

Boletín para clientes • 2º Trimestre - Junio 2005 • Año 2 • Nº 4

Informe Trimestral de Fondos de Inversión

Del 1º de abril al
30 de junio del 2005



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

Las participaciones podrían perder valor.

El capital aportado podría disminuir.

Indice

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

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

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

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

Informe General

Mercados internacionales

Durante este segundo trimestre, se observó en los mercados internacionales cuatro aspectos de gran impacto mundial, los cuales también tienen influencia en Costa Rica debido a la apertura creciente de nuestra economía. Estos aspectos fueron:

1. Estados Unidos, que ha sido en alguna medida la locomotora de la economía mundial, ha estado enfrentando graves problemas de balanza de pagos y déficit fiscal.
2. China se ha ido posicionando como una potencia mundial con extraordinarias tasas de crecimiento económico, que generan dudas sobre la sostenibilidad de las mismas y la balanza comercial.
3. El resultado de los referendos tanto en Francia como Holanda sobre la Constitución Europea, hacen que el panorama no parezca ser muy alentador para la Unión Europea, por lo que podría esperarse un cambio en las condiciones económicas de esta zona en el futuro ante la incertidumbre política.
4. El comportamiento del precio internacional del petróleo, el cual muestra niveles muy por encima de las expectativas iniciales sobre el precio de este bien.

Todos estos elementos han generado una inestabilidad económica que provocan expectativas desfavorables sobre la situación financiera que se reflejan directamente en nuestras variables macroeconómicas en general y que necesariamente inciden en el desempeño del sector financiero nacional, impactando directamente a los Fondos de Inversión, que es el caso que nos ocupa.

En los Estados Unidos la inestabilidad en las expectativas está asociada a diversos factores: la tasa de empleo que apenas intenta recuperarse, la productividad de la economía que no se acelera, el crecimiento pausado pero sostenido en las tasas de interés de referencia y finalmente, una expectativa permanente con respecto al déficit fiscal que no presenta mejoría.

Implicaciones para Costa Rica

Para Costa Rica esto implica la obligación de la Administración de BN Fondos de repositionarse en el corto plazo, a la espera de futuros acontecimientos, lo cual es una posición contraria a la implementada por los principales emisores de valores gubernamentales de nuestro país.

El Ministerio de Hacienda está determinado a reducir los costos financieros en que incurre y con ello reducir el déficit fiscal, lo que se considera no se logrará a corto plazo, producto de la falta de aprobación de la reforma fiscal por parte de la Asamblea Legislativa, que valga mencionar, se ha convertido en un documento muy complicado debido a que se le han incorporado una gran cantidad de mociones que hace difícil tener certeza sobre la posibilidad de obtener los resultados inicialmente planteados.

Ante este escenario y la ya conocida situación de las finanzas públicas, las autoridades tomaron varias medidas que impactaron directamente las emisiones del Ministerio de Hacienda: se implementó la Caja Única del Estado, lo que significa que el Ministerio mantiene en su cuenta en el Banco Central, los fondos de las entidades cubiertas por la Autoridad Presupuestaria (entre otras) y estas giran sus pagos contra esa cuenta, y por lo tanto no mantienen recursos ociosos para invertir. Además, se implementó la captación en ventanilla por medio de la emisión de títulos no estandarizados y no por medio de subasta, por lo tanto, las empresas administradoras de carteras mancomunadas no tienen acceso a ellos. También se eliminó la captación conjunta con el Banco Central y asimismo desaparecieron casi por completo del mercado primario las captaciones a menos de 360 días.

Por su parte, las Autoridades Monetarias del Banco Central de Costa Rica han debido enfrentar una inflación mayor a la prevista originalmente en el Programa Monetario, sobre todo por el aumento en los precios tanto del petróleo, como de las materias primas en general y en forma inercial de la mayoría de los productos de consumo masivo. Además, el Banco Central se enfrenta a una fuerte presión por reajustar la metodología de cálculo del tipo de cambio, así como disminuir el exceso

en el crecimiento de las Reservas Monetarias Internacionales, con costos financieros considerables para la entidad, derivado del alto premio que se pagó por invertir en colones a inicios del trimestre.

Estas situaciones motivaron al Banco Central a seguir los pasos del Ministerio de Hacienda, disminuyendo las captaciones a corto plazo, bajando las tasas de interés ofrecidas en mercado primario, y dirigiendo sus esfuerzos a controlar la inflación por medio de instrumentos de política monetaria, tales como el ajuste en el Encage Mínimo Legal. Estas acciones presionan la liquidez del mercado.

Todo lo anterior, aunado a la expectativa de aprobación del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos, la aprobación de la reforma fiscal, la mejora en la calificación de riesgo país de Costa Rica y el aumento en el encage mínimo legal, recientemente aprobado, generaron una baja considerable en las necesidades de captación del Gobierno y de ahí en las tasas de interés que ofrecen.

Esto a su vez se traduce en una situación que debe atenderse con prudencia por parte de los gestores de portafolios, dado que el exceso de liquidez inicial que se observa en el mercado, puede responder a la poca oferta de papel que han ofrecido últimamente el Ministerio de Hacienda y el Banco Central. Esto puede crear un desbalance entre oferta y demanda, teniendo como resultado un aumento significativo en los precios de los valores. Sin embargo, conforme los Bancos deban ajustar el encage, el mercado podría observar un fenómeno contrario, en que más bien los valores bajen de precio ante la necesidad de venta que podrían tener algunos intermediarios financieros. Si consideramos que en el tercer trimestre del año las Operadoras de Pensiones van a recibir un traslado importante de recursos provenientes del Banco Popular y que dichas entidades van a presionar también por los mismos títulos, se observa que el escenario para los próximos meses es muy incierto.

¿Cómo se reflejó esto en BN Fondos?

Procurar mantener las volatilidades en niveles aceptables no ha sido una tarea fácil, tomando en cuenta la situación macroeconómica y financiera del país.

Un mercado con una fuerte tendencia al alza en los precios de los títulos, que podría generar una burbuja especulativa indeseable, es vigilado constantemente por nuestra administración. Lo sucedido el año anterior debe contribuir a tomar decisiones en busca de la inmunización de las carteras de cada uno de los Fondos que se administran, para evitar fuertes impactos ante una posible escalada de precios.

Ese cuidado se asocia a una serie de labores ejecutadas: la implementación de productos nuevos, la evaluación de sus posibles resultados, la adaptación a cambios permanentes en la regulación, han mantenido muy ocupados a los administradores en BN Fondos, con el fin de procurar a nuestros clientes la estabilidad deseada dentro de los límites de riesgo preestablecidos. Las soluciones se han implementado poco a poco, se han diversificado las carteras por tipo de título, se logró la creación del FondoGlobal para lograr la diversificación de riesgo país, se creó la familia de Fondos Cerrados, (BN NovaFondos), que le permite al inversionista bajo ciertas condiciones, no estar expuesto a la valoración de mercado, y otras más por implementar.

No menos importante es mencionar la capacitación a los gestores de ventas, a los agentes colocadores y sobre todo a los clientes, para que conociendo su horizonte de inversión y su perfil de riesgo, escogen los productos más apropiados a sus necesidades.

La labor no termina aquí, lo único que nunca cambia es que estamos en constante cambio, en busca de la mejora continua, para ofrecer a nuestros clientes, las mejores posibilidades de inversión, con la característica de innovación y permanencia y sobre todo, con la disposición permanente de estar al servicio de todos ustedes.



BN DinerFondo Colones

Informe del 1º de abril al 30 de junio del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	Es un Fondo del mercado de dinero, que se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de corto plazo. Se orienta, por lo tanto, a inversionistas que mantienen recursos ociosos durante períodos cortos de tiempo y que desean colocarlos en una cartera diversificada, que invierte en títulos a plazos menores de 360 días. También se dirige a aquellos inversionistas que desean mantener sus recursos a la vista, o manejar capitales que están en tránsito.	Tipo de Fondo:	Fondo del Mercado de dinero, abierto, en colones, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones: Colones			Fecha inicio de operaciones: 24 de julio del 2002
Inversión mínima de apertura: ₡1,000,000.00 (un millón de colones).			Custodio de valores: BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Valor de la participación: ₡1.4442277530 (al 30-jun-2005)			Clasificadora de riesgo: N/A
			Clasificación de riesgo: N/A

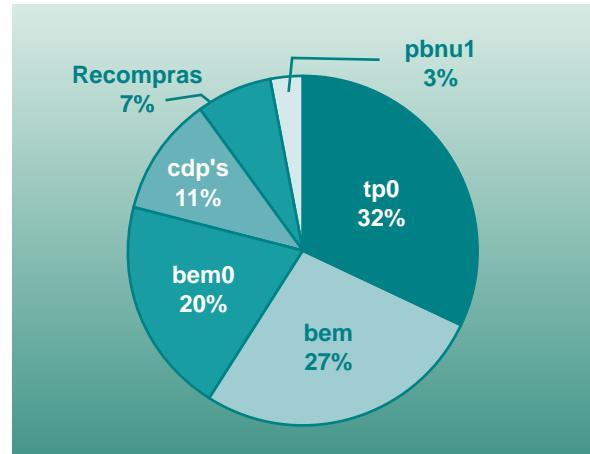
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
BCAC	2,200,000,000	11.16	9.78
BCCR	10,621,791,948	53.89	44.48
BNCR	542,644,057	2.75	N/A
GOBIERNO	6,345,384,113	32.19	45.74
TOTAL	19,709,820,118	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
bem0	4,009,950,000	20.34	25.34
cdp's	2,200,000,000	11.16	9.78
pbnu1	542,644,057	2.75	N/A
Recompras	1,358,626,061	6.89	N/A
tp0	6,339,350,000	32.16	45.74
bem	5,259,250,000	26.68	18.25
icp	N/A	N/A	0.89
TOTAL	19,709,820,118	100.00	100.00

Al 30 de junio del 2005



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



Rendimientos

	AI 30 / 06 / 05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Últimos 30 días anualizado	12.47%	11.65%
Últimos 30 días no anualizado	1.04%	0.97%
Últimos 12 meses	11.77%	12.07%

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

Riesgos*

	AI 31/03/05	AI 30/06/05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Duración	0.19	0.09	0.07
Duración modificada	0.22	0.08	0.06
Desviación estándar	1.05%	0.26%	0.30%
Razón de Sharpe	3.22	12.81	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	3.61
Plazo de permanencia	0.10	0.09	0.07

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	2.00%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.00%
Al puesto de bolsa	0.13%
TOTAL	2.13%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Este Fondo de mercado de dinero presenta un rendimiento anualizado de 12.47% (rendimiento de los últimos 30 días con corte a finales de junio), el cual supera tanto el rendimiento obtenido al cierre del trimestre anterior: 11.67%, como al promedio que obtuvo la Industria para Fondos de Inversión similares, que fue de un 11.65%. Esta mejora en el rendimiento es consecuencia de la inclusión en su portafolio, de títulos con vencimiento al mes de octubre del 2005 y cuyos rendimientos, son mayores a los de un conjunto de títulos que vencieron el pasado 13 de abril y debieron ser sustituidos en el portafolio.

