



## Informe Trimestral de BN Fondos de Inversión

Boletín para clientes \* 3er Trimestre \* Año 8 \* N° 29

**DE JULIO A  
SEPTIEMBRE 2011**



## Contenido

Informe General.....	3
BN DinerFondo Colones No diversificado.....	4
BN DinerFondo Dólares No diversificado .....	6
BN DinerFondo Euros No diversificado .....	8
BN SuperFondo Colones No diversificado .....	10
BN SuperFondo Dólares No diversificado.....	12
BN FonDepósito Colones No diversificado .....	14
BN FonDepósito Dólares No diversificado.....	16
BN RediFondo Colones No diversificado .....	18
BN RediFondo Dólares No diversificado.....	20
BN CreciFondo Colones No diversificado .....	22
BN CreciFondo Dólares No diversificado.....	24
BN FHIPO Fondo de Inversión.....	26
Informe de Gestión.....	27
De su interés.....	28
Algunos conceptos a considerar.....	29

---

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 en el tercer trimestre del año se ha caracterizado por una escasez de dinero que ha impulsado un alza de las tasas de interés y del tipo de cambio del colón con respecto al dólar. La tasa básica pasiva se ubicó en 7.75% a final de setiembre (un nivel que no se registraba desde inicios de año) y el tipo de cambio cerró el trimestre en ¢519.87 por dólar, un valor que no se alcanzaba desde octubre del año anterior.

La entrada en vigencia del encaje mínimo legal para los préstamos de corto plazo en el exterior, parece ser la razón que ha generado una mayor demanda de efectivo entre los agentes financieros. Este nuevo requerimiento de encaje mínimo legal, obliga a las empresas financieras que se financian con créditos extranjeros por plazos inferiores a un año, a depositar un 15% de esos recursos en el Banco Central. Asumiendo que los recursos captados en el exterior por las empresas financieras estaban invertidos o prestados, es posible sospechar que en el momento de entrada en vigencia del encaje no existiera el acervo de liquidez en dólares suficiente para hacer frente al requerimiento de encaje. Así, el nuevo encaje supuso dos efectos simultáneos en el mercado financiero. Por un lado, un aumento de la oferta de valores: la obligación de disponer recursos para cubrir el encaje implica una necesidad de abastecimiento de liquidez. Dos formas rápidas de obtener esta liquidez son por medio del aumento en la captación de recursos del público y mediante la venta de inversiones en valores. Por otro lado, también se motivó una mayor demanda de dólares en el mercado de monedas extranjeras. El depósito de encaje en el Banco Central se hace de acuerdo a la moneda de contratación del préstamo y normalmente los préstamos del exterior se hacen en dólares. De manera que es razonable pensar que el requerimiento de encaje por los créditos del exterior sea mayoritariamente en moneda extranjera y que esta situación se haya traducido en un aumento en la demanda de dólares en MONEX.

En el mercado secundario, el incremento en la oferta de bonos ha generado una disminución de precios y un aumento de las tasas de interés de mercado. Por ejemplo, el precio del título de propiedad tasa fija con vencimiento en marzo del 2013 disminuyó de 103.90% en julio a 102.74% en septiembre y consecuentemente su rendimiento al vencimiento aumentó de 7.39% a 7.85%. Este tipo de movimientos de precios afecta el rendimiento observado de los fondos de inversión financieros que valoran a precios de mercado ya que disminuye el valor de los títulos tasa fija que se mantienen en cartera. Pero también representa una oportunidad favorable para adquirir participaciones con un valor de participación relativamente más barato.

Para el último trimestre del año la expectativa se fija en la forma en que el mercado asimile el efecto del encaje a los préstamos del exterior. Por razones de política monetaria no se anticipan cambios importantes en las tasas de interés. Las medidas de control de la inflación han arrojado resultados satisfactorios. El nivel de inflación interanual a setiembre se ubica en 5.18% y la inflación subyacente se ubica en 4.88%, ambos valores se mantienen dentro del rango objetivo del Banco Central. Así, en este periodo se espera renovar los recursos de los Fondos de Mercado de Dinero en condiciones más favorables a las registradas en los trimestres anteriores.

## Moneda Internacional Dólares

La economía de los Estados Unidos no muestra una tasa de crecimiento congruente con el estímulo fiscal y monetario que ha recibido. El crecimiento de la economía en el primer semestre ha sido el más débil desde que se empezó registrar una recuperación en el 2009.

El Producto Nacional Bruto de los EE.UU. se encuentra en \$13.27 trillones y aún no alcanza el máximo que se registró a finales del año 2007 de \$13.33 trillones. El esfuerzo de la Reserva Federal por mantener las tasas de interés bajas y estimular el crecimiento económico le ha llevado a inyectar \$2.35 trillones en la economía por medio de dos programas de compras de bonos y el Gobierno Federal ha introducido \$800 billones en programas de estímulos que incluyen beneficios por desempleo, incentivos fiscales y proyectos de salud, educación e infraestructura.

En el mes de setiembre la creación de empleos aumentó en un neto de 103 mil contratos, un resultado que mantiene la tasa desempleo en 9.1%. A pesar de lo favorable que este resultado aparenta ser, se debe considerar que es producto de un aumento en el sector privado de 137 mil empleos y una disminución en el sector público de 34 mil empleos. Si se considera que el Gobierno se ha comprometido a recortar el gasto público en \$2.7 trillones en los próximos 10 años, se puede esperar un crecimiento débil en los próximos semestres. Precisamente esta expectativa es la que ha motivado una fuerte volatilidad de precios en los mercados accionarios alrededor del mundo.

Por su parte, el rendimiento de los Bonos del Tesoro de 10 años plazo ha disminuido 135 puntos base en el último trimestre y alcanzó un mínimo de 1.60%; motivado principalmente por una reacción del mercado que ante la incertidumbre traslada recursos de activos volátiles como las acciones a instrumentos con menor riesgo de mercado como los bonos. El rendimiento de las Notas del Tesoro de seis meses plazo se ubica en 0.02% y el de un año plazo en 0.09%. Ante este escenario de rendimientos bajos, los Fondos de Inversión de mercado de dinero continúan colocando recursos en certificados de depósito a plazo emitidos por bancos comerciales costarricenses, que ofrecen mejores tasas de interés.

## Moneda Internacional Euros

La incertidumbre sobre la situación crediticia de la deuda en Europa ha llevado a los mercados financieros a un agotador estado de volatilidad. En los últimos meses los índices accionarios han reportado fuertes aumentos apoyados en la expectativa de que las autoridades europeas han encontrado una solución al problema de la deuda. Sin embargo, conforme la expectativa se disipa, la tendencia a la baja se reanuda.

El problema de la deuda en Europa es que durante varios años algunos países han gastado dinero por encima de sus posibilidades, generando déficits recurrentes que financian con endeudamiento. La lista de países más endeudados la encabeza Grecia que posee una deuda equivalente a un 143% de su Producto Interno Bruto, le sigue Italia con un 119% e Irlanda con un 96%.

Por sí mismo el nivel de endeudamiento no es una falta irreparable, por ejemplo: es normal que las familias se endeuden en una o dos veces su ingreso anual para comprar una casa. En el caso de los países es diferente porque es un déficit presupuestario lo que da origen a la deuda. Este déficit debe ser controlado para no comprometer la salud financiera del país. La obligación que implica el pago de la deuda estruja el presupuesto y compromete el pago de otros gastos importantes para la sociedad y la economía. Los mayores déficit como porcentaje del Producto Interno Bruto los registran Irlanda con un 32.4%, Grecia con un 10.5% y Reino Unido con un 10.4%.

