



Informe Trimestral de BN Fondos de Inversión  
Boletín para clientes • 2º Trimestre • Año 4 • Nº 12

De abril a junio 2007



## Contenido

	Pág.
Informe General.....	02
BN DinerFondo Colones.....	03
BN DinerFondo Dólares .....	05
BN DinerFondo Euros .....	07
BN SuperFondo Colones.....	09
BN SuperFondo Dólares .....	11
BN RediFondo Mensual Colones .....	13
BN RediFondo Trimestral Dólares.....	15
BN CreciFondo Colones.....	17
BN CreciFondo Dólares.....	19
BN FondoGlobal .....	21
Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria, FHIPo .....	23
BN NovaFondo Dólares-1 Serie 1A.....	25
BN NovaFondo Dólares-2 Serie 2D .....	26
De su interés .....	27
Algunos aspectos a considerar .....	30

---

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

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

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

# Informe General

## Mercado Local Colones

Durante el segundo trimestre del año 2007, la conducta del mercado bursátil costarricense se ha caracterizado por una divergencia en la formación de expectativas de las tasas de interés en colones. En un primer momento, la estabilidad en el tipo de cambio estimuló la demanda de inversiones en colones, esto propició la disminución de las tasas de interés a niveles históricamente bajos. Sin embargo, esa estabilidad cambiaria no fue compensada por una disminución en el ritmo de inflación, lo que generó un nivel de tasa de interés real negativo.

La estabilidad en el tipo de cambio se debe a la intervención del Banco Central en el mercado de divisas. En este mercado la oferta ha superado a la demanda y bajo el sistema de Bandas Cambiarias, el Banco Central se ve en la necesidad de adquirir el excedente de oferta al tipo de cambio de la banda inferior. Así el nivel de devaluación acumulada se redujo del 6.68% en el primer semestre del 2006 a un 0.30% en el mismo periodo de este año. Por efecto de esta disminución en la devaluación, se pierde un estímulo para invertir y mantener liquidez en dólares. La moneda nacional gana competitividad y el premio por invertir en colones se incrementa, lo que incentiva la inversión en instrumentos denominados en colones.

Contrario al efecto de disminución en la devaluación, el nivel general de precios no ha mostrado la desaceleración esperada por el Banco Central. Al mes de mayo, la variación interanual del Índice General de Precios al Consumidor era de un 9.17%. Esto ha creado una expectativa generalizada de que la meta de inflación del 8% para finales del año 2007, no se va a alcanzar. Así el mercado percibe que el nivel de tasas de interés en colones es bajo y se crea una perspectiva de aumento en las tasas de interés. Este cambio de percepción, diverge de la expectativa creada por la disminución en el ritmo de devaluación y se ha propiciado un ambiente de incertidumbre respecto al futuro de la tasa de interés en colones. La llegada de la incertidumbre, coincidió con un trimestre que concentró pocos vencimientos de emisiones del Ministerio de Hacienda y del Banco Central. En este segundo trimestre se registró un total de vencimientos de ¢129.5 mil millones, de los cuales un 82% se concentró en la primera semana de abril. Así, durante casi todo el trimestre, la demanda de valores por renovación fue débil y no logró sostener los precios de los bonos en colones registrados a finales de marzo.

Esta coyuntura de tasas de interés en colones, tiene un efecto adverso sobre el rendimiento observado en el corto plazo de los Fondos de Inversión de ingreso y crecimiento. Al disminuir el precio de los bonos, se afecta el valor de la participación de los Fondos de Inversión. Este efecto precio, fue desfavorable en la segunda quincena de abril y en el mes de mayo. La falta de vencimientos y la incertidumbre generada por tasas de interés históricamente bajas, propiciaron una caída en el precio de los bonos. En este periodo disminuyó la tasa de crecimiento mensual del valor de la participación de los Fondos de Inversión, por lo que se reportaron rendimientos mensuales bajos e incluso negativos. Sin embargo, en el mes de junio, el precio de los bonos mantuvo una conducta estable y esto permitió que el desempeño de los Fondos de Inversión evidenciera una mejoría.

Para el segundo semestre del año 2007 se espera que el mercado logre resolver parte de la incertidumbre que mantiene sobre la evolución futura de las tasas de interés. Un escenario de estabilidad de rendimientos es muy probable. De mantenerse la devaluación baja no existen presiones de aumento en las tasas de interés, pero tampoco se esperan nuevos movimientos hacia la baja, ya que el margen en esta dirección es bastante limitado. Así, un factor que puede incidir en la demanda de valores durante el tercer trimestre, es el volumen de vencimientos de emisiones del Banco Central y el Ministerio de Hacienda. En este periodo se concentra un 37% de los vencimientos del año, lo que representa un porcentaje elevado en comparación a otros trimestres del año. Estos vencimientos se concentran en julio y septiembre, por lo que durante estos meses es posible que la tendencia de precios de los bonos sea hacia el alza y beneficie la posición en emisiones de largo plazo. Sin embargo, conforme avance el trimestre si el nivel inflacionario no cede, es posible que el panorama sea menos favorable.