La volatilidad del rendimiento, medida por la desviación estándar, también obtiene una mejora durante este trimestre, al bajar este rubro a 0.26% en comparación al 1.05% que se obtuvo al 31 de marzo anterior. El tener una volatilidad menor se considera un aspecto positivo, pues se tiene mayor certeza estadística sobre el resultado del rendimiento.

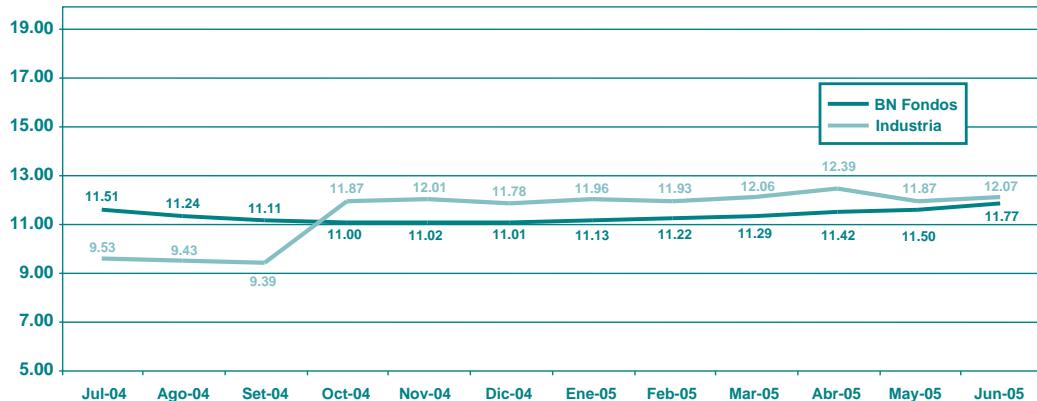
Es importante comentar que el plazo de permanencia promedio de

los clientes en este Fondo es de 0.09 (un mes), lo que se justifica por ser un Fondo del Mercado de Dinero o Corto Plazo. Este valor también coincide con la duración de la cartera que es de 0.09 (1.08 meses), la cual disminuyó de un promedio de poco más de 2 meses al cierre del primer trimestre de este año. Esta variación se debe a situaciones propias del mercado explicadas en el informe general que se presenta en las primeras páginas de este documento.

El índice de Sharpe pasó de 3.22 al corte del 31 de marzo, a 12.81, lo que se traduce en una mejor gestión de cartera al obtener mayor rendimiento por el riesgo asumido. Otro indicador que mide este desempeño es el "Rendimiento ajustado por Riesgo" (RAR) el cual fue de 43.05, superior al de la Industria que fue de 38.89.

Con respecto al saldo administrado, éste mostró una disminución, pues varió de ¢24.5 mil millones al cierre de marzo, a ¢20.6 mil millones al 30 de junio del 2005, situación que se considera normal al ser un Fondo de corto plazo.

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



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

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



BN DinerFondo Dólares

Informe del 1º de abril al 30 de junio del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN DinerFondo Dólares se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de corto plazo. Se orienta, por lo tanto, a inversionistas que mantienen recursos ociosos durante períodos cortos de tiempo y que desean colocarlos en una cartera diversificada, que invierte en títulos a plazos menores de 360 días. También se dirige a aquellos inversionistas que desean mantener sus recursos a la vista, o manejar capitales que están en tránsito.	Tipo de Fondo: Fondo del Mercado de dinero, abierto, en dólares, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones: Dólares		Fecha inicio de operaciones: 23 de setiembre del 2002
Inversión mínima de apertura: \$3,000.00 (tres mil dólares)		Custodio de valores: BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Valor de la participación: \$1.0571749700 (al 30-jun-2005)		Clasificadora de riesgo: N/A
		Clasificación de riesgo: N/A

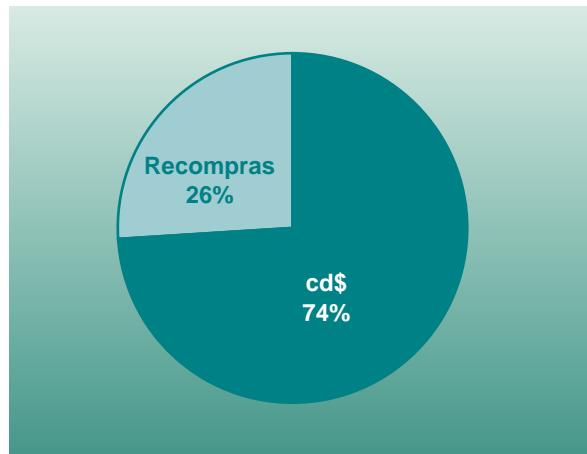
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
BCAC	13,870,000	48.99	31.58
BCCR	2,985,626	10.54	3.12
BCR	13,543	0.05	3.09
BNCR	7,005,563	24.74	25.01
GOBIERNO	4,438,840	15.68	37.20
TOTAL	28,313,572	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
cdp\$	N/A	N/A	59.69
cd\$	20,889,106	73.78	N/A
Recompras	7,424,466	26.22	21.75
tp\$	N/A	N/A	18.56
TOTAL	28,313,572	100.00	100.00

Al 30 de junio del 2005



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



Rendimientos

	AI 30 / 06 / 05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Últimos 30 días anualizado	1.72%	1.75%
Últimos 30 días no anualizado	0.14%	0.15%
Últimos 12 meses	1.68%	1.73%

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

Riesgos*

	AI 31/03/05	AI 30/06/05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Duración	0.23	0.19	0.17
Duración modificada	0.28	0.15	0.15
Desviación estándar	0.81%	0.13%	0.09%
Razón de Sharpe	0.63	-0.85	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	1.90
Plazo de permanencia	0.15	0.15	0.13

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	0.75%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	0.75%
Al puesto de bolsa	0.13%
TOTAL	0.88%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Los Fondos de Mercado del Dinero se caracterizan por ofrecer al inversionista un rendimiento muy estable. A cambio de esa estabilidad, el inversionista obtiene la posibilidad de realizar inversiones de muy corto plazo, lo que los convierte en un producto ideal para manejar capitales a la vista.

Durante el presente trimestre, el rendimiento de BN DinerFondo Dólares fue de 1.72%, que supera al 1.64% alcanzado al cierre del trimestre anterior. Estos rendimientos corresponden al reportado por el Fondo en los últimos 30 días.

Este Fondo presenta una disminución de riesgo si se observa la desviación estándar de los rendimientos o volatilidad, que muestra una tendencia hacia la baja, pasando de 0.81% a 0.13%, entre el cierre del primer trimestre y este segundo trimestre.

Así mismo, el Rendimiento ajustado por Riesgo (RAR), alcanzó un valor de 11.28, que se traduce en las unidades de

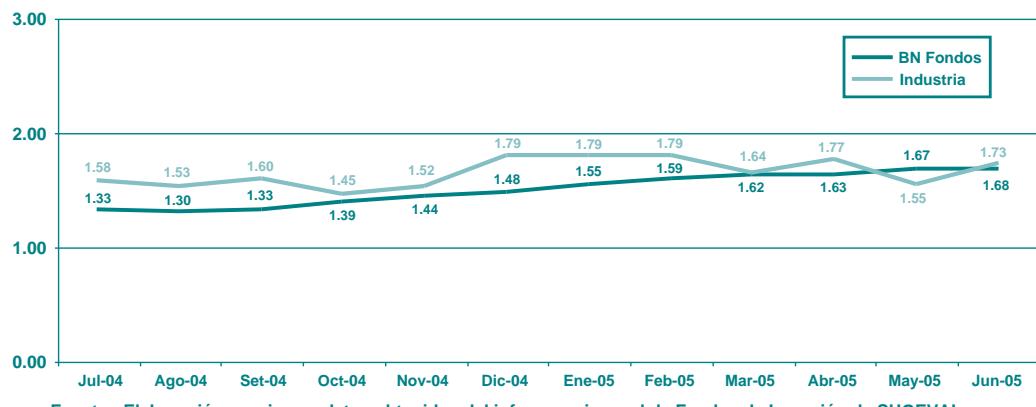
rendimiento que ha pagado el Fondo al inversionista por cada unidad de riesgo que asume. Considerando que el riesgo de este Fondo es bajo, el rendimiento obtenido es satisfactorio y se encuentra acorde con la Industria.

Con relación al plazo de permanencia de los clientes, BN DinerFondo Dólares mantiene el mismo valor reportado en el trimestre anterior, 0.15 (1.8 meses), que a su vez es consistente con el objetivo del Fondo y es congruente con el promedio de la duración de la cartera que es de 0.19 (2.28 meses).