La solución inmediata ofrecida por las autoridades europeas, es la creación de un Fondo de rescate que financie a los países con mayor presión sobre su deuda. No obstante, la solución de largo plazo será lenta y dolorosa, implicará un menor gasto de los gobiernos y un menor crecimiento económico en los próximos años.

Para administrar el riesgo de solvencia crediticia del portafolio de BN DinerFondo Euros, los recursos son invertidos en emisores soberanos y corporativos con calificación de riesgo AAA o AA. Por país la inversión se concentra en Alemania y Suecia, además se invierte en el Banco Europeo de Inversión. En el tercer trimestre, el rendimiento de BN DinerFondo Euros ha mejorado con respecto a los últimos dos años. El rendimiento de treinta días se ubica en 0.55% y el de doce meses en 0.35%.



# BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## 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:

₡ 2.102902875 (al 30 de Septiembre 2011.)

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

41,683,611,525.07

### Fecha de inicio de operaciones:

24 de julio del 2002

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### 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:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

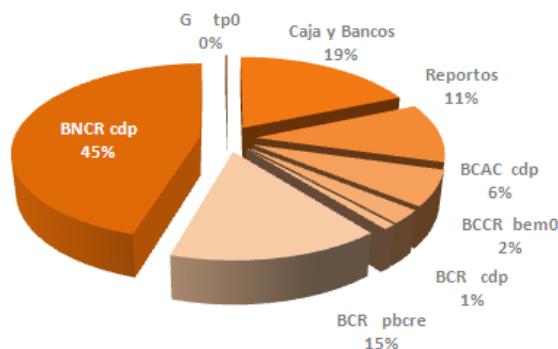
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

**scrAA+ 2.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

## Estructura del Portafolio

**BN DinerFondo Colones  
30 de Septiembre 2011**



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	8,676,555,145.18	18.59%	15.40%
BCAC	2,999,970,000.00	6.43%	10.14%
BCR	7,569,619,560.45	16.22%	20.40%
BNCR	21,114,144,390.32	45.25%	25.06%
BCCR	1,158,148,250.00	2.48%	2.78%
Gobierno	99,921,000.00	0.21%	13.50%
Reportos	5,046,468,763.06	10.81%	12.73%
<b>Total</b>	<b>46,664,827,109.01</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	8,676,555,145.18	18.59%	15.40%
Reportos	5,046,468,763.06	10.81%	12.73%
pbcre	7,115,269,560.00	15.25%	4.56%
bem0	1,158,148,250.00	2.48%	2.78%
cdp	24,568,464,390.77	52.65%	51.04%
tp0	99,921,000.00	0.21%	8.88%
tp	-	0.00%	4.61%
<b>Total</b>	<b>46,664,827,109.01</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. "Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el Fondo de Inversión de la Sociedad Administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro".



# BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## Comisiones

Comisión de Administración	2.00%
----------------------------	-------

## Riesgos

Duración	Al 30/06/11	Al 30/09/11	Promedio de la Industria 30/09/11
	0,15	0,26	0,17
Duración modificada	0,14	0,24	0,16
Desviación estándar*	0,31%	0,20%	0,27%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,20%
Plazo de permanencia*	0,07	0,08	0,16
Coeficiente de liquidez*	9,24%	7,57%	N/A

Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

Últimos 30 días	Al 30 septiembre del 2011	Promedio de la Industria al 30/09/11
	4,11%	4.21%
Últimos 30 días no anualizado	0,34%	0,35%
Últimos 12 meses	4,53%	4.65%

## 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 septiembre del 2011."

## Informe de la Administración

El desempeño del mercado bursátil en el tercer trimestre del año se ha caracterizado por una escasez de dinero que ha impulsado un alza de las tasas de interés y del tipo de cambio del colón con respecto al dólar. La entrada en vigencia del encaje mínimo legal para los préstamos de corto plazo en el exterior, parece ser la razón que ha generado una mayor demanda de efectivo entre los agentes financieros. El tercer trimestre terminó con una tasa básica pasiva en 7.75%, nivel que no se registraba desde inicios de año y el tipo de cambio en ¢519.87 por dólar, un valor que no se alcanzaba desde octubre del año anterior. Por su parte las medidas de control de la inflación han arrojado resultados satisfactorios. El nivel de inflación interanual a setiembre se ubica en 5.18% y la inflación subyacente en 4.88%, ambos valores se mantienen dentro del rango objetivo del Banco Central. Así, para el último trimestre del año no se anticipan cambios importantes en las tasas de interés.

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 4.11% y el rendimiento del último año en 4.53%

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 24.22 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN DinerFondo Colones, posee una volatilidad de rendimientos inferior a la industria. La desviación estándar del rendimiento es 0.20% y mejora en 7 puntos el promedio industrial. 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 0.24%.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a ¢46,664 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 95 días, sin considerar el efectivo.



# BN DinerFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## 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:**

\$ 1.192146730 (al 30 de Septiembre 2011.)

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

88,994,844.98

**Fecha de inicio de operaciones:**

23 de setiembre del 2002

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

**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:**

Banco Nacional de Costa Rica.

**Calificadora de riesgo:**

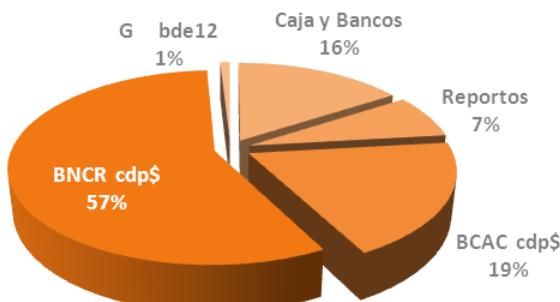
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

**Calificación de riesgo:**

**scrAA+ 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 de Septiembre 2011



#### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	14,511,563.06	15.85%	20.52%
Reportos	6,717,230.02	7.33%	2.33%
BCAC	17,514,940.00	19.12%	17.20%
BNCR	52,000,410.00	56.78%	55.22%
BCR	-	0.00%	4.53%
Gobierno	838,851.00	0.92%	0.21%
<b>Total</b>	<b>91,582,994.08</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

#### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	14,511,563.06	15.85%	20.52%
Reportos	6,717,230.02	7.33%	2.33%
cdp\$	69,515,350.00	75.90%	76.94%
tp\$	-	0.00%	0.21%
bde12	838,851.00	0.92%	0.00%
<b>Total</b>	<b>91,582,994.08</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. "Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el Fondo de Inversión de la Sociedad Administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro".