## Mercado Local e Internacional Dólares

Durante el segundo trimestre del año, el mercado financiero internacional se ha caracterizado por un cambio en la expectativa de las tasas de interés en dólares. Desde junio del 2006, el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de Estados Unidos ha mantenido en 5.25% la tasa de interés objetivo para préstamos de fondos federales entre bancos. Inicialmente este periodo de estabilidad se interpretó como un cambio en la tendencia de las tasas de interés. Desde febrero del año pasado, la curva de rendimiento plazo para bonos del tesoro de E.E.U.U. mantenía una pendiente negativa entre los plazos de dos y treinta años. Esta condición de rendimientos más bajos a plazos más largos es evidencia de un mercado con expectativas a la baja en las tasas de interés. Sin embargo, en junio pasado esa condición varió y la curva de rendimiento plazo recuperó su pendiente positiva, lo que refleja expectativas de aumento en las tasas de interés. El principal motivo para este cambio es el ritmo de crecimiento de la economía estadounidense y la presión inflacionaria que esto implica.

Bajo la nueva estructura de tasas de interés, se ha incrementado la demanda de emisiones de corto y mediano plazo que ofrecen menor sensibilidad de precio ante variaciones en los rendimientos. Esta situación ha beneficiado el desempeño de los Fondos de Inversión que poseen mayor concentración de carteras en bonos de corto y mediano plazo. En el mercado local, esta tendencia ha impulsado la demanda de valores, permitiendo que algunas emisiones de deuda externa e interna del Gobierno se coticen al alza.

Dentro de esta coyuntura, a finales de abril y principios de junio se dio la colocación de dos BN NovaFondo Dólares. BN NovaFondo Dólares-1 Serie 1A, inició con la participación de 199 inversionistas, y una colocación mayor a los cinco millones quinientos mil dólares. Por su parte BN NovaFondo Dólares-2 Serie 2D, inició con el aporte de 167 inversionistas que reunieron más de cinco millones ochocientos mil dólares. La familia NovaFondo es una familia de Fondos cerrados con un plazo de vigencia cercano a los seis meses.

Para el tercer trimestre, la concentración de vencimientos de emisiones denominadas en dólares del Banco Central y el Ministerio de Hacienda es la más alta del año, un 32.75% del total de vencimientos se concentra en estos tres meses. Así, a nivel local es posible que durante este periodo se de una mayor demanda de valores que impulse al alza en el precio de los bonos en dólares, especialmente en emisiones de corto plazo. No obstante, es importante considerar que para valores denominados en moneda extranjera, la tendencia principal de precios se define a nivel internacional.

## Euros

Para BN Fondos, el segundo trimestre del 2007 estuvo marcado por el inicio de operaciones de BN DinerFondo Euros. Este Fondo perteneciente al mercado de dinero, invierte en valores de renta fija de corto plazo, denominados en euros. Es una alternativa de diversificación en una moneda fuerte, que durante los últimos dos años ha mostrado una apreciación importante.

El fortalecimiento del euro se ha dado por la expectativa de aumento en las tasas de interés en euros. La ventaja del rendimiento de los títulos del Tesoro de Estados Unidos sobre los bonos europeos, se ubica en su punto más bajo desde diciembre del 2004. Esto reduce el atractivo de los instrumentos denominados en dólares y desvía la atención hacia activos denominados en otras monedas. De esta forma, la apreciación del euro no se ha dado en forma brusca, sino que se ha registrado de manera gradual, lo cual se considera favorable ya que la tendencia se explica por situaciones fundamentales de fortaleza en la economía europea.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

Es un Fondo del mercado de dinero, que se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de corto plazo. Se orienta, por lo tanto, a inversionistas que mantienen recursos ociosos durante períodos cortos de tiempo y que desean colocarlos en una cartera diversificada, que invierte en títulos a plazos menores de 360 días. También se dirige a aquellos inversionistas que desean mantener sus recursos a la vista, o manejar capitales que están en tránsito.

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

Colones

### Inversión mínima de apertura:

₡1,000,000.00 (un millón de colones).

### Valor de la participación:

₡1.7184386160 (al 30 de junio del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

24 de julio del 2002

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de valores:

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

### Calificadora de riesgo:

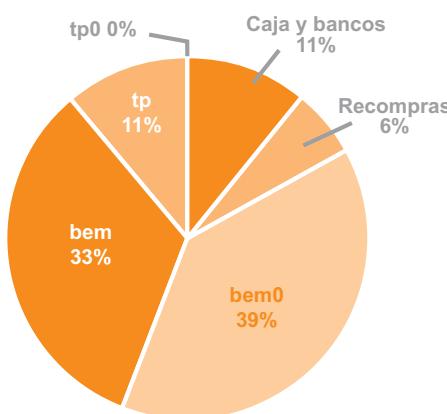
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

**scrAA+f 3.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

## Estructura del portafolio

Al 30 de junio del 2007



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
Caja y Bancos	3,861,785,040.87	11.46	35.64
BNCR	1,278,155,457.88	3.79	0.00
BCCR	24,411,166,369.61	72.42	41.94
Gobierno	4,155,239,849.00	12.33	22.42
<b>TOTAL</b>	<b>33,706,346,717.36</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

### Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
bem0	12,904,750,000.00	38.29	17.98
Caja y bancos	3,861,785,040.87	11.46	35.64
tp	3,590,250,000.00	10.65	6.35
Recompra	2,110,711,676.49	6.26	34.74
tp0	161,250,000.00	0.48	N/A
bem	11,077,600,000.00	32.87	5.30
<b>TOTAL</b>	<b>33,706,346,717.36</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