El activo neto administrado al cierre del mes de junio fue de \$71.58 millones, con una tasa de crecimiento respecto al saldo del trimestre anterior de 6.67%, lo que indica que es un producto de gran aceptación por los inversionistas.

No menos importante mencionar que BN DinerFondo Dólares, es el Fondo más grande del país, gracias a la confianza que los inversionistas han depositado en este producto de inversión.

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



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

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

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN SuperFondo Colones es un Fondo de crecimiento, diseñado con el fin de ofrecer al inversionista una opción para mantener recursos siempre disponibles, y lograr así, una apropiada relación de estabilidad en el rendimiento, en función de un plazo mayor que los Fondos del mercado de dinero. Este Fondo busca realizar una ganancia entre el monto invertido y el que recibirá al liquidar la inversión.	Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en colones, cartera 100% del sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones: Colones		Fecha inicio de operaciones: 12 de enero del 2000	
Inversión mínima de apertura: ₡100,000.00 (cien mil colones).		Custodio de valores: BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.	
Valor de la participación: ₡2.0464280470 (al 30-jun-2005)		Clasificadora de riesgo: N/A	
		Clasificación de riesgo: N/A	

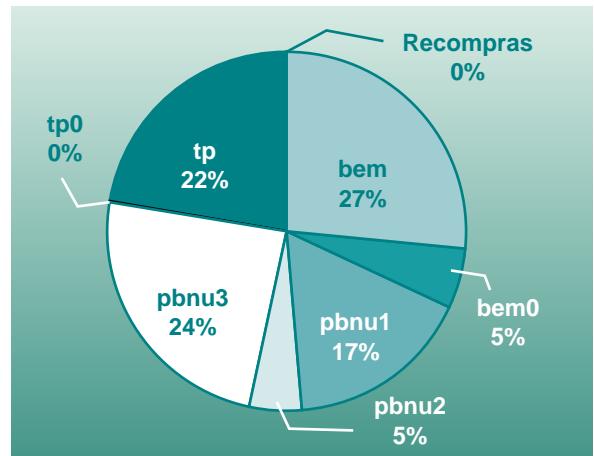
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
BCCR	2,289,084,115	32.05	50.08
BNCR	3,259,838,139	45.64	8.68
GOBIERNO	1,593,150,000	22.31	41.24
TOTAL	7,142,072,254	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
bem	1,895,750,000	26.54	17.29
bem0	386,250,000	5.41	32.40
pbnu1	1,192,139,100	16.69	N/A
pbnu2	336,889,679	4.72	N/A
pbnu3	1,730,809,360	24.23	N/A
pcbn4	N/A	N/A	8.68
Recompras	7,084,115	0.10	0.76
tp	1,591,250,000	22.28	6.63
tp0	1,900,000	0.03	34.23
TOTAL	7,142,072,254	100.00	100.00

Al 30 de junio del 2005



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

Rendimientos

	AI 30 / 06 / 05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Últimos 30 días anualizado	19.42%	16.74%
Últimos 30 días no anualizado	1.62%	1.40%
Últimos 12 meses	12.76%	13.26%

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

Riesgos*

	AI 31/03/05	AI 30/06/05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Duración	0.41	0.46	0.88
Duración modificada	0.47	0.40	0.60
Desviación estándar	9.11%	1.45%	1.10%
Razón de Sharpe	0.53	0.90	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.98
Plazo de permanencia	0.13	0.58	1.53

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	2.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.50%
Al puesto de bolsa	0.17%
TOTAL	2.67%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Este es un Fondo que en el prospecto se clasifica como de crecimiento, sin embargo, su gestión efectiva corresponde a la de un Fondo de corto plazo, por cuanto todos los instrumentos de su portafolio tienen un plazo al vencimiento de menos de un año. Según la estrategia actual de administración de cartera, se incluye la compra de títulos emitidos en UDs (unidades de desarrollo) y el aprovechamiento de oportunidades de mercado, que siguen generando niveles de rendimiento crecientes al pasar de 12.30% a 13.03% y finalmente a 19.42%, para los trimestres que cerraron en diciembre, marzo y junio respectivamente. Como dato de referencia, se indica que el resultado obtenido por los Fondos similares en la Industria fue de 16.74%.

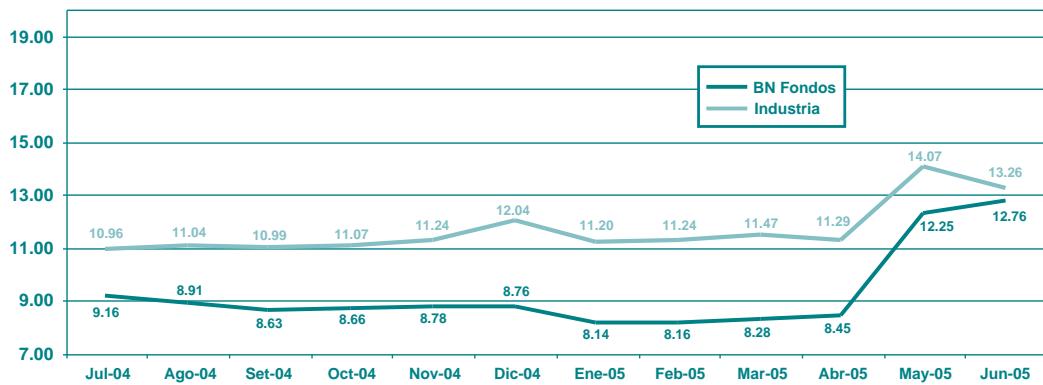
La volatilidad del rendimiento, medida por la desviación estándar, presenta una mejora en el trimestre, al mostrar una tendencia hacia la baja, pasando de 9.11% en el primer trimestre a 1.45% en el segundo trimestre. El tener una volatilidad menor se considera un aspecto positivo, pues se tiene mayor certeza estadística sobre el resultado del rendimiento.

El indicador del desempeño para este período, medido por la razón de Sharpe fue de 0.90. Este indicador señala el premio adicional que obtiene el inversionista por invertir en este Fondo, comparándolo con una cartera de títulos libres de riesgo. Otro indicador que mide este desempeño es el "Rendimiento ajustado por Riesgo" (RAR) el cual fue de 6.35.

El plazo de permanencia promedio de los clientes aumentó de 0.13 (1.56 meses) a finales de marzo, a 0.58 (6.96 meses) al cierre del trimestre, lo que demuestra un incremento en las preferencias de los clientes por mantenerse en este Fondo. Este plazo es consistente con la duración de la cartera, que pasó de 0.41 (4.92 meses) al 31 de marzo a 0.46 (5.52 meses) al cierre de junio.

El activo neto administrado por este Fondo al 30 de junio, es de ¢7.83 mil millones, con una tasa de crecimiento con respecto al trimestre anterior de 14.3%.

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



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

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

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN SuperFondo Dólares, es un Fondo de crecimiento, ofrece al inversionista la opción de mantener recursos siempre disponibles, pero en un período de inversión que sea mayor a un mes, y lograr así, una apropiada relación de estabilidad en el rendimiento, en función de un plazo mayor que los Fondos del mercado de dinero. Este Fondo busca realizar una ganancia entre el monto invertido y el que recibirá al liquidar la inversión.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares
Inversión mínima de apertura:	\$1,000 (mil dólares)
Valor de la participación:	\$1.1925036770 (al 30-jun-2005)

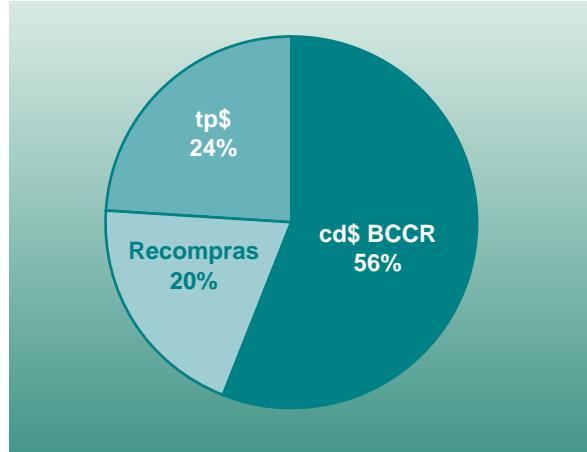
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
BCCR	7,903,887	56.85	28.32
GOBIERNO	5,998,127	43.15	71.68
TOTAL	13,902,013	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
cd\$BCCR	7,765,000	55.86	26.01
Recompras	2,774,013	19.95	26.76
tp\$	3,363,000	24.19	47.23
TOTAL	13,902,013	100.00	100.00

Al 30 de junio del 2005



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

BN SuperFondo Dólares

Informe del 1º de abril al 30 de junio del 2005



Rendimientos

	AI 30 / 06 / 05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Últimos 30 días anualizado	3.32%	3.79%
Últimos 30 días no anualizado	0.28%	0.32%
Últimos 12 meses	1.39%	2.91%

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

Riesgos*

	AI 31/03/05	AI 30/06/05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Duración	0.38	0.51	0.82
Duración modificada	0.48	0.40	0.37
Desviación estándar	1.09%	3.29%	1.92%
Razón de Sharpe	0.65	-2.22	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	4.01	3.07
Plazo de permanencia	0.11	0.59	0.33

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	1.00%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.00%
Al puesto de bolsa	0.04%
TOTAL	1.04%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Este Fondo, al igual que su similar en colones, se clasifica de acuerdo al prospecto como de crecimiento, sin embargo, su gestión efectiva corresponde a la de un Fondo de corto plazo, por cuanto todos los instrumentos de su portafolio tienen un plazo al vencimiento de menos de un año. BN SuperFondo Dólares obtuvo un rendimiento anualizado de los últimos 30 días de 3.32%, que supera el 1.84% obtenido al cierre del trimestre anterior. Esto obedeció a la posibilidad de adquirir títulos con vencimientos cercanos al límite de 360 días. Si se compara este rendimiento con el promedio de la Industria de Fondos de Crecimiento, se obtiene un resultado menor, sin embargo, puede ser más significativo compararlo con el rendimiento promedio de los Fondos de Mercado de Dinero (1.75%), de acuerdo a lo señalado al inicio.