# BN DinerFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## Comisiones

Comisión de Administración	0.50%
----------------------------	-------

## Riesgos

Duración	Al		Promedio de la Industria 30/09/11
	30/06/11	30/09/11	
Duración	0,24	0,24	0,17
Duración modificada	0,24	0,24	0,17
Desviación estándar*	0,07%	0,03%	0,01%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	0,15	0,16	0,22
Coeficiente de liquidez*	5,38%	4,73%	N/A

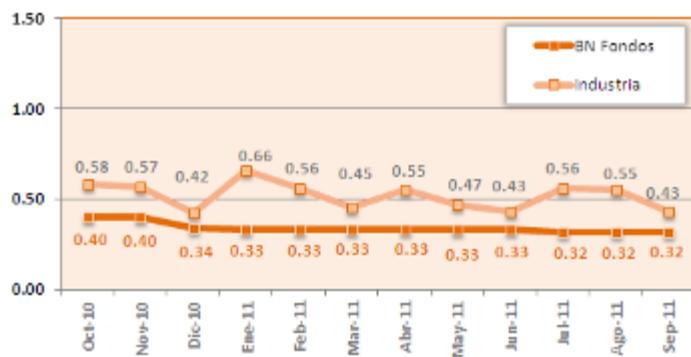
\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 septiembre del 2011		Promedio de la Industria al 30/09/11
	30/06/11	30/09/11	
Últimos 30 días	0,31%	0,49%	
Últimos 30 días no anualizado	0,03%	0,04%	
Últimos 12 meses	0,32%	0,43%	

## 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 septiembre del 2011."

## Informe de la Administración

En Estados Unidos, el rendimiento de los Bonos del Tesoro de 10 años plazo ha disminuido 135 puntos base en el último trimestre y alcanzó un mínimo de 1.60%; motivado principalmente por una reacción del mercado que ante la incertidumbre traslada recursos de activos volátiles como las acciones a instrumentos con menor riesgo de mercado como los bonos. El rendimiento de las Notas del Tesoro de seis meses plazo se ubica en 0.02% y el de un año plazo en 0.09%. Ante este escenario de rendimientos bajos, los Fondos de Inversión de mercado de dinero continúan colocando recursos en certificados de depósito a plazo emitidos por bancos comerciales costarricenses, que ofrecen mejores tasas de interés.

Así, el rendimiento de DinerFondo Dólares se ubica en 0.31% en los últimos 30 días y 0.32% 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 13.08 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 0.03%. 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 0.24.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$91 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense. La vida media del portafolio, medida por su duración, es de 88 días sin considerar el efectivo y el plazo de permanencia en el Fondo es de 58 días.



# BN DinerFondo Euros No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## 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:**  
€ 1.057777452 (al 30 de Septiembre 2011.)

**Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:**  
6,157,264.52

**Fecha de inicio de operaciones:**  
9 de mayo del 2007

**Fecha de vencimiento:**  
Fondo de plazo indefinido

### 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:**  
Banco Nacional de Costa Rica.

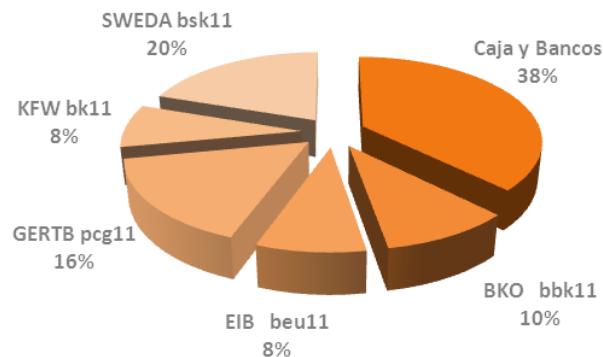
**Calificadora de riesgo:**  
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### 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

### BN DinerFondo Euros 30 de Septiembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	2,275,709.55	37.43%	39.68%
BUNCH	-	0.00%	6.03%
EIB	500,300.00	8.23%	7.54%
GERTB	998,690.00	16.42%	15.08%
KFW	500,375.00	8.23%	7.54%
NRWBK	-	0.00%	7.54%
RABBA	-	0.00%	7.54%
SWEDA	1,203,960.00	19.80%	9.05%
BKO	601,284.00	9.89%	0.00%
<b>Total</b>	<b>6,080,318.55</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	2,275,709.55	37.43%	39.68%
bbu11	-	0.00%	6.03%
beu11	500,300.00	8.23%	7.54%
pcg11	998,690.00	16.42%	15.08%
bk11	500,375.00	8.23%	7.54%
bnr11	-	0.00%	7.54%
brn11	-	0.00%	7.54%
bsk11	1,203,960.00	19.80%	9.05%
bbk11	601,284.00	9.89%	0.00%
<b>Total</b>	<b>6,080,318.55</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. "Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el Fondo de Inversión de la Sociedad Administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro".



# BN DinerFondo Euros No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	0.25%
----------------------------	-------

### Riesgos

	AI 30/06/11	AI 30/09/11	Promedio de la Industria 30/09/11
Duración	0,28	0,13	N/A
Duración modificada	0,28	0,13	N/A
Desviación estándar*	0,02%	0,05%	N/A
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	N/A
Plazo de permanencia*	1,17	1,09	N/A
Coeficiente de liquidez*	2,15%	2,17%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	AI 30 septiembre del 2011	Promedio de la Industria al 30/09/11
Últimos 30 días	0,55%	N/A
Últimos 30 días no anualizado	0,05%	N/A
Últimos 12 meses	0,35%	N/A

La incertidumbre sobre la situación crediticia de la deuda en Europa se debe a que durante varios años algunos países vivieron por encima de sus posibilidades, generando déficits recurrentes que financiaron con endeudamiento. La lista de países más endeudados la encabeza Grecia que posee una deuda equivalente a un 143% de su Producto Interno Bruto, le sigue Italia con un 119% e Irlanda con un 96%. Por sí mismo el nivel de endeudamiento no es una falta irreparable, pero el déficit debe ser controlado para no comprometer la salud financiera del país. La obligación que implica el pago de la deuda estruja el presupuesto y compromete el pago de otros gastos importantes para la sociedad y la economía. Los mayores déficit como porcentaje del Producto Interno Bruto los registran Irlanda con un 32.4%, Grecia con un 10.5% y Reino Unido con un 10.4%. La solución inmediata ofrecida por las autoridades europeas, es la creación de un Fondo de rescate que financie a los países con mayor presión sobre su deuda. No obstante, la solución de largo plazo será lenta y dolorosa, implicará un menor gasto de los gobiernos y un menor crecimiento económico en los próximos años.

El rendimiento de BN DinerFondo Euros, es de 0.55% en los últimos 30 días y 0.35% 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 de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 5 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 0.05%. 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 0.13. 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 valor facial de los activos administrados por el Fondo asciende a € 6 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre cinco emisores con una concentración entre 8.23% y 19.80% cada uno. Además, posee un 37% de los activos en caja y bancos, que se mantiene con una tasa de interés muy favorable. La vida media del portafolio, sin considerar el efectivo es de 47 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 septiembre del 2011."



# BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## 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:**

₡ 3.047136152 (al 30 de Septiembre 2011.)

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

14,031,114,871.92

**Fecha de inicio de operaciones:**

12 de enero del 2000

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

**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:**

Banco Nacional de Costa Rica.