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

## Riesgos\*

	AI 31/03/07	AI 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Duración	0.15	0.21	0.18
Duración modificada	0.14	0.19	0.17
Desviación estándar	0.91%	1.16%	1.04%
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	1.10
Plazo de Permanencia	0.10	0.10	0.13

\* Datos últimos 365 días

## Rendimientos

	AI 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Últimos 30 días	3.63%	4.50%
Últimos 30 días no anualizado	0.30%	0.38%
Últimos 12 meses	7.03%	7.79%

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

## Comisiones

Comisión de Administración	2.00%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.03%
Subtotal	2.03%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.18%
Total	2.21%

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: proporcional al saldo

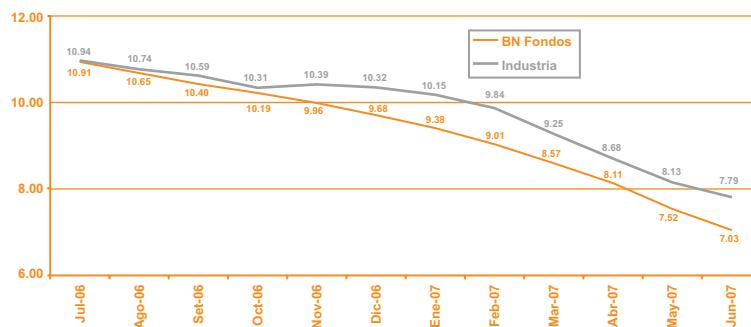
Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

## Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

## Informe de la Administración

El acontecer bursátil del segundo trimestre del año 2007 se ha caracterizado por una divergencia en la formación de expectativas de las tasas de interés en colones. En un primer momento, la estabilidad en el tipo de cambio impulsó la demanda de valores en colones, esto propició la disminución de las tasas de interés a niveles históricamente bajos. Sin embargo, esa estabilidad cambiaria no fue compensada por una disminución en el ritmo de inflación, lo que generó un nivel de tasa de interés real negativo.

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 BN DinerFondo Colones se ubica en 3.63%.

Esta situación se refleja en un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 8.14 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN DinerFondo Colones, posee mayor volatilidad de rendimientos respecto a la industria, presentando una diferencia de doce centésimas, siendo la desviación estándar del rendimiento 1.16%. 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 0.19%.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a ₡33,700 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 76 días.

\* 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 2007.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

El Fondo de Inversión BN DinerFondo Dólares se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de corto plazo. Se orienta, por lo tanto, a inversionistas que mantienen recursos ociosos durante períodos cortos de tiempo y que desean colocarlos en una cartera diversificada, que invierte en títulos a plazos menores de 360 días. También se dirige a aquellos inversionistas que desean mantener sus recursos a la vista, o manejar capitales que están en tránsito.

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

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

\$3,000.00 (tres mil dólares)

### Valor de la participación:

\$1.1257656690 (al 30 de junio del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

23 de setiembre del 2002

### Tipo de Fondo:

Fondo del Mercado de Dinero no diversificado, abierto, en dólares, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense y en títulos del Tesoro del Gobierno de los E.E.U.U., seriado y de renta fija.

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa;  
subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.  
subcuenta en UBS Financial Services.

### Calificadora de riesgo:

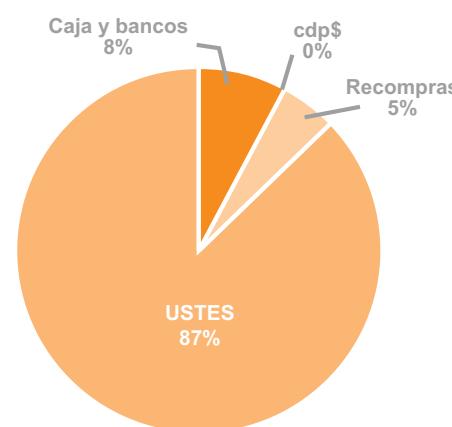
Sociedad Calificadora  
de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

**SCRAA+f 3.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

## Estructura del portafolio

Al 30 de junio del 2007



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
BCCR	753,107.20	0.70	0.23
Caja y Bancos	8,184,367.54	7.66	2.78
BCAC	100,000.00	0.09	0.00
Gobierno	4,987,785.14	4.67	2.89
USTES	92,827,000.00	86.87	94.11
TOTAL	106,852,259.88	100.00	100.00

### Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
Caja y Bancos	8,184,367.54	7.66	2.78
Recompras	5,740,892.34	5.37	3.12
USTES	92,827,000.00	86.87	94.11
cdp\$	100,000.00	0.09	0.00
TOTAL	106,852,259.88	100.00	100.00

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

## Riesgos\*

	AI 31/03/07	AI 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Duración	0.20	0.26	0.13
Duración modificada	0.19	0.26	0.13
Desviación estándar	0.47%	0.40%	0.30%
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	2.50
Plazo de Permanencia	0.14	0.14	0.10

\* Datos últimos 365 días

## Rendimientos

	AI 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Últimos 30 días	3.75%	3.82%
Últimos 30 días no anualizado	0.31%	0.32%
Últimos 12 meses	3.87%	3.55%

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

## Comisiones

Comisión de Administración	0.90%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.03%
Subtotal	0.94%
AI Puesto de Bolsa (3)***	0.18%
Total	1.12%

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\*Se calcula:

Impresos: Proporcional al saldo

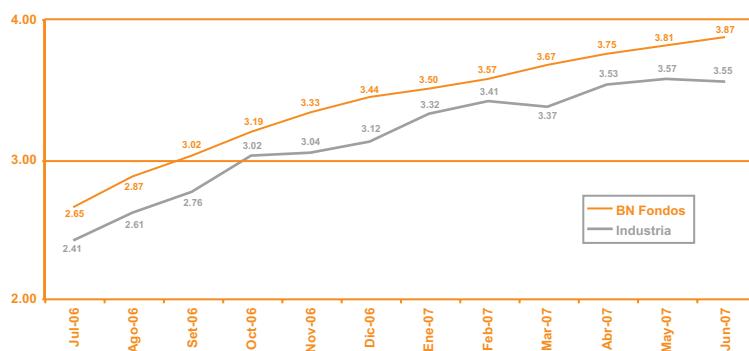
Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

## Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

## Informe de la Administración

Durante el segundo trimestre del año, el mercado financiero internacional se ha caracterizado por un cambio en la expectativa de las tasas de interés en dólares. Desde junio del 2006, el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de Estados Unidos ha mantenido en 5.25%, la tasa de interés objetivo para préstamos de fondos federales entre bancos. Inicialmente este periodo de estabilidad se interpretó como un cambio en la tendencia de las tasas de interés. Sin embargo, en junio pasado esa percepción varió y ahora el mercado manifiesta expectativas de aumento en las tasas de interés.

Así, el rendimiento de DinerFondo Dólares se ubica en 3.75% en los últimos 30 días y 3.87% en los últimos doce meses. Este rendimiento es 32 puntos base (centésimas de rendimiento) superior al promedio de la industria.

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. Esta situación se refleja en un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 8.35 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 0.40%, ligeramente superior al promedio de la industria. 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 0.26%. Con relación al riesgo de solvencia crediticia y al riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, este Fondo presenta un nivel muy bajo en estos tipos de riesgo.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$106.8 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 87% en valores del tesoro de los Estados Unidos y un 13% en valores del sector público costarricense. La vida media del portafolio, medida por su duración, es de tres meses y el plazo de permanencia en el Fondo es de 51 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

BN DinerFondo Euros es un Fondo que invierte en instrumentos de deuda, de emisores nacionales y/o extranjeros (públicos o privados), que cuentan con una elevada calificación crediticia de "A" o superior y concienta la experiencia del administrador del portafolio en la adquisición de aquellos bonos que resulten adecuados para su objetivo de inversión.

Es una excelente opción para aquellas personas o empresas que manejan cuentas en euros, o que simplemente deseen diversificar sus inversiones en esta moneda. Ideal para exportadores e importadores de bienes o servicios de Europa, o para quienes estén pensando en viajar al Continente Europeo por motivos de estudio, placer o negocios.

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

Euros

### Inversión mínima de apertura:

€ 500 (quinientos euros)

### Valor de la participación:

€ 1.0040797270 (al 30 de junio del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

9 de mayo del 2007

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa;  
subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.  
subcuenta en UBS Financial Services.

### Calificadora de riesgo:

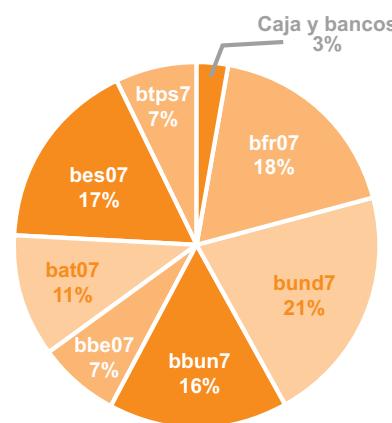
Sociedad Calificadora  
de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

En proceso.

## Estructura del portafolio

Al 30 de junio del 2007



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
Caja y Bancos	36,761.38	2.64	N/A
AUST	155,000.00	11.14	N/A
BELGI	100,000.00	7.19	N/A
BUNCH	225,000.00	16.17	N/A
BUNDE	290,000.00	20.84	N/A
GFRAN	250,000.00	17.96	N/A
RITAL	100,000.00	7.19	N/A
SPGB	235,000.00	16.89	N/A
<b>TOTAL</b>	<b>1,391,761.38</b>	<b>100.00</b>	<b>N/A</b>

### Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
Caja y Bancos	36,761.38	2.64	N/A
bfr07	250,000.00	17.96	N/A
bund7	290,000.00	20.84	N/A
bbun7	225,000.00	16.17	N/A
bbe07	100,000.00	7.19	N/A
bat07	155,000.00	11.14	N/A
bes07	235,000.00	16.89	N/A
btps7	100,000.00	7.19	N/A
<b>TOTAL</b>	<b>1,391,761.38</b>	<b>100.00</b>	<b>N/A</b>

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

## Riesgos\*

	AI 31/03/07	AI 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Duración	0.00	0.21	N/A
Duración modificada	0.00	0.20	N/A
Desviación estándar	0.00%	0.71%	N/A
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	N/A
Plazo de Permanencia	0.00	13.99	N/A

\* Datos últimos 365 días

## Rendimientos

	AI 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Últimos 30 días	2.93%	N/A
Últimos 30 días no anualizado	0.24%	N/A
Últimos 12 meses	2.81%	N/A

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

## Comisiones

Comisión de Administración	0.55%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.02%
Subtotal	0.57%
AI Puesto de Bolsa (3)***	0.18%
Total	0.75%

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\*Se calcula:

Impresos: Proporcional al saldo

Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

## Informe de la Administración

El aumento de las tasas de interés en euros, ha sido uno de los factores de fortalecimiento de la moneda europea. El rendimiento de los títulos del Tesoro de Estados Unidos ha mantenido una ventaja sobre los bonos europeos, sin embargo esa ventaja se ubica en su punto más bajo desde diciembre del 2004. Esto reduce el atractivo de los instrumentos denominados en dólares y desvía la atención hacia activos denominados en otras monedas. De esta forma, la apreciación del euro no se ha dado en forma brusca, sino que se ha registrado de manera gradual, lo cual se considera favorable ya que la tendencia se explica por situaciones fundamentales de fortaleza en la economía europea.