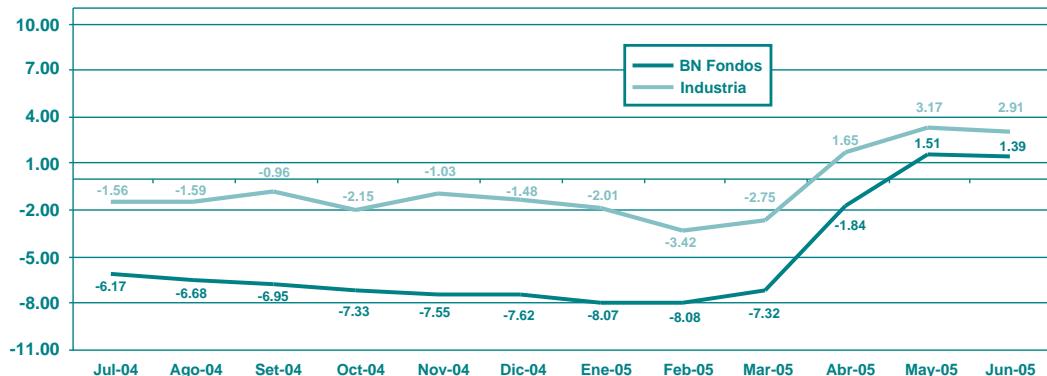
El plazo promedio de permanencia de los clientes es de 0.59 (7.08 meses), valor que coincide con el plazo de

recuperación de las inversiones de 0.51 (6.12 meses). Además, el incremento de la permanencia de los clientes, de 0.11 (1.32 meses) en promedio al final del primer trimestre a más de 0.59 (7.08 meses) en el segundo, demuestra un incremento en la preferencia de los clientes por mantenerse en este Fondo.

El indicador del desempeño para este período, medido por la razón de Sharpe fue de -2.2. El Rendimiento ajustado por Riesgo (RAR) es de -1.73, lo cual se debe a que los rendimientos que se incluyen en su cálculo, aún mantienen datos negativos que se generaron durante la crisis del año anterior, por lo que se considera que el indicador pierde aplicabilidad estadística.

El activo neto administrado por este Fondo para el 30 de junio es de \$15.90 millones.

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



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

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



BN RediFondo Mensual Colones

Informe del 1º de abril al 30 de junio del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo: El Fondo de Inversión BN RediFondo Mensual Colones se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de al menos seis meses y que preferiblemente deseen permanecer en el mediano plazo. Además cuenta con la opción de realizar un retiro por un monto fijo mensual, si el cliente así lo establece al hacer la inversión.	Tipo de Fondo: Fondo de Inversión de ingreso, abierto, en colones, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones: Colones	Fecha inicio de operaciones: 17 de febrero del 2000
Inversión mínima de apertura: La inversión inicial en este Fondo para personas físicas es de ₡100,000 (cien mil colones) y para personas jurídicas de ₡500,000 (quinientos mil).	Custodio de valores: BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Valor de la participación: ₡1.4884039220 (al 30-jun-2005)	Clasificadora de Riesgo: N/A Clasificación de riesgo: N/A

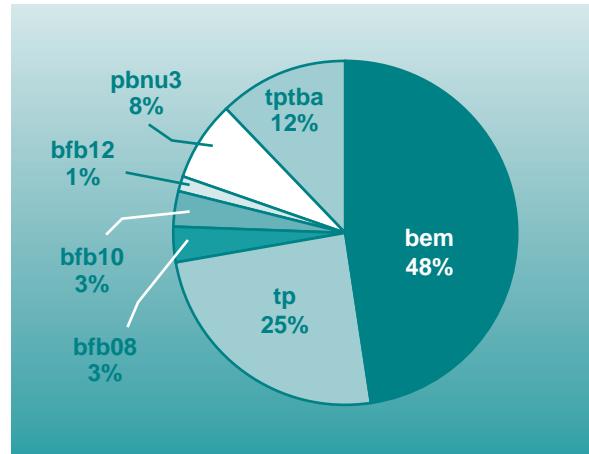
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
BCCR	504,750,000	47.61	31.30
BNCR	165,133,342	15.58	12.94
GOBIERNO	390,250,000	36.81	55.76
TOTAL	1,060,133,342	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
bem	504,750,000	47.61	26.98
pcbn4	N/A	N/A	12.94
tp	261,250,000	24.64	3.56
tp0	N/A	N/A	6.21
bfb08	35,322,640	3.33	N/A
bfb10	35,322,640	3.33	N/A
bfb12	15,012,122	1.42	N/A
pbnu3	79,475,940	7.50	N/A
bem0	N/A	N/A	4.31
tptba	129,000,000	12.17	45.99
TOTAL	1,060,133,342	100.00	100.00

Al 30 de junio del 2005



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

BN RediFondo Mensual Colones

Informe del 1º de abril al 30 de junio del 2005



Rendimientos

	AI 30 / 06 / 05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Últimos 30 días anualizado	21.94%	15.00%
Últimos 30 días no anualizado	1.83%	1.25%
Últimos 12 meses	15.32%	13.90%

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

Riesgos*

	AI 31/03/05	AI 30/06/05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Duración	0.40	1.33	2.15
Duración modificada	0.47	1.15	0.40
Desviación estándar	4.28%	1.24%	0.80%
Razón de Sharpe	-0.31	0.44	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.15
Plazo de permanencia	0.35	1.44	1.41

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	2.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.50%
Al puesto de bolsa	0.85%
TOTAL	3.35%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Este Fondo de mediano plazo muestra un rendimiento anualizado de los últimos 30 días del 21.94%, el cual supera tanto el rendimiento obtenido al cierre del trimestre anterior: 11.93%, como el promedio que obtuvo la Industria para Fondos similares que fue de un 15.00%. Los principales factores para explicar este incremento son: 1. el superávit generado por el alza en precios en el mercado secundario ante la escasez de títulos 2. el aumento en las tasas de interés ofrecidas en mercado primario a inicios de abril y 3. la adquisición de títulos emitidos en UDs (unidades de desarrollo) a inicios de junio 2005.

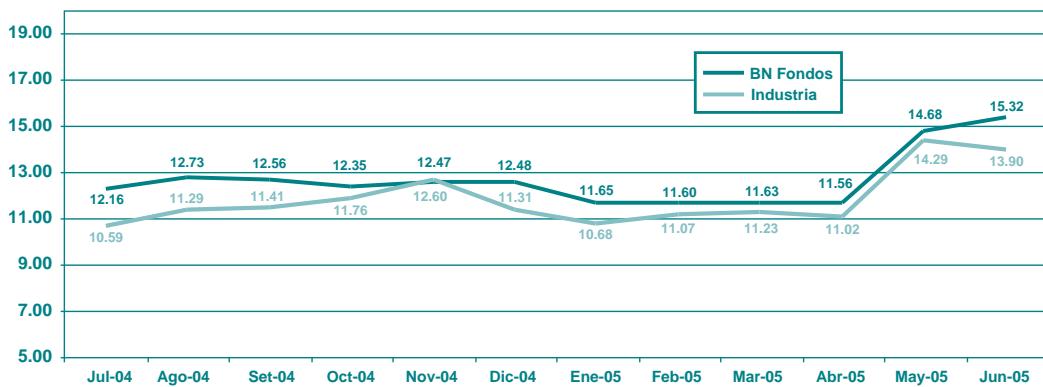
Este Fondo presenta una disminución de riesgo si se observa la desviación estándar de los rendimientos o volatilidad, que muestra una tendencia hacia la baja, pasando de 4.28% a 1.24%, entre el cierre del primer y segundo trimestre de este año. Al disminuir la

volatilidad se obtiene a su vez una mejora en el Rendimiento ajustado por Riesgo (RAR), que alcanzó un nivel de 10.05, y que se traduce en las unidades de rendimiento que ha pagado el Fondo al inversionista por cada unidad de riesgo que asume.

Tanto el plazo de permanencia de los clientes como la duración de la cartera, muestran un incremento con respecto a los valores obtenidos en el trimestre anterior. El resultado de la permanencia, demuestra la preferencia de los clientes por mantenerse en este Fondo. Además al ser el plazo de permanencia 1.44 (17.28 meses) y la duración de la cartera 1.33 (15.96 meses), se da una congruencia beneficiosa para la administración del Fondo.

El activo neto al 31 de junio es de ¢1.16 mil millones.