**Calificadora de riesgo:**

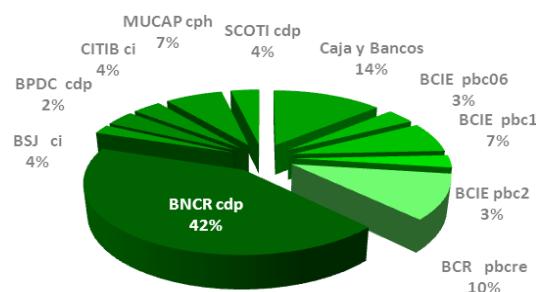
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

**Calificación de riesgo:**

**scrAAf2.** 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 SuperFondo Colones 30 de Septiembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	1,923,924,583.02	13.63%	8.80%
BCCR	-	0.00%	1.72%
BCIE	1,907,259,000.00	13.52%	9.40%
BNCR	5,997,240,000.00	42.50%	41.59%
BSJ	500,495,000.00	3.55%	7.23%
BCR	1,474,680,000.00	10.45%	8.10%
CITIB	500,400,000.00	3.55%	0.72%
SCOTI	500,495,000.00	3.55%	4.34%
BPDC	302,100,000.00	2.14%	7.23%
Gobierno	-	0.00%	3.62%
MUCAP	1,005,380,000.00	7.12%	7.23%
<b>Total</b>	<b>14,111,973,583.02</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	1,923,924,583.02	13.63%	8.80%
cdp	6,799,835,000.00	48.18%	53.31%
ci	1,000,895,000.00	7.09%	7.96%
pbc06	1,474,680,000.00	10.45%	7.23%
bem	-	0.00%	1.72%
bsd1	-	0.00%	0.72%
cph	1,005,380,000.00	7.12%	7.23%
pbc05	-	0.00%	5.79%
pbc06	499,780,000.00	3.54%	3.62%
tp	-	0.00%	3.62%
pbc1	998,630,000.00	7.08%	0.00%
pbc2	408,849,000.00	2.90%	0.00%
<b>Total</b>	<b>14,111,973,583.02</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. "Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el Fondo de Inversión de la Sociedad Administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro".



# BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	1.75%
----------------------------	-------

### Riesgos

Duración	AI 30/06/11	AI 30/09/11	Promedio de la Industria 30/09/11
	0,22	0,29	0,16
Duración modificada	0,21	0,27	0,16
Desviación estándar*	0,52%	0,37%	0,36%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,80%
Plazo de permanencia*	0,42	0,35	0,24
Coeficiente de liquidez*	2,93%	3,46%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

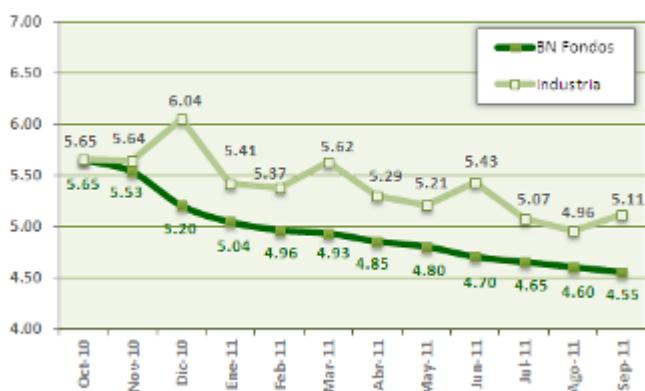
### Rendimientos

	AI 30 septiembre del 2011	Promedio de la Industria al 30/09/11
	Últimos 30 días	4,42%
Últimos 30 días no anualizado	0,37%	0,40%
Últimos 12 meses	4,55%	5.11%

"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 quinenal 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 septiembre del 2011."



# BN SuperFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## 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:**

₡1.339982105 (al 30 de Septiembre 2011.)

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

19,046,288.25

**Fecha de inicio de operaciones:**

17 de enero del 2000

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

**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:**

Banco Nacional de Costa Rica.

**Calificadora de riesgo:**

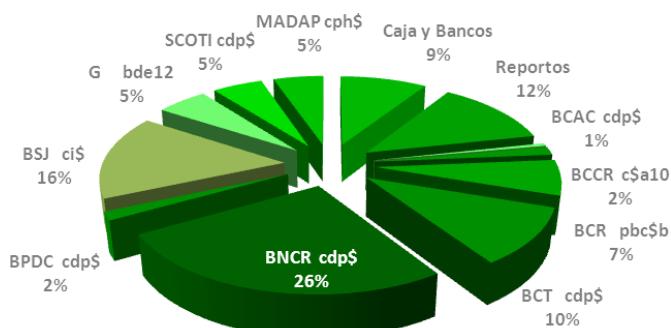
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

**Calificación de riesgo:**

scrAAf3. 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 SuperFondo Dólares 30 de Septiembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	1,738,301.83	9.11%	5.70%
Reportos	2,383,612.06	12.49%	4.71%
BCR	1,248,212.50	6.54%	4.73%
BCAC	100,277.00	0.53%	10.51%
BNCR	4,998,920.00	26.19%	36.77%
BSJ	3,002,910.00	15.73%	15.76%
SCOTI	1,001,330.00	5.25%	10.51%
BPDC	300,306.00	1.57%	5.25%
Gobierno	1,020,500.00	5.35%	0.82%
MADAP	1,000,320.00	5.24%	5.25%
BCCR	290,660.10	1.52%	0.00%
BCT	2,001,170.00	10.48%	0.00%
<b>Total</b>	<b>19,086,519.49</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	1,500,000.00	7.86%	5.70%
Reportos	2,383,612.06	12.49%	4.71%
cdp\$	8,402,003.00	44.02%	63.03%
ci\$	3,002,910.00	15.73%	15.76%
cph\$	1,000,320.00	5.24%	5.25%
pbc\$b	1,248,212.50	6.54%	4.73%
tp\$	-	0.00%	0.82%
bde12	1,020,500.00	5.35%	0.00%
c\$a10	290,660.10	1.52%	0.00%
<b>Total</b>	<b>18,848,217.66</b>	<b>98.75%</b>	<b>100.00%</b>

Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. "Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el Fondo de Inversión de la Sociedad Administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro".



# BN SuperFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1° de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## Comisiones

Comisión de Administración	0.50%
----------------------------	-------

## Riesgos

Duración	AI 30/06/11	AI 30/09/11	Promedio de la Industria 30/09/11
	0,24	0,25	0,18
Duración modificada	0,24	0,25	0,18
Desviación estándar*	0,07%	0,03%	0,02%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	0,71	0,66	0,26
Coeficiente de liquidez*	1,93%	2,09%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

Últimos	AI 30 septiembre del 2011	Promedio de la Industria al 30/09/11
	0,56%	0,61%
Últimos 30 días no anualizado	0,05%	0,05%
Últimos 12 meses	0,39%	0,51%

"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 quinquenal 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 septiembre del 2011."

## Informe de la Administración

En Estados Unidos la economía no muestra una tasa de crecimiento congruente con el estímulo fiscal y monetario que ha recibido. La Reserva Federal ha inyectado \$2.35 trillones en la economía por medio de dos programas de compras de bonos y el Gobierno Federal ha introducido \$800 billones en programas de estímulos. No obstante el Producto Nacional Bruto de los EE.UU. se encuentra en \$13.27 trillones y aún no alcanza el máximo que se registró a finales del año 2007 de \$13.33 trillones. Por su parte el rendimiento de los Bonos del Tesoro de 10 años plazo ha disminuido 135 puntos base en el último trimestre y alcanzó un mínimo de 1.60%. Esta reacción del mercado se conoce como "el vuelo hacia la calidad", ante la incertidumbre los inversionistas trasladan recursos de activos volátiles como las acciones a instrumentos con menor riesgo de mercado como los bonos. De esta manera el rendimiento de las Notas del Tesoro de seis meses plazo se ubica en 0.02% y el de un año plazo en 0.09%. Ante este escenario de rendimientos bajos en el exterior, los Fondos de Inversión de mercado de dinero continúan colocando recursos en certificados de depósito a plazo de bancos comerciales costarricenses, que ofrecen mejores tasas de interés.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN SuperFondo Dólares se ubicó en 0.56% en los últimos 30 días y 0.39% 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 8.99 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 0.03%. 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 0.25.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$19 millones, de los cuales un 62% se encuentra invertido en emisores del sector público y un 41% en emisores del sector financiero privado. La vida media del portafolio, medida por su duración, es 91 días sin considerar el efectivo y el plazo de permanencia en el Fondo es de 241 días.