Así, el rendimiento de los últimos 30 días de BN DinerFondo Euros es de 2.93%. Este Fondo es el único Fondo de Inversión local, clasificado como abierto y denominado en Euros, registrado en el mercado costarricense.

Por otra parte, el Fondo muestra un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 3.39 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 Dólares, posee baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Dólares es de 0.71%. 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 0.20. 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, este Fondo presenta un nivel muy bajo en estos tipos de riesgo.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a €1.4 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre siete emisores europeos con una concentración entre 7% y 21% cada uno. La vida media del portafolio es de 77 días.



## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

El Fondo de Inversión BN SuperFondo Colones es un Fondo de corto plazo, diseñado con el fin de ofrecer al inversionista una opción para mantener recursos siempre disponibles, y lograr así, una apropiada relación de estabilidad en el rendimiento, en función de un plazo mayor que los Fondos del mercado de dinero. Este Fondo busca realizar una ganancia entre el monto invertido y el que recibirá al liquidar la inversión.

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

Colones

### Inversión mínima de apertura:

₡100,000.00 (cien mil colones).

### Valor de la participación:

₡2.4539939360 (al 30 de junio del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

12 de enero del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de valores:

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

### Calificadora de riesgo:

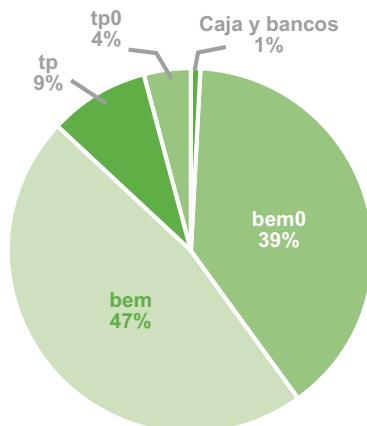
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

**scrAAf 3.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

## Estructura del portafolio

Al 30 de junio de 2007



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
BCCR	6,903,850,000.00	85.53	79.93
Caja y Bancos	80,212,272.97	0.99	6.95
Gobierno	1,087,600,000.00	13.47	13.12
TOTAL	8,071,662,272.97	100.00	100.00

### Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
bem	3,750,000,000.00	46.46	1.25
bem0	3,153,850,000.00	39.07	78.68
Recompra		N/A	12.61
tp	737,600,000.00	9.14	N/A
tp0	350,000,000.00	4.34	0.51
Caja y Bancos	80,212,272.97	0.99	6.95
TOTAL	8,071,662,272.97	100.00	100.00

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

## Riesgos\*

	AI 31/03/07	AI 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Duración	0.26	0.23	0.18
Duración modificada	0.24	0.20	0.17
Desviación estándar	1.00%	1.27%	1.04%
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	1.10
Plazo de Permanencia	0.66	0.64	0.13

\* Datos últimos 365 días

## Rendimientos

	AI 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Últimos 30 días	3.95%	4.50%
Últimos 30 días no anualizado	0.33%	0.38%
Últimos 12 meses	7.50%	7.79%

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

## Comisiones

Comisión de Administración	1.75%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.08%
Subtotal	1.83%
AI Puesto de Bolsa (3)***	0.18%
Total	2.01%

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

## Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

## Informe de la Administración

Durante el segundo trimestre del 2007 el precio de los bonos en colones ha mostrado una tendencia que ha afectado el resultado financiero de los Fondos de Inversión. Inicialmente la estabilidad en el tipo de cambio estimuló la demanda de inversiones en colones, así las tasas de interés alcanzaron niveles históricamente bajos. No obstante, esa estabilidad cambiaria no se compensó con una disminución en el ritmo de inflación, lo que generó un nivel de tasa de interés real negativo. La incertidumbre generada por tasas de interés históricamente bajas, unida a la escasez de vencimientos, propiciaron una caída en el precio de los bonos.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN SuperFondo Colones se ubicó en 3.95%. El principal objetivo de BN SuperFondo Colones es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión que combina la colocación de recursos en instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado y en instrumentos a más de seis meses pero a menos de un año, que aportan una mayor rentabilidad que los instrumentos de corto plazo, pero sin adicionar excesiva volatilidad de precios. En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, un porcentaje de los valores del Fondo registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el otro porcentaje del Fondo da estabilidad. Esta situación se refleja en un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 8.1 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN SuperFondo Colones posee una mayor volatilidad de precios respecto a la industria. La desviación estándar del rendimiento es 1.27% y supera al promedio de la industria en veintitrés centésimas. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.20%.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a ₡8,071 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 84 días (duración = 0.23). El plazo de permanencia promedio es de 233 días (0.64), lo que refleja una elevada intención de permanencia de los inversionistas en un Fondo de mercado de dinero.



## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

El Fondo de Inversión BN SuperFondo Dólares, es un Fondo de corto plazo, ofrece al inversionista la opción de mantener recursos siempre disponibles, pero en un período de inversión que sea mayor a un mes, y lograr así, una apropiada relación de estabilidad en el rendimiento, en función de un plazo mayor que los Fondos del mercado de dinero. Este Fondo busca realizar una ganancia entre el monto invertido y el que recibirá al liquidar la inversión.

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

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

\$1,000 (mil dólares)

### Valor de la participación:

\$1.2576225100 (al 30 de junio del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

17 de enero del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa;  
subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.  
subcuenta en UBS Financial Services.

### Calificadora de riesgo:

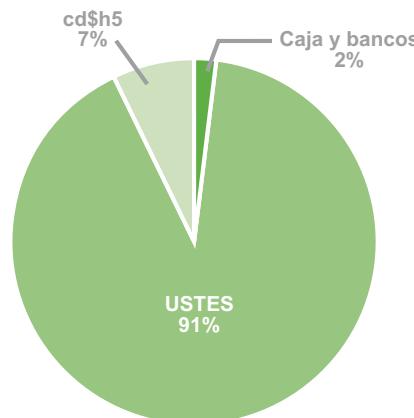
Sociedad Calificadora  
de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

**scrAAf 3.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

## Estructura del portafolio

Al 30 de junio de 2007



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
Caja y bancos	168,285.27	1.91	1.86
USTES	8,025,000.00	90.90	98.14
BCCR	635,000.00	7.19	N/A
<b>TOTAL</b>	<b>8,828,285.27</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

### Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
Caja y bancos	168,285.27	1.91	1.86
USTES	8,025,000.00	90.90	98.14
cd\$h5	635,000.00	7.19	N/A
<b>TOTAL</b>	<b>8,828,285.27</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

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



# BN SuperFondo Dólares No Diversificado

Informe Trimestral N°12 / Del 1º de abril al 30 de junio del 2007

## Riesgos\*

	AI 31/03/07	AI 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Duración	0.19	0.26	0.13
Duración modificada	0.18	0.25	0.13
Desviación estándar	0.56%	0.58%	0.30%
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	2.50
Plazo de Permanencia	0.82	0.91	0.10

\* Datos últimos 365 días

## Rendimientos

	AI 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Últimos 30 días	3.69%	3.82%
Últimos 30 días no anualizado	0.31%	0.32%
Últimos 12 meses	3.63%	3.55%

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

## Comisiones

Comisión de Administración	1.00%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.08%
Subtotal	1.08%
AI Puesto de Bolsa (3)***	0.18%
Total	1.26%

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

## Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

## Informe de la Administración

En el segundo trimestre del año, el mercado financiero internacional se ha caracterizado por un cambio en las expectativas de tasas de interés en dólares. Desde febrero del año pasado, la curva de rendimiento plazo para bonos del tesoro de Estados Unidos, mantenía una pendiente negativa entre los plazos de dos y treinta años. Esta condición de rendimientos más bajos a plazos más largos es evidencia de un mercado con expectativas a la baja en las tasas de interés. Sin embargo, en junio pasado esa condición varió y la curva de rendimiento plazo recuperó su pendiente positiva, lo que refleja expectativas de aumento en las tasas de interés.

Bajo este escenario el rendimiento de SuperFondo Dólares se ubicó en 3.69% en los últimos 30 días.

El principal objetivo de BN SuperFondo Dólares, es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin se estructuró un portafolio de inversión 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 4.89 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que este Fondo posee una mayor volatilidad de rendimientos respecto a la industria. A pesar de esto, los valores de volatilidad son bajos, la desviación estándar del rendimiento de BN SuperFondo Dólares es 0.58%. 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%. En relación con el riesgo de solvencia crediticia y el riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, este Fondo presenta un muy bajo nivel en estos tipos de riesgo.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$8.8 millones, de los cuales un 91% se encuentra invertido en valores del tesoro de los Estados Unidos, un 7% en valores del Banco Central de Costa Rica y un 2% en saldo de Caja y Bancos en el Banco Nacional de Costa Rica. La vida media del portafolio, medida por su duración, es de tres meses y el plazo de permanencia en el Fondo es de 233 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

El Fondo de Inversión BN RediFondo Mensual Colones se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de al menos seis meses y que preferiblemente deseen permanecer en el mediano plazo.

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

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

Colones

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

₡1.9438324280 (al 30 de junio del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

17 de febrero del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de valores:

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

### Calificadora de riesgo:

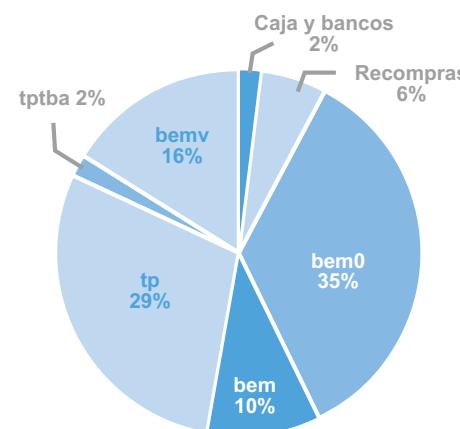
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