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



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

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



BN RediFondo Trimestral Dólares

Informe del 1º de abril al 30 de junio del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN RediFondo Trimestral Dólares se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de al menos seis meses y que preferiblemente deseen permanecer en el mediano plazo. Además cuenta con la opción de realizar un retiro por un monto fijo trimestral, si el cliente así lo establece al hacer la inversión.	Tipo de Fondo: Fondo de Inversión de ingreso, abierto, en dólares, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares	Fecha inicio de operaciones: 3 de marzo del 2003
Inversión mínima de apertura:	\$1,000 (mil dólares)	Custodio de valores: BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Valor de la participación:	\$1.0503308010 (al 30-jun-2005)	Clasificadora de Riesgo: N/A Clasificación de riesgo: N/A

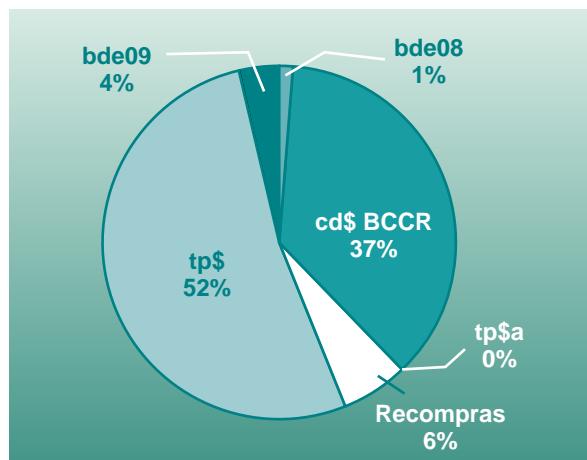
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
BCCR	2,650,000	36.51	39.15
GOBIERNO	4,607,934	63.49	60.85
TOTAL	7,257,934	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
bde08	91,000	1.25	1.87
cd\$ BCCR	2,650,000	36.51	32.40
Recompras	444,934	6.13	6.76
tp\$	3,805,000	52.43	52.54
tp\$a	5,000	0.07	0.07
bde09	262,000	3.61	3.86
bde11	N/A	N/A	2.50
TOTAL	7,257,934	100.00	100.00

Al 30 de junio del 2005



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



Rendimientos

	AI 30 / 06 / 05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Últimos 30 días anualizado	8.36%	10.17%
Últimos 30 días no anualizado	0.70%	0.85%
Últimos 12 meses	5.56%	5.86%

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

Riesgos*

	AI 31/03/05	AI 30/06/05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Duración	2.49	2.18	2.87
Duración modificada	3.79	1.43	1.95
Desviación estándar	2.71%	3.72%	2.54%
Razón de Sharpe	0.70	-1.33	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.12
Plazo de permanencia	0.20	1.01	0.52

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	1.75%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.75%
Al puesto de bolsa	0.14%
TOTAL	1.89%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Este Fondo presenta un rendimiento anualizado para los últimos 30 días de 8.36%, el cual supera el obtenido al cierre del trimestre anterior: 3.85%. Es necesario señalar que este incremento en parte se debe a la presión sobre el precio de los títulos de deuda externa, que ha creado un superávit por valoración a precios de mercado, por lo que recalcamos nuestro compromiso de permanecer atentos y mantener el seguimiento a los riesgos asociados a esta situación. Como referencia se indica que el promedio de la Industria para Fondos similares fue de 10.17%.

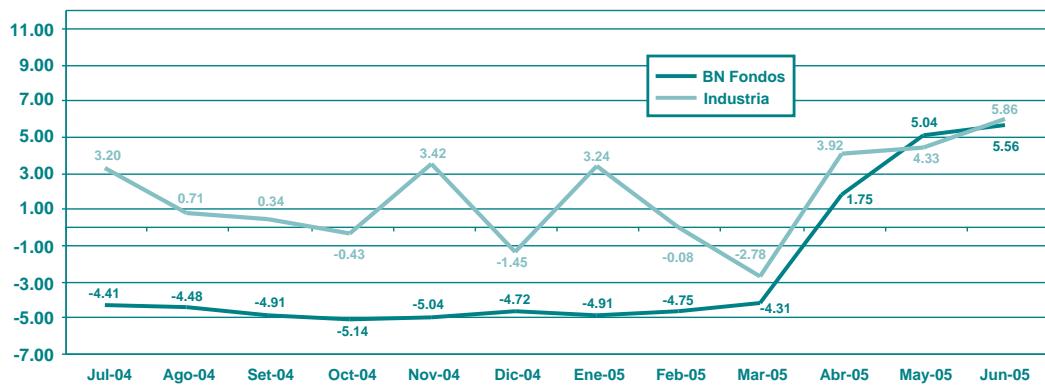
El indicador del desempeño para este período, medido por la razón de Sharpe para los últimos 30 días fue de -1.33. El Rendimiento ajustado por Riesgo (RAR) alcanzó un nivel de -0.81, lo cual se debe a que los rendimientos que se incluyen en su cálculo, aún mantienen datos negativos que se generaron durante la crisis del año anterior, por lo que se

considera que el indicador pierde aplicabilidad estadística.

El plazo de permanencia promedio de los clientes aumentó de 0.20 (2.40 meses) a finales de marzo, a 1.01 (12.12 meses) al cierre del trimestre, lo que demuestra la preferencia de los clientes por mantenerse en este Fondo. Sin embargo, la permanencia aún está por debajo de la duración de la cartera: 2.18 (26.16 meses). Esta diferencia surge principalmente por la metodología vigente para el cálculo de la permanencia de clientes y que bajo ciertas condiciones produce información que no refleja necesariamente el comportamiento de los clientes dentro del Fondo.

El activo neto administrado al cierre de junio fue de \$7.92 millones, con una tasa de crecimiento de 82% con respecto al saldo al 31 de diciembre del 2004.

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



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

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



BN CreciFondo Colones

Informe del 1º de abril al 30 de junio del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN CreciFondo Colones se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de largo plazo, con un mínimo de permanencia inicial de tres años.	Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en colones, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, no seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones: Colones		Fecha inicio de operaciones: 13 de julio del 2000	
Inversión mínima de apertura: La inversión inicial en este Fondo para personas físicas es de ₡5,000 (cinco mil colones) y para personas jurídicas de ₡100,000 (cien mil).		Custodio de valores: BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.	
Valor de la participación: ₡2.0338949470 (al 30-jun-2005)		Clasificadora de Riesgo: N/A	
		Clasificación de riesgo: N/A	

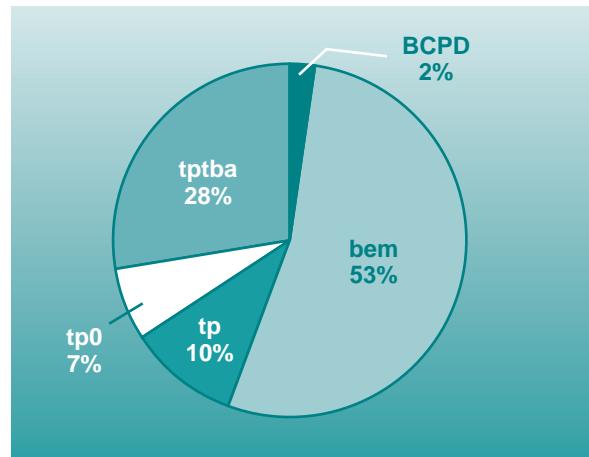
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
BCCR	292,523,798	55.66	51.00
GOBIERNO	233,000,000	44.34	49.0
TOTAL	525,523,798	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
BCPD	12,023,798	2.29	2.53
bem	280,500,000	53.38	46.37
tp	53,000,000	10.09	11.15
tp0	35,000,000	6.66	7.36
tptba	145,000,000	27.59	30.49
bem0	N/A	N/A	2.10
TOTAL	525,523,798	100.00	100.00

Al 30 de junio del 2005



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

Rendimientos

	AI 30 / 06 / 05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Últimos 30 días anualizado	17.26%	16.74%
Últimos 30 días no anualizado	1.44%	1.40%
Últimos 12 meses	14.15%	13.26%

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

Riesgos*

	AI 31/03/05	AI 30/06/05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Duración	0.62	0.58	0.88
Duración modificada	0.72	0.50	0.60
Desviación estándar	10.13%	0.93%	1.10%
Razón de Sharpe	0.02	0.80	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	1.22	0.98
Plazo de permanencia	0.41	2.62	1.53

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

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

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Para este Fondo de crecimiento y largo plazo el rendimiento anualizado de los últimos 30 días fue de 17.26%, el cual supera tanto el rendimiento obtenido al cierre del trimestre anterior: 13.44%, como el promedio que obtuvo la Industria para Fondos similares que fue de un 16.74%. Esta mejora en los rendimientos es consecuencia de dos factores: 1. los ingresos adicionales por valoración a mercado que provoca el incremento en los precios por la baja colocación en la subasta del Gobierno y 2. por las ganancias de capital al vender algunos títulos para aprovechar esta coyuntura.

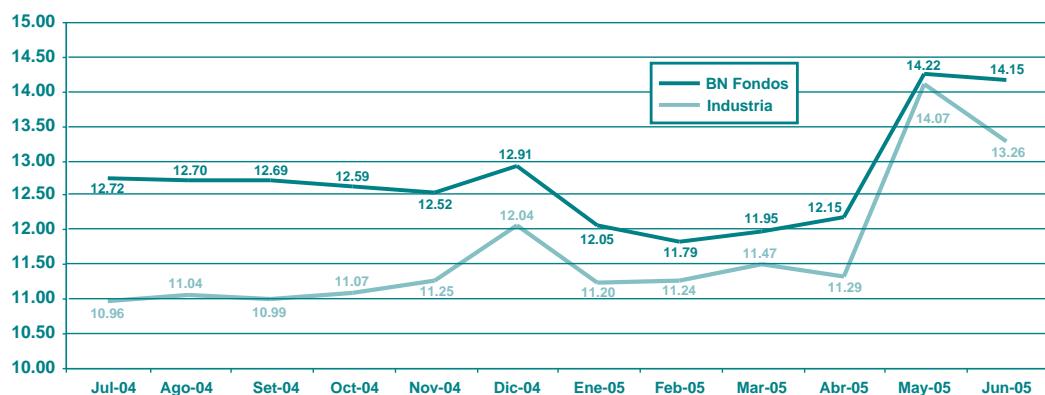
Este Fondo presenta una disminución de riesgo si se observa la desviación estándar de los rendimientos o volatilidad, que muestra una tendencia hacia la baja, pasando de 10.13% a 0.93%, entre el cierre del primer y segundo trimestre de este año. Al disminuir la volatilidad se obtiene a su vez una mejora en el Rendimiento ajustado por Riesgo (RAR), que alcanzó un nivel de 13.66,

y que se traduce en las unidades de rendimiento que ha pagado el Fondo al inversionista por cada unidad de riesgo que asume.

