de los inmuebles que respaldan las hipotecas.

Por la naturaleza del Fondo, las hipotecas por cobrar constituyen el principal activo y representan un 86.31% del activo total.

### Ingresos, Gastos y Prepagos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el tercer trimestre del año 2008 por US\$65,157.41. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$13,667.88, dando como resultado una utilidad neta de US\$51,489.53.

En el tercer trimestre se recibió un pago parcial de una hipoteca, el día 12 de setiembre 2008 por un monto de US\$231,439.50. El monto del principal correspondiente a la cancelación de dicho pago parcial más las amortizaciones periódicas, será pagado a los inversionistas junto con el pago de los beneficios, previsto para el viernes 10 de octubre del 2008.

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 2008 es de 7.13%, con una utilidad por participación de US\$58.05. El rendimiento del trimestre anterior fue de 7.23% y el rendimiento del mes de setiembre 2008 fue de 6.57%. Durante este trimestre algunas hipotecas alcanzaron una madurez de siete años, lo cual conlleva a un cambio de tasa de interés de fija a variable (LIBOR + 5 puntos porcentuales), de acuerdo a lo estipulado en los contratos de hipoteca. La tasa LIBOR al 1 de setiembre fue de 3.11500%.

### Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.59%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de setiembre del 2008, el cual ha venido presentado un incremento, debido a la reducción de la cartera hipotecaria. La morosidad o retraso de la cartera hipotecaria a la fecha de corte es de cero, lo que muestra una adecuada gestión de cobro realizada durante el trimestre y la calidad de los deudores del Fondo.

### Valor contable 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, así como el valor contable final de las participaciones.





## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

Este MegaFondo de Inversión (Fondo de Fondos de Inversión) le permite al inversionista participar en el mercado de Bienes Raíces local o internacional, dado que su cartera está compuesta por participaciones de Fondos Inmobiliarios o "shares" de instrumentos como los REIT's (Real Estate Investment Trusts).

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:

Dólares estadounidenses

### Inversión mínima de apertura:

\$5,000.00 (cinco mil dólares)

### Valor de la participación:

\$4.2789555500 (al 30 de septiembre del 2008)

### Fecha de inicio de operaciones:

31 de octubre del 2007

### Tipo de Fondo:

Este es un Fondo de inversión cerrado, donde no existe recompra de las participaciones por parte del Fondo. Es un Fondo no seriado y se denomina de ingreso.

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

**scrA - f 4.** 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.

## Informe de la Administración

El mercado de Bienes Raíces en Estados Unidos, continúa teniendo un impacto negativo producto de la crisis crediticia y de vivienda que se vive en ese país. La tendencia de precios de los Real Estate Investment Trust (REIT) continúa siendo a la baja. Así, en espera de una mejor coyuntura de mercado se mantiene la decisión de no invertir en REITs, y de mantener las inversiones en Fondos Inmobiliarios nacionales.

BN MegaREIT, es un Mega Fondo de Inversión cerrado con un plazo al vencimiento indefinido. La cartera activa está compuesta por Fondo Inmobiliarios. La principal característica que identifica a este tipo de activos es que su portafolio se compone principalmente de bienes inmuebles y su objetivo es obtener beneficios mediante el alquiler o venta de los bienes inmuebles.

La tendencia de precios del mercado en Estados Unidos perjudicó el desempeño del Mega Fondo en sus primeros meses de operación. Esta situación se refleja en un rendimiento anualizado de 2.45% los últimos 30 días y -15.92% los últimos doce meses.

La situación del Fondo se refleja también en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), que indica que cada unidad de riesgo asumida, genera un rendimiento negativo de 1.51 unidades. Los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN MegaREIT posee una desviación estándar de rendimiento de 26.47%. Por la naturaleza de la cartera activa, este Mega Fondo arroja valores en los indicadores de riesgo muy diferentes a los valores generados en los portafolios de los Fondos de Inversión que invierten en valores de deuda.

El total de activos netos administrados por el Mega Fondo asciende a \$850 mil, que se encuentra invertidos en cinco Fondos de Inversión con una concentración entre 5.98% y 8.91% cada uno.

### Rendimientos

Al costo:	Al 30 Septiembre del 2008	Promedio de la Industria al 30/09/08
Últimos 30 días	1.22%	-77.21%
Últimos 30 días no anualizado	0.10%	-6.43%
Últimos 12 meses	-15.71%	-18.09%

### Al precio de mercado:

Últimos 30 días	2.45%	-77.21%
Últimos 30 días no anualizado	0.20%	-6.43%
Últimos 12 meses	-15.92%	-18.09%

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

### Riesgos

Al costo:	Al 30/06/08	Al 30/09/08	Promedio de la Industria 30/09/08
Duración	N/A	N/A	N/A
Duración modificada	N/A	N/A	N/A
Desviación estándar*	26.92%	26.47%	1.97%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	10.20%
Plazo de permanencia*	N/A	N/A	N/A
Coefficiente de liquidez*	N/A	N/A	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Comisiones

Comisión de Administración	0.50%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.10%
Subtotal	0.60%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.02%
Total	0.62%



## Hechos Relevantes

Estimado inversionista:

A continuación se presenta una lista de Hechos Relevantes relacionados con nuestros Fondos de Inversión, que fueron publicados durante el 3er trimestre del 2008.