# BN FonDepósito Colones No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo :

El objetivo del Fondo no es generarle una renta periódica al inversionista, en el sentido de que este no paga los rendimientos en forma periódica sobre las inversiones, sino más bien, buscar realizar una ganancia entre el monto invertido y el que recibirá al liquidar su inversión.

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

**Inversión mínima de apertura:**  
₡100.000.00 (cien mil colones)

**Valor de la participación:**  
₡1.149263767 (al 30 de Septiembre 2011.)

**Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:**  
65,082,913,631.97

**Fecha de inicio de operaciones:**  
15 de mayo del 2009

**Fecha de vencimiento:**  
Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

Fondos del Mercado de Dinero que permiten realizar inversiones con el respaldo de Certificados de Depósitos a Plazo (CDPs) del Banco Nacional de Costa Rica y al mismo tiempo tienen la liquidez que ofrecen los Fondos del Mercado de Dinero, permitiendo obtener el reembolso de las participaciones a partir del día hábil siguiente

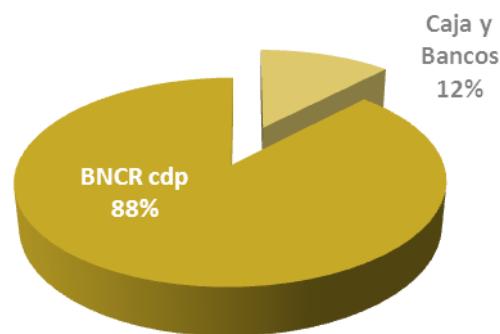
**Custodio de Valores:**  
Banco Nacional de Costa Rica.

**Calificadora de riesgo:**  
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

**Calificación de riesgo:**  
**scrAA+f2.** 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 FonDepósito Colones 30 de Septiembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	8,022,613,741.00	12.11%	8.88%
BNCR	58,237,012,500.00	87.89%	91.12%
<b>Total</b>	<b>66,259,626,241.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	8,022,613,741.00	12.11%	8.88%
cdp-BNCR	58,237,012,500.00	87.89%	91.12%
<b>Total</b>	<b>66,259,626,241.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. "Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el Fondo de Inversión de la Sociedad Administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tienen relación con los de las entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro".



## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	1.75%
----------------------------	-------

### Riesgos

Duración	AI 30/06/11	AI 30/09/11	Promedio de la Industria 30/09/11
	0,21	0,22	0,17
Duración modificada	0,20	0,21	0,16
Desviación estándar*	0,45%	0,43%	0,27%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,20%
Plazo de permanencia*	0,29	0,34	0,16
Coeficiente de liquidez*	5,97%	3,03%	N/A

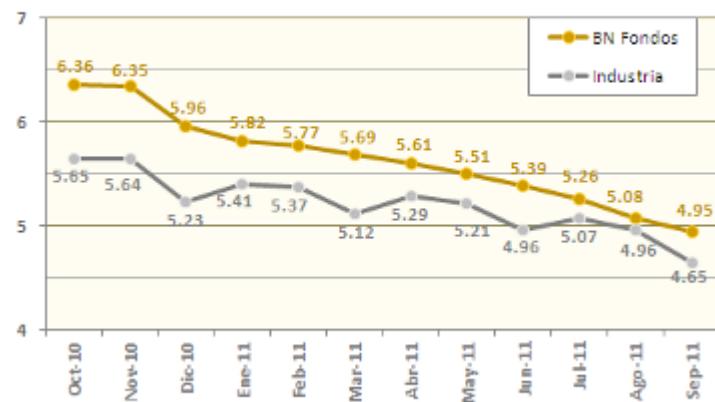
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	AI 30 septiembre del 2011	Promedio de la Industria al 30/09/11
	Últimos 30 días	4,38%
Últimos 30 días no anualizado	0,37%	0,35%
Últimos 12 meses	4,95%	4.65%

### Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



Fuente : Elaboración propia con datos obtenidos del informe quinquenal 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 septiembre del 2011."



# BN FonDepósito Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

El objetivo del Fondo no es generarle una renta periódica al inversionista, en el sentido de que este no paga los rendimientos en forma periódica sobre las inversiones, sino más bien, buscar realizar una ganancia entre el monto invertido y el que recibirá al liquidar su inversión.

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

**Inversión mínima de apertura:**  
\$500.00 (quinientos dólares)

**Valor de la participación:**  
\$1.010179159 (al 30 de Septiembre 2011.)

**Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:**  
41,901,960.86

**Fecha de inicio de operaciones:**  
16 de junio del 2009

**Fecha de vencimiento:**  
Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

Fondos del Mercado de Dinero que permiten realizar inversiones con el respaldo de Certificados de Depósitos a Plazo (CDPs) del Banco Nacional de Costa Rica y al mismo tiempo tienen la liquidez que ofrecen los Fondos del Mercado de Dinero, permitiendo obtener el reembolso de las participaciones a partir del día hábil siguiente

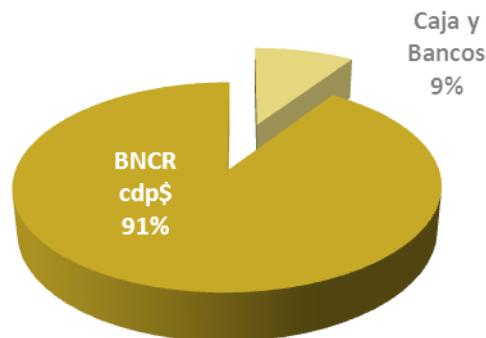
**Custodio de Valores:**  
Banco Nacional de Costa Rica.

**Calificadora de riesgo:**  
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

**Calificación de riesgo:**  
**ScrAA+f2.** 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 FonDepósito Dólares 30 de Septiembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL AL 30/09/2011	% CARTERA AL 30/09/2011	% CARTERA AL 30/06/2011
Caja y Bancos	3,902,618.90	9.31%	9.48%
cdp-BNCR	38,001,860.00	90.69%	90.52%
<b>Total</b>	<b>41,904,478.90</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL AL 30/09/2011	% CARTERA AL 30/09/2011	% CARTERA AL 30/06/2011
Caja y Bancos	3,902,618.90	9.31%	9.48%
cdp\$-BNCR	38,001,860.00	90.69%	90.52%
<b>Total</b>	<b>41,904,478.90</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. "Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el Fondo de Inversión de la Sociedad Administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro".



# BN FonDepósito Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	0.50%
----------------------------	-------

### Riesgos

	AI 30/06/11	AI 30/09/11	Promedio de la Industria 30/09/11
Duración	0,24	0,23	0,17
Duración modificada	0,24	0,23	0,17
Desviación estándar*	0,09%	0,04%	0,01%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0.10%
Plazo de permanencia*	0.43	0.47	0,22
Coeficiente de liquidez*	3,73%	2,94%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	AI 30 septiembre del 2011	Promedio de la Industria al 30/09/11
Últimos 30 días	0,30%	0.49%
Últimos 30 días no anualizado	0,03%	0,04%
Últimos 12 meses	0,29%	0.43%

### Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



Fuente : Elaboración propia con datos obtenidos del informe quinquenal 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 septiembre del 2011."



# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## 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 y jurídicas es de ¢100,000 (cien mil colones)

### Valor de la participación:

¢2,416,942,995 (al 30 de Septiembre 2011.)

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

2,663,496,356.98

### Fecha de inicio de operaciones:

17 de Febrero del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### 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:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

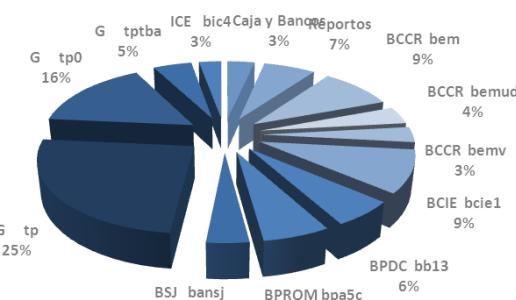
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

**scrAA+** 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 de Septiembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	90,716,938.61	3.43%	11.19%
BCIE	250,829,800.00	9.48%	20.02%
BCCR	442,032,799.33	16.70%	16.57%
Gobierno	1,204,873,000.00	45.53%	52.22%
Reportos	173,646,563.97	6.56%	0.00%
BPDC	151,228,500.00	5.71%	0.00%
BPROM	158,194,500.00	5.98%	0.00%
BSJ	99,754,000.00	3.77%	0.00%
ICE	75,018,000.00	2.83%	0.00%
<b>Total</b>	<b>2,646,294,101.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	90,716,938.61	3.43%	11.19%
bic4	75,018,000.00	2.83%	0.00%
bemv	250,829,800.00	9.48%	4.35%
bem	246,582,500.00	9.32%	7.40%
tp	657,646,000.00	24.85%	32.64%
tp0	418,232,000.00	15.80%	14.14%
tptba	128,995,000.00	4.87%	5.44%
bemud	103,803,299.33	3.92%	4.82%
bcie 1	91,647,000.00	3.46%	11.32%
pbc05	-	0.00%	8.70%
Reportos	173,646,563.97	6.56%	0.00%
bb13	151,228,500.00	5.71%	0.00%
bpa5c	158,194,500.00	5.98%	0.00%
bacsj	99,754,000.00	3.77%	0.00%
<b>Total</b>	<b>2,646,294,101.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. "Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el Fondo de Inversión de la Sociedad Administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro".



# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## Comisiones

Comisión de Administración	2.50%
----------------------------	-------

## Riesgos

Duración	AI		Promedio de la Industria
	30/06/11	30/09/11	30/09/11
Duración	1,26	1,37	1,29
Duración modificada	1,17	1,27	1,24
Desviación estándar*	0,43%	0,26%	0,29%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,20%
Plazo de permanencia*	5,31	4,30	1,55
Coeficiente de liquidez*	3,15%	3,21%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	AI 30	Promedio
	septiembre	de la Industria
Últimos 30 días	3.52%	4.59%
Últimos 30 días no anualizado	0,29%	0,38%
Últimos 12 meses	6.00%	5.72%

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

## Informe de la Administración

La entrada en vigencia del encaje mínimo legal para los préstamos de corto plazo en el exterior ha generado una mayor demanda de efectivo entre los agentes financieros. Este nuevo requerimiento de encaje supuso dos efectos simultáneos en el mercado financiero. Por un lado, un aumento de la oferta de valores propiciado por la necesidad de abastecimiento de liquidez y por otro una mayor demanda de dólares en el mercado de monedas extranjeras. En el mercado secundario, el incremento en la oferta de bonos generó una disminución de precios y un aumento de las tasas de interés. Este tipo de movimientos afecta el rendimiento observado de los fondos de inversión financieros que valoran a precios de mercado ya que disminuye el valor de mercado de los títulos tasa fija que se mantienen en cartera. Pero también representa una oportunidad favorable para adquirir participaciones con un valor relativamente más barato.

En este entorno, el rendimiento anualizado de BN RediFondo Colones se ubicó en 3.52% en los últimos 30 días y un 6.00% los últimos doce meses. Supera el rendimiento promedio de la industria en 28 puntos base. Durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ₡5,000 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 25.44 unidades de rendimiento.

En otro orden, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de títulos valores de BN RediFondo Colones, posee una volatilidad de rendimientos mejor que la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN RediFondo es 0.26%. 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 1.37.

El valor de los activos administrados por el Fondo es de ₡2,646 millones, que se encuentran invertidos en un 68% en valores del sector público costarricense y en un 32% en valores emitidos por emisores del sector privado. La vida media del portafolio es de 500 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 septiembre del 2011."



# BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## 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 adapta 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:**

\$200 (doscientos dólares)

**Valor de la participación:**

\$1.256368861 (al 30 de Septiembre 2011.)

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

2,917,086.27

**Fecha de inicio de operaciones:**

3 de marzo del 2003

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

**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:**

Banco Nacional de Costa Rica.

**Calificadora de riesgo:**

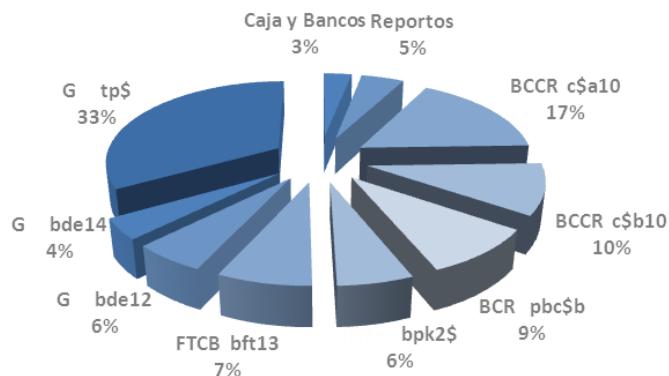
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

**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 de Septiembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	83,269.39	2.88%	10.95%
BCR	249,642.50	8.65%	20.14%
BCCR	716,090.90	24.81%	16.78%
Gobierno	1,156,448.00	40.06%	38.59%
Reportos	126,597.92	4.39%	0.95%
FTCB	196,507.50	6.81%	5.87%
SCOTI	200,098.00	6.93%	6.71%
BPDC	157,892.56	5.47%	0.00%
<b>Total</b>	<b>2,886,546.77</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	83,269.39	2.88%	10.95%
bde12	153,075.00	5.30%	5.03%
bde14	110,324.00	3.82%	3.36%
c\$b10	448,738.40	15.55%	8.39%
c\$b10	267,352.50	9.26%	8.39%
pbc\$b	249,642.50	8.65%	20.14%
tp\$	893,049.00	30.94%	30.20%
Reportos	126,597.92	4.39%	0.95%
bft13	196,507.50	6.81%	5.87%
bs14\$	200,098.00	6.93%	6.71%
bpk2\$	157,892.56	5.47%	0.00%
<b>Total</b>	<b>2,886,546.77</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. "Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el Fondo de Inversión de la Sociedad Administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro".



# BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	0.75%
----------------------------	-------

### Riesgos

Duración	AI 30/06/11	AI 30/09/11	Promedio de la Industria 30/09/11
	1.46	1.31	2,17
Duración modificada	1,43	1,28	2.09
Desviación estándar*	0,52%	0,44%	0.87%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	1,50%
Plazo de permanencia*	1,11	1,03	1,51
Coeficiente de liquidez*	4,03%	3,98%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

Últimos	AI 30 septiembre del 2011	Promedio de la Industria al 30/09/11
	30/06/11	30/09/11
30 días	-0,89%	-2.81%
30 días no anualizado	-0,07%	-0,23%
12 meses	0,23%	0,43%

### 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 septiembre del 2011."



# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## 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 o jurídicas es de ₡50,000 (cincuenta mil colones)

### Valor de la participación:

₡ 3.361702429 (al 30 de Septiembre 2011.)

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

1,088,691,294.16

### Fecha de inicio de operaciones:

13 de julio del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### 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:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

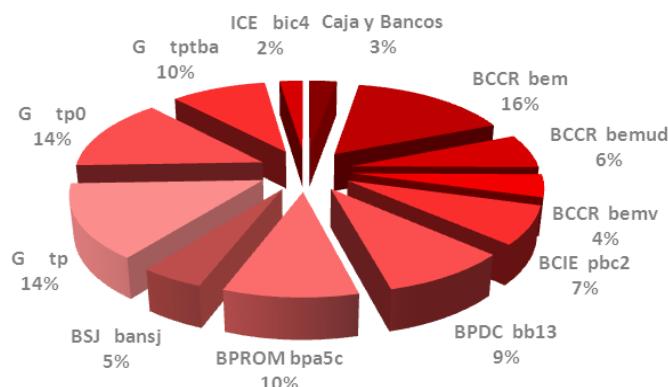
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### 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 Colones 30 de Septiembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	29,877,950.54	2.77%	12.55%
BCCR	287,502,449.55	26.65%	32.07%
Gobierno	402,587,500.00	37.31%	55.38%
ICE	25,006,000.00	2.32%	0.00%
BCIE	77,876,000.00	7.22%	0.00%
BPDC	100,819,000.00	9.34%	0.00%
BPROM	105,463,000.00	9.77%	0.00%
BSJ	49,877,000.00	4.62%	0.00%
<b>Total</b>	<b>1,079,008,900.09</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	29,877,950.54	2.77%	12.55%
bemv	45,823,500.00	4.25%	9.23%
bem	172,476,750.00	15.98%	9.23%
bpa5c	105,463,000.00	9.77%	0.00%
tp	151,710,000.00	14.06%	27.69%
tptba	103,335,000.00	9.58%	18.46%
tp0	147,542,500.00	13.67%	9.23%
bemud	69,202,199.55	6.41%	13.62%
pbc2	77,876,000.00	7.22%	0.00%
bb13	100,819,000.00	9.34%	0.00%
bansj	49,877,000.00	4.62%	0.00%
bic4	25,006,000.00	2.32%	0.00%
<b>Total</b>	<b>1,079,008,900.09</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. "Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el Fondo de Inversión de la Sociedad Administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro".



# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## Comisiones

Comisión de Administración	2.50%
----------------------------	-------

## Riesgos

Duración	AI 30/06/11		Promedio de la Industria 30/09/11
	0,91	1,44	1,40
Duración modificada	0,85	1,33	1,16
Desviación estándar*	0.59%	0.30%	0.26%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,90%
Plazo de permanencia*	1,29	1,62	1,87
Coeficiente de liquidez*	5.21%	11.70%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	AI 30 septiembre del 2011	Promedio de la Industria al 30/09/11
Últimos 30 días	4,01%	4.02%
Últimos 30 días no anualizado	0,33%	0,34%
Últimos 12 meses	6,24%	6,10%

## 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 septiembre del 2011."

## Informe de la Administración

En el acontecer del mercado bursátil, sobresale la entrada en vigencia del encaje mínimo legal para los préstamos de corto plazo en el exterior. Este nuevo requerimiento ha generado una mayor demanda de liquidez de parte de los agentes financieros y supuso dos efectos simultáneos en el mercado financiero. Por un lado necesidad de abastecimiento de liquidez propició un aumento de la oferta de valores. Además, debido a que los créditos del exterior se contratan en moneda extranjera, el requerimiento generó una mayor demanda de dólares de parte de los intermediarios. El incremento en la oferta de bonos generó una disminución de precios en el mercado secundario y un aumento de las tasas de interés. Este tipo de movimientos de precios hace disminuir el valor de mercado de los títulos tasa fija y afecta el rendimiento observado de los fondos de inversión financieros que valoran a precios de mercado. No obstante, también constituye una oportunidad favorable para adquirir participaciones con un valor relativamente más barato.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Colones se ubica en 4.01% los últimos 30 días y 6.24% para los últimos doce meses y supera en 14 puntos base el rendimiento promedio de la industria. Con este resultado, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo, se generó un rédito de ¢5,200 mensuales.

El principal objetivo de BN CreciFondo Colones, es incrementar en forma constante a través de varios períodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión 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 24.22 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Colones posee una mayor volatilidad de rendimientos respecto a la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN CreciFondo Colones es 0.30%. 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 1.33.

El valor de los activos administrados asciende a ¢1,079 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 69% en valores del sector público costarricense y un 31% en valores de emisores del sector privado, con una vida media de 526 días.



# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## 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 o jurídicas es de \$100 (cien dólares)

### Valor de la participación:

₡1.481649058 (al 30 de Septiembre 2011.)

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

650,065.79

### Fecha de inicio de operaciones:

7 de junio del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### 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:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

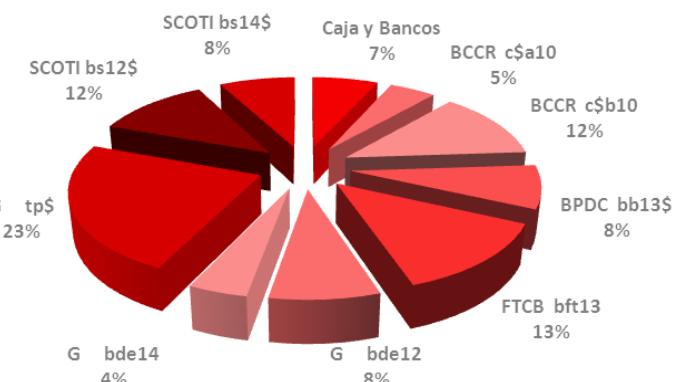
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### 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 Dólares 30 de Septiembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	43,423.11	6.74%	2.80%
BCCR	110,801.55	17.20%	11.76%
BPDC	50,762.00	7.88%	7.84%
Gobierno	230,131.00	35.72%	39.18%
SCOTI	124,948.75	19.39%	19.59%
Reportos	-	0.00%	7.08%
FTCB	84,217.50	13.07%	11.76%
<b>Total</b>	<b>644,283.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/09/2011	% CARTERA al 30/09/2011	% CARTERA al 30/06/2011
Caja y Bancos	43,423.11	6.74%	2.80%
bb13\$	50,762.00	7.88%	7.84%
bde12	51,025.00	7.92%	7.84%
bde14	27,581.00	4.28%	3.92%
c\$b10	80,205.75	12.45%	11.76%
c\$a10	30,595.80	4.75%	0.00%
tp\$	151,525.00	23.52%	27.43%
bft13	84,217.50	13.07%	11.76%
bs12\$	74,924.25	11.63%	11.76%
bs14\$	50,024.50	7.76%	7.84%
Reportos	-	0.00%	7.08%
<b>Total</b>	<b>644,283.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. "Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el Fondo de Inversión de la Sociedad Administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro".



# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## Comisiones

Comisión de Administración	1.00%
----------------------------	-------

## Riesgos

Duración	Al 30/06/11	Al 30/09/11	Promedio de la Industria 30/09/11
Duración	1,48	1,42	1,90
Duración modificada	1,43	1,38	1,87
Desviación estándar*	0,90%	0,67%	0,78
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	1,22	1,06	1,29
Coeficiente de liquidez*	7,38%	7,38%	N/A

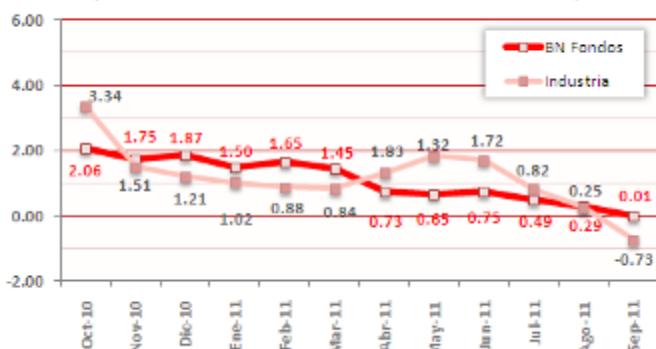
\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 septiembre del 2011	Promedio de la Industria al 30/09/11
Últimos 30 días	-0,47%	-5.17%
Últimos 30 días no anualizado	-0,04%	-0,43%
Últimos 12 meses	0,01%	-0,73%

## 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

## Informe de la Administración

En Estados Unidos la economía no muestra una tasa de crecimiento congruente con el estímulo fiscal y monetario que ha recibido. La Reserva Federal ha injectado \$2.35 trillones en la economía por medio de dos programas de compras de bonos y el Gobierno Federal ha introducido \$800 billones en programas de estímulos. No obstante el Producto Nacional Bruto de los EE.UU. se encuentra en \$13.27 trillones y aún no alcanza el máximo que registró a finales del año 2007 de \$13.33 trillones. Por su parte el rendimiento de los Bonos del Tesoro de 10 años plazo ha disminuido 135 puntos base en el último trimestre y alcanzó un mínimo de 1.60%. Esta reacción del mercado se conoce como "el vuelo hacia la calidad", ante la incertidumbre los inversionistas trasladan recursos de activos volátiles como las acciones a instrumentos con menor riesgo de mercado como los bonos. En nuestro país se ha dado una mayor demanda de dólares para cubrir el requerimiento de encaje mínimo legal generado por los créditos en el exterior. Esto ha aumentado la oferta de bonos en dólares en el mercado secundario y ha generado una disminución del precio de los bonos. Este tipo de movimientos de precios afecta el rendimiento observado de los fondos de inversión financieros de ingreso y crecimiento; por que influyen en el valor de los activos que están sujetos a la valoración a precios de mercado.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Dólares, se ubicó en menos 0.47% en los últimos 30 días y en 0.01% en los últimos doce meses. Este resultado supera en 74 puntos base el rendimiento promedio de la industria. El principal objetivo de BN CreciFondo Dólares es incrementar a través de varios períodos, 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 privado; 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 se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 1.82 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 0.67% y mejora al promedio de la industria en 11 puntos base. 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 1.38.

El valor de los activos administrados asciende a \$644 mil, los cuales se encuentran invertidos en un 60% en valores del sector público y un 40% en valores de emisores del sector privado, con una vida media de 518 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 septiembre del 2011."



# BN FHIPO Fondo de Inversión

## de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## 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: 23 de agosto del 2010

### Fecha de vencimiento:

31 de marzo del 2031

### Valor de la participación en la última negociación: \$1,900.00

### Valor de la participación a la fecha de corte: \$1,032.97

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica

### 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

### BN FHIPO

30 SEPTIEMBRE 2010



## Riesgos

	Al 31/06/11	Al 31/09/11		
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
Coeficiente de endeudamiento	0,003	N/A	0,003	N/A
Desviación estándar 12 meses	0,74%	N/A	0,59%	N/A
Porcentaje de ocupación	N/A	N/A	N/A	N/A
Porcentaje arrendatarios con más de un mes de atraso	N/A	N/A	N/A	N/A

Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. "Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el Fondo de Inversión de la Sociedad Administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro".



# FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°29 / Del 1º de Julio al 30 de Septiembre del 2011

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	0.50%
----------------------------	-------

### Rendimientos

		FHIPO al 30/06/11	Promedio de la Industria al 30/06/11
Últimos 12 meses	Líquido	3,56%	N/A
	Total	3,56%	N/A
Últimos 30 días	Líquido	2,65%	N/A
	Total	2,65%	N/A

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

### FONDO DE INVERSIÓN DE TITULARIZACIÓN HIPOTECARIA FHIPO

#### Detalle Pagos de Principal Al 30 de septiembre del 2011

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
Dic-08	\$3,026.20	\$7,055.29
Dic-09	\$2,519.90	\$7,552.32
Dic-10	\$1,879.91	\$8,640.09
Sep-11	\$1,032.97	\$8,995.65

### Informe de Gestión

Al 30 de setiembre del 2011 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$920 mil.

A la fecha de corte se cuenta con 5 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$800 mil, que representan un 47.08% del precio de venta de los inmuebles que respaldan las hipotecas.

Por la naturaleza del Fondo, las hipotecas por cobrar constituyen el principal activo y representan un 86.86% del activo total.

### Ingresos y Gastos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el tercer trimestre del año 2011 por US\$11,154.12. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$2,993.39, dando como resultado una utilidad neta de US\$8,160.73.

### Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el tercer trimestre del año 2011 es de 3.59%, con una utilidad por participación de US\$9.20. El rendimiento del trimestre anterior fue de 3.53% y el rendimiento del mes de setiembre 2011 fue de 3.56%. Las 5 hipotecas que integran el Fondo mantienen una tasa variable (LIBOR + 5 puntos porcentuales), de acuerdo a lo estipulado en los contratos de hipoteca. La tasa LIBOR al 1 de setiembre fue de 0.48878%.

### 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 2011, el cual se mantiene bajo y es consistente con el tipo de Fondo de Inversión. 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:

"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 setiembre del 2011."

## De su interés

### 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 2011.

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-136-11	07/07/2011	Distribución de Beneficios y de Capital del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en dólares, FHPO, correspondiente al segundo trimestre 2011.
SGRF-292-2011	28/09/2011	Comunicado del Banco Nacional mediante el cual se informa de una modificación realizada al Comité Corporativo del Riesgo del Banco Nacional.
SCR-104542011	12/08/2011	Comunicación de calificación de riesgo del Fondo de Inversión de Titularización hipotecaria en dólares FHPO.
SCR-105192011	12/09/2011	Comunicación de calificación de riesgo de los Fondos de Inversión Financieros administrados por BN Fondos.

**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%.

## Coeficiente de endeudamiento:

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

Un coeficiente de endeudamiento de un 10% significa que de cada ₡1,000 de activos del Fondo ₡100 fueron 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 al 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).

## Coeficiente 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 realizable 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 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@bncri.cr](mailto:bnfondos@bncri.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.