El plazo de permanencia de los clientes aumentó de 0.41 (4.92 meses) a finales de marzo a 2.62 (31.44 meses) al cierre del trimestre, lo que demuestra un incremento en las preferencias de los clientes por mantenerse en este Fondo que tiene un plazo de permanencia recomendado de 3 años. La duración de la cartera fue de 0.58 (6.96 meses), que se debe a la composición de la cartera que mantiene instrumentos de tasa ajustable cuya periodicidad es de seis meses, sin embargo, es importante señalar que este portafolio se ha venido reestructurando con el fin de diversificar la concentración por tipo de título.

El activo neto administrado por este Fondo al 30 de junio es de ₡568.13 millones, con una tasa de crecimiento con respecto al cierre a diciembre del 2004 del 16.86%.

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



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

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

BN CreciFondo Dólares

Informe del 1º de abril al 30 de junio del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN CreciFondo Dólares se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de largo plazo, con un mínimo de permanencia inicial de tres años.	Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en dólares, cartera 100% sector público con garantía directa del estado ostarricense, no seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares		
Inversión mínima de apertura:	La inversión inicial en este Fondo para personas físicas es de \$20 (veinte dólares) y para personas jurídicas de \$500 (quinientos dólares).		
Valor de la participación:	\$1.2011133470 (al 30-jun-2005)		

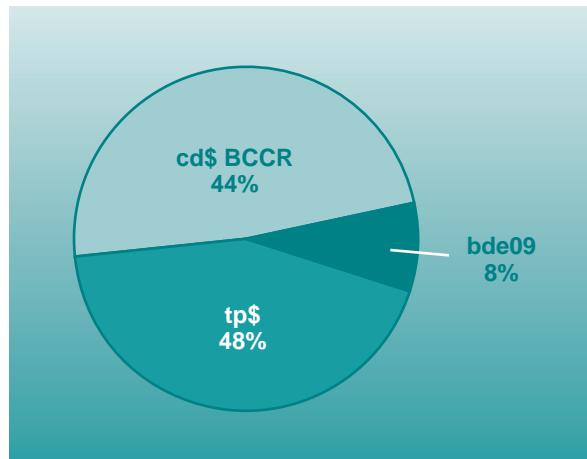
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
BCCR	330,000	43.42	31.97
GOBIERNO	430,000	56.58	68.03
TOTAL	760,000	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
bde09	63,000	8.29	8.57
cd\$ BCCR	330,000	43.42	31.97
tp\$	367,000	48.29	59.46
TOTAL	760,000	100.00	100.00

Al 30 de junio del 2005



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

BN CreciFondo Dólares

Informe del 1º de abril al 30 de junio del 2005



Rendimientos

	AI 30 / 06 / 05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Últimos 30 días anualizado	8.14%	3.79%
Últimos 30 días no anualizado	0.68%	0.32%
Últimos 12 meses	5.11%	2.91%

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

Riesgos*

	AI 31/03/05	AI 30/06/05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Duración	2.73	2.38	0.82
Duración modificada	4.33	1.51	0.37
Desviación estándar	3.72%	4.91%	1.92%
Razón de Sharpe	0.32	-1.91	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	3.07
Plazo de permanencia	0.21	1.67	0.33

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	1.75%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.75%
Al puesto de bolsa	0.09%
TOTAL	1.84%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

El rendimiento anualizado de los últimos 30 días fue del 8.14%, el cual supera tanto el rendimiento obtenido al cierre del trimestre anterior: 3.14%, como el promedio que obtuvo la Industria para Fondos similares, que fue de un 3.79%. El principal factor para explicar este incremento se debe a un superávit por valoración a precios de mercado de los títulos de deuda externa. BN Fondos está prestando atención y seguimiento a los resultados obtenidos con el fin de mantener razonables niveles de exposición al riesgo de mercado dentro de las posibilidades de instrumentos en que puede invertir el Fondo.

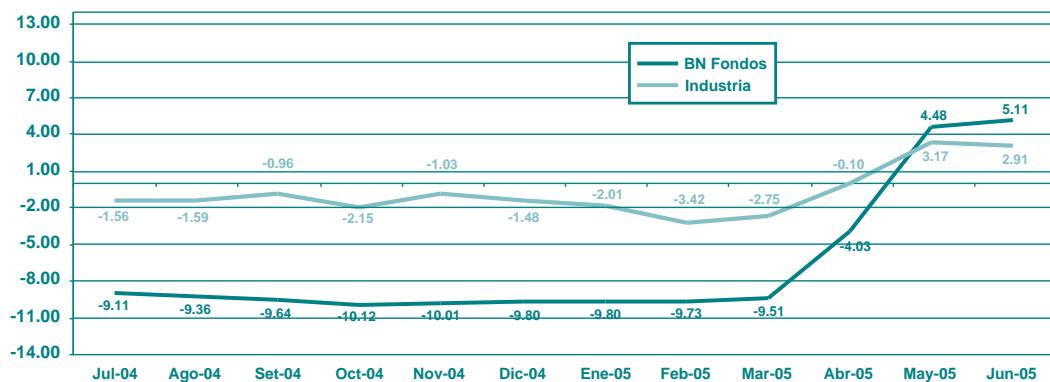
La volatilidad de los rendimientos medida por la desviación estándar fue de 4.91%, una de las más altas de los Fondos administrados por BN Fondos y se debe sustancialmente, a los procesos diarios de valoración a que está sometida en mayor porcentaje la cartera de este Fondo, aproximadamente un 87%.

El plazo de permanencia promedio de los clientes aumentó de 0.21 (2.52 meses) a finales de marzo, a más 1.67 (20.04 meses) al cierre del trimestre, lo que demuestra la preferencia de los clientes por mantenerse en este Fondo de largo plazo. Al comparar la permanencia con la duración de la cartera, se observa una diferencia significativa, sin embargo, eso es motivado en parte por la metodología vigente para el cálculo de la permanencia de clientes.

El Rendimiento ajustado por Riesgo (RAR), alcanzó un valor de -1.52, lo cual se debe a que los rendimientos que se incluyen en su cálculo, aún mantienen datos negativos que se generaron durante la crisis del año anterior, por lo que se considera que el indicador pierde aplicabilidad estadística.

El activo neto administrado por este Fondo al 30 de junio es de \$830,225 con una tasa de crecimiento con respecto al cierre a diciembre del 2004 del 17.63%.

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



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

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



BN FondoGlobal

Informe del 1º de abril al 30 de junio del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	Se dirige a inversionistas individuales, institucionales y corporaciones que deseen realizar inversiones de mediano y plazo, respaldados por bonos emitidos por empresas extranjeras y bonos soberanos ambos con grado de inversión, denominados en dólares americanos o euros. Podrá invertir hasta un máximo del 20% de su cartera de deuda costarricense emitidos en dólares americanos o euros.	Tipo de Fondo: Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en moneda extranjera, cartera de emisores extranjeros y renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones: Dólares		Fecha inicio de operaciones: 17 de junio del 2005
Inversión mínima de apertura: \$5,000.00 (cinco mil dólares).		Custodio de valores: BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Valor de la participación: \$1.0018753156 (al 30-jun-2005)		Clasificadora de riesgo: N/A Clasificación de riesgo: N/A

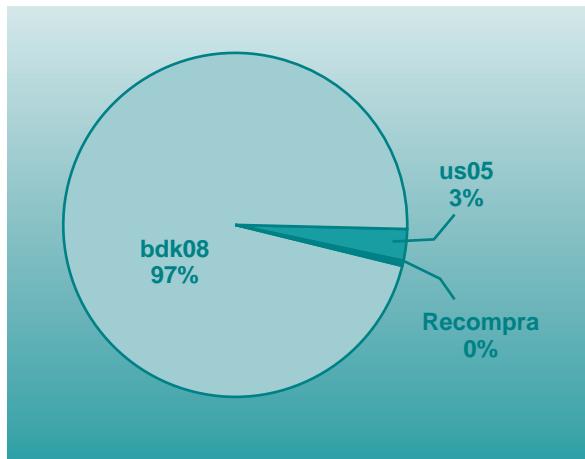
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
BCCR	89,088	0.48	N/A
DBKGY	18,000,000	96.56	N/A
USTES	553,000	2.97	N/A
TOTAL	18,642,088	100.00	N/A

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/05	% CARTERA al 30/06/05	% CARTERA al 31/03/05
Recompra	89,088	0.48	N/A
bdk08	18,000,000	96.56	N/A
us05	553,000	2.97	N/A
TOTAL	18,642,088	100.00	N/A

Al 30 de junio del 2005



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

Rendimientos

	AI 30 / 06 / 05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Últimos 30 días anualizado	5.27%	3.79%
Últimos 30 días no anualizado	0.44%	0.32%
Últimos 12 meses	5.27%	2.91%

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

Riesgos*

	AI 31/03/05	AI 30/06/05	Promedio de la Industria al 30/06/05
Duración	N/A	2.39	0.82
Duración modificada	N/A	1.69	0.37
Desviación estándar	N/A	32.47%	1.92%
Razón de Sharpe	N/A	-0.58	N/A
Coeficiente de endeudamiento	N/A	0.00	3.07
Plazo de permanencia	N/A	288	1.92

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	1.00%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.00%
Al puesto de bolsa	2.88%
TOTAL	3.88%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

BN FondoGlobal, nace como una alternativa dirigida a inversionistas que desean realizar inversiones de mediano y largo plazo, respaldadas por bonos de empresas extranjeras y países, ambos con una calificación de "Grado de Inversión", según las calificadoras Standard & Poor's, Moody's o cualquier otra de este nivel, disminuyendo además, el riesgo país para quienes acostumbran invertir mayoritariamente en el mercado local.