Para mayor detalle estos Hechos Relevantes se pueden consultar en:

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

Referencia	Fecha	Asunto
GG-203-08	09 julio	Pago de beneficios II trimestre 2008 de FHIPO.
GG-216-08	25 julio	Modificación comisiones de administración de BN DinerFondo Euros, no diversificado; BN SuperFondo Dólares; BN RediFondo Mensual Colones, no diversificado y BN CreciFondo Colones, no diversificado.
GG-218-08	31 julio	Modificación del Proveedor de Precios en los Prospectos de los Fondos Financieros.
GG-219-08	31 julio	Modificación del Proveedor de Precios en el Prospecto de FHIPO.
GG-220-08	31 julio	Modificación del Proveedor de Precios en los Prospectos de los MegaFondos.
SCR-339-2008	20 agosto	Calificación FHIPO
SCR-404-2008	19 setiembre	Calificación Fondos Financieros y MegaFondo

**Recuerde, mantener actualizada su información es ¡muy importante!**

La información actualizada nos permite tener una mejor comunicación y con ello ofrecerle un mejor servicio. Si su información personal ha cambiado recientemente, como por ejemplo sus números de teléfono, su lugar de residencia o de trabajo, su correo electrónico, etc.; es conveniente que nos lo haga saber para así poder actualizar sus registros. ¡Contáctenos al 2211-2888!

# 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 los posibles cambios en la tasa de interés bajo la premisa financiera: "A mayor duración mayor riesgo"

Por ejemplo, una duración de 105 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 205 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 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 205%, uno con una desviación estándar de 2% y en 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 13.5% a un 3.5%.

## Coefficiente 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 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 sabe comparar con la duración de la cartera del Fondo de inversión. "A mayor disparidad de tiempo entre la duración de la 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 un a medida de las unidades de rendimiento que ha pagado el Fondo por cada unidad de riesgo que asuma.

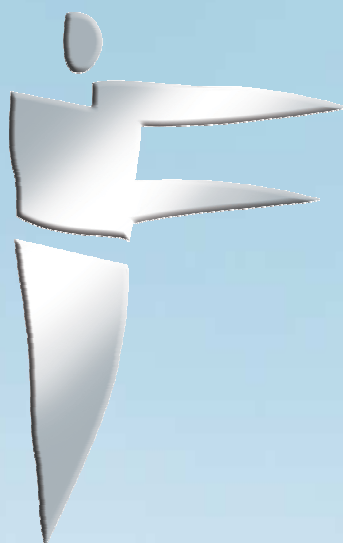
Por ejemplo: El Fondo A presenta un Rendimiento Ajustado por Riesgo igual a 6 como resultado de dividir el promedio de rendimiento que es de un 18% entre el promedio de volatilidad o desviación estándar que es de un 3%) mientras que el Fondo B presenta un Rendimiento Ajustado por Riesgo igual a 9 (rendimiento 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 comportamientos se recomienda al inversionista utilizar Fondos de características similares (igual moneda, objetivo, entre otros).

## Coefficiente de liquidez:

Es un requerimiento de liquidez mínima, para los Fondos de inversión. Tiene el propósito de que el Fondo disponga de los recursos rápidamente para atender situaciones de emergencia como hacer frente a solicitudes de redención de participaciones por un monto considerable. El coeficiente de liquidez se mantiene en efectivo o en títulos valor cuyo plazo al vencimiento sea menor de 180 días y que sean fácilmente realizables a efectivo. La metodología de cálculo del coeficiente de liquidez considera la volatilidad del saldo de activos netos del Fondo de inversión, para los últimos doce meses.

El Coeficiente es el resultado de la volatilidad por la máxima fluctuación bajo un nivel de confianza del 95%, lo que corresponde, para una distribución normal estándar, a un valor de 1.64. Es suma, el coeficiente de liquidez será igual a la volatilidad del saldo de activos netos multiplicado por 1.64.

BN DinerFondo Colones \* BN DinerFondo  
Dólares \* BN DinerFondo Euros \* BN  
SuperFondo Colones \* BN SuperFondo  
Dólares \* BN RediFondo Colones \* BN  
RediFondo Dólares \* BN CreciFondo Colones \*  
BN CreciFondo Dólares \* BN FondoGlobal \*  
BN FHIPO \* BN MegaReit \* BN DinerFondo  
Colones \* BN DinerFondo Dólares \* BN  
DinerFondo Euros \* BN SuperFondo Colones \*  
BN SuperFondo Dólares \* BN RediFondo  
Colones \* BN RediFondo Dólares \* BN  
CreciFondo Colones \* BN CreciFondo Dólares  
\* BN FondoGlobal \* BN FHIPO \* BN MegaReit  
\* BN DinerFondo Colones \* BN DinerFondo  
Dólares \* BN DinerFondo Euros \* BN  
SuperFondo Colones \* BN SuperFondo  
Dólares \* BN RediFondo Colones \* BN  
RediFondo Dólares \* BN CreciFondo Colones \*  
BN CreciFondo Dólares \* BN FondoGlobal \*  
BN FHIPO \* BN MegaReit \* BN DinerFondo  
Colones \* BN DinerFondo Dólares \* BN  
DinerFondo Euros \* BN SuperFondo Colones \*  
BN SuperFondo Dólares \* BN RediFondo \* BN



BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.  
Edificio Cartagena, cuarto piso, Calle Central, Avenida Primera  
Teléfono 2211-2900 / Fax 2258-5431  
Apartado postal 10192-1000 San José, Costa Rica  
[bnfondos@bncr.fi.cr](mailto:bnfondos@bncr.fi.cr) / [www.bnfondos.com](http://www.bnfondos.com)

BN Fondos ni sus Entes Comercializadores, incluyendo al Banco Nacional garantizan el valor de las participaciones

Las participaciones podrían perder valor.

El capital aportado podría disminuir.