Si se considera su monto mínimo de inversión (US\$5,000.00), el Fondo ofrece una posibilidad para los pequeños y medianos inversionistas de accesar los mercados internacionales.

El Fondo inició el 17 de junio y al cierre de este informe, tenía 13 días de operación. Su rendimiento acumulado asciende a 5.27%, y un activo neto de \$18.81 millones.

Al cierre del trimestre, BN FondoGlobal presenta una concentración en su cartera, compuesta por una nota estructurada del Deutsche Bank y un Bono del Tesoro de los Estados Unidos. Sin embargo, tal y como se estipula en el Reglamento sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, artículos 49 y

50, el Fondo cuenta con seis meses, a partir de su aprobación, para lograr 25 clientes y el equivalente en dólares de ¢39 millones como saldo mínimo administrado, (según acuerdo SGV-A-109), además de readecuar los límites de concentración por emisor y tipo de título.

Los datos de riesgo que se presentan a continuación, son poco representativos por el plazo de operación que mantiene el Fondo, no obstante, se indican como referencia. La duración de la cartera asciende a 2.39 (28.68 meses), en tanto que la permanencia de los clientes pierde aplicabilidad estadística, al haberse presentado únicamente un retiro a la fecha de cierre de este informe.

La volatilidad del rendimiento medida por la desviación estándar, muestra un nivel de 32.47%, que se explica por la valoración a precios de mercado de la nota estructurada emitida por el Deutsche Bank el día de la compra. Como consecuencia, el desempeño, medido por la razón de Sharpe y el Rendimiento ajustado por Riesgo (RAR), muestra valores de -0.58 y -0.52 respectivamente.



Fondo de Inversión Inmobiliario para la Industria y Oficinas FIO1

• Dólares •

Del 1º de abril al 30 de junio del 2005

Características del Fondo

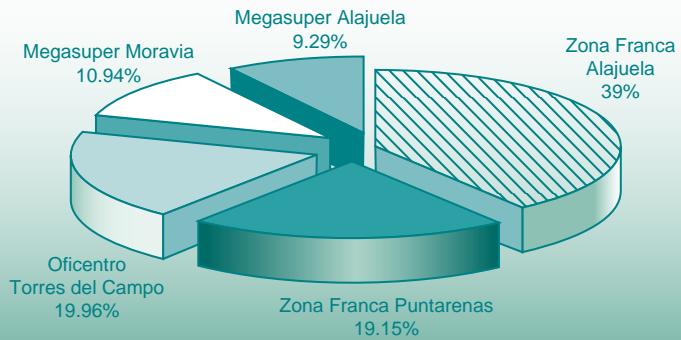
Objetivo del Fondo:	Brindar opción de participación en el mercado inmobiliario a inversionistas y ofrecer una plusvalía por la revalorización de los inmuebles (la cual puede ser positiva, nula o negativa).	Calificación:	scr-A-f3 Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la administración que proporcionan una buena seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares estadounidenses	Empresa calificadora:	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación en la última negociación mercado secundario:	\$4,500.00	Valor de la participación a la fecha de corte:	\$5,266.98
Fecha última negociación:	26 de mayo del 2005	Tipo de Fondo:	Fondo de inversión no financiero, cerrado, de cartera mixta y de mercado nacional.
Fecha de inicio de operaciones:	6 diciembre de 1999	Cantidad participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:	Autorizadas: 20,000 Colocadas: 5,158

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

Estructura del portafolio por inmueble

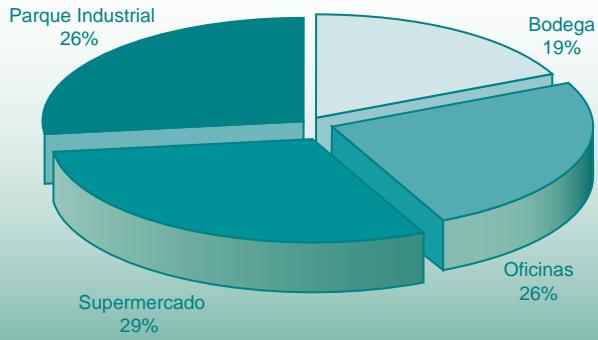
Participación porcentual por inmueble al 30/06/2005

Participación por inmueble vrs Activo Total • Junio 2005



Participación porcentual por actividad económica de arrendatarios al 30/06/2005

Concentración por Actividad Al 30 de Junio 2005



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



Rendimientos

		Al 30/06/05	Promedio Industria
Últimos doce meses	Líquido Total	5.28% 5.73%	7.20% 8.46%
Últimos 30 días	Líquido Total	5.94% 5.72%	7.91% 8.27%

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

Medición y Administración del Riesgo

Coeficiente de endeudamiento	31 de marzo		30 de junio	
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
19.83%	N/A	19.72%	6.62%	
Desviación estándar 12 meses	0.26%	N/A	0.33%	0.20%
Porcentaje ocupación	81.97%	N/A	84.19%	97.19%
Porcentaje arrendatarios con más de un mes de atraso	0.00%	N/A	0.00%	N/A

Comisiones*

	Porcentaje
De administración	0.15%
De custodia	N/A
De agente colocador	N/A
Otros gastos operativos	0.17%
Subtotal	0.32%
Pagadas al puesto de bolsa	N/A
TOTAL	0.32%

* Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Informe de Gestión

Al cierre del II trimestre del 2005 el patrimonio asciende a la suma de US\$26,45 millones.

La inversión en inmuebles alcanza los US\$33,06 millones, lo cual refleja un incremento de US\$218,972.24 con respecto al trimestre anterior, producto del registro de la plusvalía de los inmuebles del Fondo, correspondiente a las valoraciones periciales y financieras del período 2004 y que luego de los trámites regulatorios respectivos, fue registrada en el presente trimestre.

Rentas, Gastos y Ocupación

Los inmuebles que integran el patrimonio del Fondo generaron rentas de US\$697,003.36 y gastos de explotación de US\$333,614.62, para una utilidad neta trimestral de US\$363,388.74.

Para este trimestre la ocupación del Fondo alcanzó un porcentaje de 84.19%, superando el 81.97% registrado el trimestre anterior. La ocupación desglosada por proyecto inmobiliario está compuesta de la siguiente manera: el Parque Industrial Zona Franca Alajuela tiene una ocupación del 96.37%, la cual es muy satisfactoria, en virtud de que esta ocupación no se había registrado desde que se adquirió este Parque Industrial, con lo que se llega prácticamente a alcanzar la ocupación plena. En este parque quedan pendientes de alquilar solamente alrededor de 700 metros cuadrados distribuidos en tres áreas independientes, sin embargo, recientemente recibimos el aviso de salida de uno de los inquilinos del Parque por lo que para el mes de agosto quedarán disponibles 1,720 metros cuadrados adicionales. Ya se están realizando las gestiones para su pronta ocupación.

En el Parque Industrial Zona Franca Puntarenas continúan pendientes de ocupar 8,100 metros cuadrados. Se continúa con un creciente esmero y dedicación buscando clientes para concretar, ya sea el alquiler o la venta de estos inmuebles. Es importante mencionar, que existe la posibilidad de que se concrete un convenio entre el Ministerio de Economía Industria y Comercio, Procomer y FIO 1, con el propósito de abrir una oficina regional de ambas instituciones en este Parque Industrial, la que estaría orientada a promover el desarrollo de las PyMEs y a ubicar dentro de la Zona posibles industrias, exportadores, situación que será muy conveniente para promover la ocupación, y de gran impacto para la Zona Franca Puntarenas.

Con relación a Oficentro Torres del Campo, el pasado mes de mayo se firmó un nuevo contrato de arrendamiento por un área total de 162 metros cuadrados, con fecha de inicio del 1 de julio de 2005. La ocupación registrada para el segundo trimestre del 2005 es de 86%, con un área disponible por alquilar de 360 metros cuadrados. Esta área que formaba parte de los 162 m² recientemente arrendados, al ser más pequeña se considera más fácil de colocar, dado que se cuenta con clientes interesados en alquilar áreas relativamente de menor tamaño.

Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual para el segundo trimestre de 2005 es de 5.64% correspondiente a una utilidad por participación de US\$70.45.

El pago de los beneficios correspondientes al segundo trimestre del año en curso será el miércoles 20 de julio.

Indicadores de Riesgo

Este Fondo de Inversión por su naturaleza se ha caracterizado por la estabilidad en los rendimientos. La volatilidad medida en términos de su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.33% que muestra el rango de variación con respecto del promedio obtenido para finales de junio del 2005.

En cuanto al nivel de endeudamiento, se alcanzó para finales del mes de junio un porcentaje del 19.72%. La morosidad o retraso de más de un mes en los pagos de arrendatarios, es cero, lo que muestra la mejora continua en la gestión de cobro que se realiza, así como la dedicación y esmero que se le da a la búsqueda y selección de arrendatarios.

Es importante recalcar que la administración realiza las acciones que están a su alcance para aumentar la ocupación del Fondo. Variables que afectan las perspectivas de inversión, principalmente en las Zonas Francas, ante la posible aprobación del Proyecto de Reforma Fiscal, o la indecisión ante el Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos, generan un ambiente de expectativa que no favorece las gestiones tendientes a aumentar la ocupación en los Parques Industriales.



Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria, FHIPO

• Dólares •

Del 1º de abril al 30 de junio del 2005

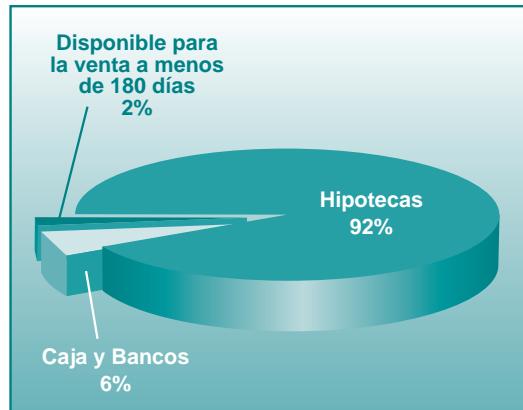
Características del Fondo

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.	Empresa calificadora: Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares estadounidenses	Tipo de Fondo: Fondo de Inversión de titularización, cerrado, de cartera hipotecaria en dólares y de mercado nacional, con plazo de vencimiento.
Inversión mínima:	\$10,000.00	Fecha de inicio de operaciones: 14 de marzo del 2002
Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:	887	Custodio de valores: BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Fecha de la última negociación en el mercado secundario:	21 de junio del 2005	Valor de la participación a la fecha de corte: \$7,359.04
Plazo de vencimiento:	Marzo del 2031	Calificación: scr-AA-f1 Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la administración, que proporcionan una excelente seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Valor de la participación en la última negociación:	\$7,199.00	

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

Composición de activos

Al 30 de junio del 2005



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

Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria, FHICO • Dólares •



Rendimientos

		Al 30/06/05	Promedio Industria
Últimos doce meses	Líquido Total	10.09% 10.13%	N/A N/A
Últimos 30 días	Líquido Total	8.83% 8.83%	N/A N/A

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

Medición y Administración del Riesgo

Coeficiente de endeudamiento	31 de marzo		30 de junio	
	FHICO	Industria	FHICO	Industria
0.08	N/A		0.09	N/A
Desviación estándar 12 meses	0.52%	N/A	0.63%	N/A
% Ocupación	N/A	N/A	N/A	N/A
Arrendamientos (más de un mes de atraso en el pago)	N/A	N/A	N/A	N/A

Comisiones*

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

* Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Informe de Gestión

Al cierre del II trimestre de 2005, los activos totales del Fondo ascendieron a la suma de US\$6,54 millones, los cuales se vieron disminuidos en el trimestre producto del adelanto del principal a los inversionistas por la suma de US\$2,49 millones, realizado el pasado 27 de mayo del año en curso. Este pago de principal fue acordado en la última Asamblea de Inversionistas celebrada el 14 de abril de 2005, y comunicado al medio a través de un Hecho Relevante.

A la fecha de corte el Fondo cuenta con un total de 25 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$5.90 millones, lo que representa un 60.79% del valor de los inmuebles. Dentro de la cartera de hipotecas el valor mayor asciende a US\$323,933.19, con una razón Loan to Value (LTV) de 63.40% mientras que el valor menor ascendió a US\$96,827.22 con una razón LTV de 26.90%.

Las hipotecas por cobrar constituyen el principal activo del Fondo, representando un 90.21%.

Ingresos, Gastos y Prepagos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el segundo trimestre del año 2005 por US\$172,198.09. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$23,160.81, dando como resultado una utilidad neta de US\$149,037.28.

El pasado 29 de junio se recibió un prepago por US\$274,761.43, pero debido a que este se realizó prácticamente a finales del trimestre, no hubo incidencia en el rendimiento del Fondo. El principal correspondiente a la cancelación de este prepago será

adelantado a los inversionistas junto con el pago de los beneficios el viernes 22 de julio, y será por la suma de US\$315.11 por participación.

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

Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el segundo trimestre del año en curso es de 9.35%, con una utilidad por participación de US\$168.02, cifras que reflejan un alto incremento en el rendimiento debido a la reciente devolución del principal. Este Fondo de Inversión continúa siendo un instrumento de rendimientos estables y competitivos, por lo que es considerado como un instrumento muy atractivo en el mercado financiero costarricense.

Tal y como se comentó anteriormente, el pago de los beneficios correspondientes al primer trimestre del año en curso será el viernes 22 de julio.

Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.63%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de junio de 2005. La morosidad o retraso de la cartera hipotecaria a la fecha de corte es 8.30% y obedece al atraso de 30 días de dos de las hipotecas del Fondo, las cuales a la fecha de elaboración de este boletín ya habían sido puestas al día.

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	Se dirige a inversionistas que desean colocar sus recursos a plazo fijo y recibir, de acuerdo con el cronograma de pago de intereses y vencimientos de la cartera de título, los rendimientos y el capital respectivo. Así mismo, se orienta a inversionistas, cuyo plazo de inversión coincide con el plazo del Fondo y que no requieran liquidez por parte del Fondo, debido a que éste no recompra los valores de participación al ser un Fondo Cerrado.	Tipo de Fondo:	Fondo de ingreso, cerrado, en colones, que invierte únicamente en títulos de deuda de tasa fija y ajustable del sector público con garantía directa del Estado costarricense.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Colones	Fecha inicio de operaciones:	13 de abril del 2005
Inversión mínima de apertura:	₡100,000 (cien mil colones).	Fecha de vencimiento:	12 de octubre del 2005
Valor de la participación al costo:	₡103,283.97 (al 30-jun-2005)	Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Valor de la participación a mercado:	₡103,442.86 (al 30-jun-2005)	Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas al 13 de abril:	27,232
		Clasificadora de Riesgo:	N/A
		Clasificación de riesgo:	N/A

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

Rendimientos

Al 30 / 06 / 05

	Al costo:	A precios de mercado:
Últimos 30 días anualizado	15.01%	14.44%
Últimos 30 días no anualizado	1.25%	1.20%
Últimos 12 meses	15.37%	15.34%

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

Riesgos*

	Al costo	A precios de mercado	Promedio Industria al 30/06/05
Duración	0.28	0.28	0.63
Duración modificada	0.25	0.25	0.54
Desviación estándar	1.31%	3.42%	1.56%
Razón de Sharpe	2.62	1.48	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	1.46
Plazo de permanencia	0.00	0.00	N/A

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

Porcentaje

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

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

BN NovaFondo Colones 2005-A fue el primer Fondo Financiero Cerrado de BN Fondos, e innovó el mercado financiero costarricense principalmente por tres factores: 1. la introducción del mecanismo de colocación de Oferta Pública Inicial (OPI), por medio de la cual, se colocó en un período de pre-venta de 15 días hábiles, 27,232 participaciones a un precio de ₡100,000 colones cada una, lo que representa un activo neto del Fondo de ₡2,723.2 millones, 2. la posibilidad de que el inversionista no se vea afectado por la valoración a mercado si se mantiene en el Fondo desde el inicio hasta su vencimiento, y 3. la incursión en la modalidad de gestión pasiva de cartera (lo que significa que los títulos se mantienen hasta su vencimiento y posibilita su registro contable a costo¹, evitando la exposición de las volatilidades de rendimiento, por la valoración a precios de mercado).

La duración de la cartera de este Fondo está definida por el único título que contiene, un Bono Cero Cupón, emitido por el Banco Central de Costa Rica, con vencimiento al 12 de octubre del 2005. En relación con el índice de permanencia, es importante aclarar que por las características particulares de la familia NovaFondo, este índice no es aplicable.

La volatilidad del rendimiento, medida por la desviación estándar, muestra un nivel de 3.42%, que se explica en su totalidad por la valoración a precios de mercado que

enfrentó el título durante los primeros 4 días que se mantuvo en la cartera, hasta alcanzar un plazo al vencimiento de 179 días y dejar de valorar.

Lo mencionado en el párrafo anterior, hace que el Fondo refleje dos rendimientos diferentes al cierre de junio, 15.01% al costo y 14.44% a precios de mercado. Sin embargo, por ser este un Fondo cerrado, el rendimiento que debe interesar a los inversionistas es al costo, pues será el que se obtenga si permanecen hasta el vencimiento del Fondo y no se presentan cambios en la regulación tributaria y otros que pudieran tener un efecto en su rendimiento, según se revela en el prospecto. El segundo dato es la referencia para negociar las participaciones en Bolsa, en caso de que deseen retirarse en forma anticipada. Si el inversionista debe contabilizar esta inversión a precios de mercado, debe tomar en cuenta que durante la vigencia del Fondo, podría tener que registrar una posible ganancia o pérdida contable por valoración. El rendimiento obtenido por este Fondo se encuentra por encima del rendimiento obtenido por la Industria (13.56%) para Fondos con objetivo similar.

En lo que se refiere a indicadores de desempeño, afectados por la valoración a mercado, el Sharpe muestra para este Fondo un 1.48, en tanto que el RAR resulta en 4.98. Si se incorpora el cálculo de la valoración a costo, estos indicadores resultan en: Desviación estándar en 1.31%, que genera un Sharpe de 2.62 y un RAR de 11.77.

1/ Este Fondo publica en forma diaria dos valores de participación. Uno con su cartera valorada a precios de mercado y otro con su cartera valorada a costo. Actualmente la regulación obliga llevar la contabilidad del Fondo con su cartera valorada a mercado, a pesar de que los títulos se mantienen hasta el vencimiento.

Algunos conceptos a considerar

DURACION

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

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

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

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

DURACION MODIFICADA

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

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

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

DESVIACIÓN ESTÁNDAR

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

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

RAZÓN DE SHARPE

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

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

COEFICIENTE DE ENDEUDAMIENTO

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

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

PLAZO DE PERMANENCIA

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

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

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

RENDIMIENTO AJUSTADO POR RIESGO

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

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

Tipos de títulos

Cdps Certificados de depósito a plazo

Bem Bonos de estabilización monetaria

Bem0 Bonos de estabilización monetaria, cero cupón

Tp Títulos de propiedad, Ministerio de Hacienda, tasa fija

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

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

Tpa Título de propiedad, tasa ajustable.

Pcbn Papel comercial, Banco Nacional

Tptba Título de propiedad, tasa básica

Cd BCCR Certificado depósito a plazo, Banco Central

BCPD Certificado Conversión de Deuda de la Presa de Divisas

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

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

Informe Trimestral de Fondos de Inversión



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