**scrAA+f 3.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

## Estructura del portafolio

Al 30 de junio del 2007



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
BCCR	6,606,021,726.77	63.00	66.70
Gobierno	3,686,276,662.29	35.16	28.48
Caja y Bancos	193,258,235.06	1.84	4.82
<b>TOTAL</b>	<b>110,485,556,624.12</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

### Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
bem	1,000,000,000.00	9.54	8.86
bem0	3,739,600,000.00	35.66	34.78
tp	3,062,350,000.00	29.21	26.79
tptba	159,000,000.00	1.52	0.52
Caja y Bancos	193,258,235.06	1.84	4.82
bemv	1,673,650,000.00	15.96	23.07
tp0	N/A	N/A	1.17
Recompras	657,698,389.06	6.27	N/A
<b>TOTAL</b>	<b>10,485,556,624.12</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

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

### Riesgos\*

	Al 31/03/07	Al 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Duración	0.79	0.69	3.08
Duración modificada	0.72	0.60	1.76
Desviación estándar	1.08%	1.49%	1.58%
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.30
Plazo de Permanencia	1.82	1.41	2.28

\* Datos últimos 365 días

### Rendimientos

	Al 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Últimos 30 días	4.54%	5.69%
Últimos 30 días no anualizado	0.38%	0.47%
Últimos 12 meses	12.48%	14.19%

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

### Comisiones

Comisión de Administración	2.50%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.08%
Subtotal	2.58%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.18%
Total	2.76%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: proporcional al saldo

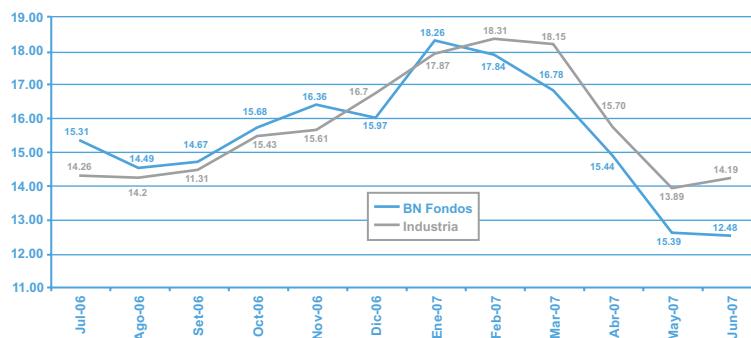
Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

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

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

## Informe de la Administración

El segundo trimestre del año se ha caracterizado por una divergencia en la formación de expectativas de tasas de interés en colones. Durante los primeros meses del año, la estabilidad en el mercado cambiario propició una disminución de las tasas de interés a niveles históricamente bajos. Sin embargo, esa estabilidad no fue compensada por una disminución de la inflación, lo que generó un nivel de tasa de interés real negativo. Este escenario generó incertidumbre en el mercado. La incertidumbre unida a la escasez de vencimientos, propició un retroceso en el precio de los bonos, que ha perjudicado el desempeño de corto plazo de los Fondos de Inversión.

Bajo esta tendencia, el rendimiento anualizado de BN RediFondo Colones se ubicó en 4.54% en los últimos 30 días y un 12.48% los últimos doce meses. Es decir, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo, el inversionista obtuvo un rédito de ₡10,400 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. Sin embargo, en el último trimestre, el efecto de la valoración no fue favorable y afectó el desempeño del Fondo. A pesar de esta situación, se evidencia un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) superior al promedio de la industria, que explica que cada unidad de riesgo asumida, genera 10.42 unidades de rendimiento.

En otro orden, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de títulos valores de BN RediFondo Colones, posee una menor volatilidad de rendimientos que la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN RediFondo es 1.49%, y el promedio de la industria se ubica 9 puntos base por encima. La exposición al riesgo por la variación de las tasas de interés que podrían experimentar los valores de deuda, medida por la duración modificada del portafolio es de 0.60%.

El total de activos netos administrados por el Fondo es de ₡10,485 millones, que se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 252 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

El Fondo de Inversión BN RediFondo Trimestral Dólares se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de al menos seis meses y que preferiblemente deseen permanecer en el mediano plazo.

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

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

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

\$1,000 (mil dólares)

### Valor de la participación:

\$1.1320653230 (al 30 de junio del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

3 de marzo del 2003

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa;  
subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.  
subcuenta en UBS Financial Services.

### Calificadora de riesgo:

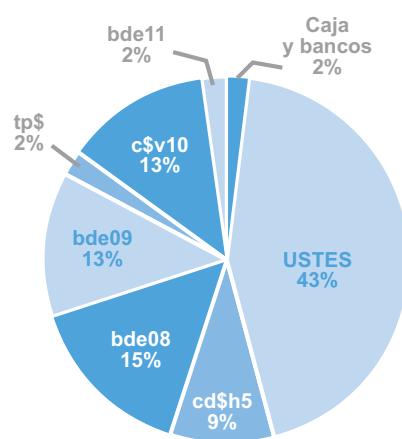
Sociedad Calificadora  
de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

**SCRAAf 3.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

## Estructura del portafolio

Al 30 de junio del 2007



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
BCCR	475,000.00	22.14	14.55
Caja y Bancos	50,129.00	2.34	1.59
Gobierno	700,000.00	32.63	17.20
USTES	920,000.00	42.89	66.67
TOTAL	2,145,129.00	100.00	100.00

### Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
USTES	920,000.00	42.89	66.67
bde08	325,000.00	15.15	N/A
bde09	275,000.00	12.82	N/A
Caja y Bancos	50,129.04	2.34	1.59
bde11	50,000.00	2.33	17.20
cd\$h5	200,000.00	9.32	N/A
c\$v10	275,000.00	12.82	14.55
tp\$	50,000.00	2.33	N/A
TOTAL	2,145,129.00	100.00	100.00

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

### Riesgos\*

	Al 31/03/07	Al 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Duración	0.80	0.67	2.89
Duración modificada	0.76	0.64	2.31
Desviación estándar	0.39%	0.64%	0.59%
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	2.50
Plazo de Permanencia	0.31	1.37	2.75

\* Datos últimos 365 días

### Rendimientos

	Al 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Últimos 30 días	4.47%	0.73%
Últimos 30 días no anualizado	0.37%	0.06%
Últimos 12 meses	4.61%	5.04%

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

### Comisiones

Comisión de Administración	1.25%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.03%
Subtotal	1.29%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.18%
Total	1.47%

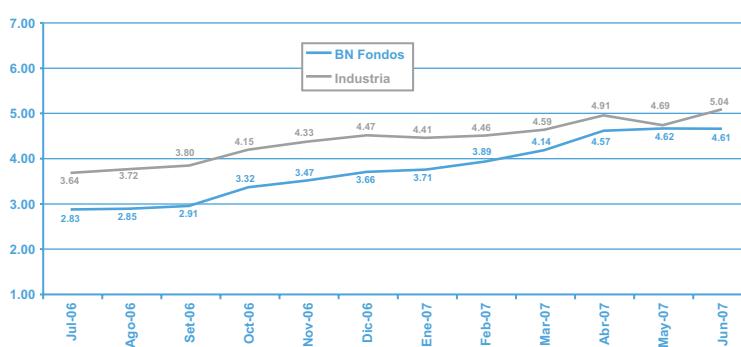
(1)\* Se calcula:  
a- Porción fija en forma proporcional al saldo  
b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:  
Impresos: Informes: proporcional al saldo  
Prospectos: en forma directa  
Calificación: proporcional al saldo

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

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

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

## Informe de la Administración

La principal característica del mercado financiero internacional ha sido el cambio en la expectativa de las tasas de interés en dólares. Durante el último año, la tasa de interés para préstamos de fondos federales entre bancos se ha mantenido en un 5.25%. Esto, inicialmente se interpretó como un cambio en la tendencia de las tasas de interés. Así, desde febrero del año pasado, la curva de rendimiento plazo para bonos del tesoro de Estados Unidos mostraba una pendiente negativa entre los plazos de dos y treinta años. Una condición de rendimientos más bajos a plazos más largos, evidencia expectativas a la baja en las tasas de interés. No obstante, en el mes de junio esa percepción varió y la curva de rendimiento plazo recuperó su pendiente positiva, reflejando expectativas de aumento en las tasas de interés.

Bajo esta tendencia, el rendimiento de BN RediFondo Dólares se ubicó en 4.47%, en los últimos 30 días y supera en 374 puntos base (centésimas de rendimiento) el promedio de la industria, que cerró en 0.73%.

El principal objetivo de BN RediFondo Dólares es generar a sus inversionistas, un ingreso trimestral en plazos de inversión de al menos seis meses. Para lograrlo, se estructuró una cartera de inversiones que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. La situación del Fondo se refleja también en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), que indica que cada unidad de riesgo asumida, genera 5.76 unidades de rendimiento.

En materia de riesgo, los indicadores muestran que la cartera de inversiones de RediFondo Dólares posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de RediFondo Dólares es 0.64%. Este Fondo presenta un nivel bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.64%.

El total de activos netos administrados por el Fondo es de \$2.1 millones, que se encuentran invertidos en: un 43% en valores del tesoro de los Estados Unidos y un 57% en valores del sector público costarricense. La cartera de valores del Fondo posee una vida media de 245 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

El Fondo de Inversión BN CreciFondo Colones se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de largo plazo, con un mínimo de permanencia inicial de tres años.

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

Colones

### Inversión mínima de apertura:

La inversión inicial en este Fondo para personas físicas es de ₡5,000 (cinco mil colones) y para personas jurídicas de ₡100,000 (cien mil).

### Valor de la participación:

₡2.6225830260 (al 30 de junio del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

13 de julio del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de valores:

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

### Calificadora de riesgo:

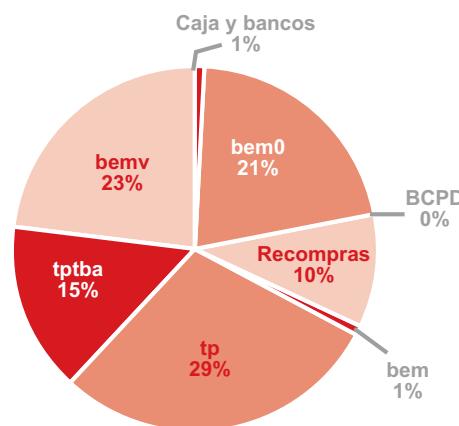
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

**scrAAf 3.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

## Estructura del portafolio

Al 30 de junio de 2007



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
BCCR	465,094,720.55	45.54	67.93
Caja y bancos	6,558,071.68	0.64	0.59
Gobierno	549,584,954.33	53.82	31.48
<b>TOTAL</b>	<b>1,021,237,746.56</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

### Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
BCPD	94,720.55	0.01	0.02
bem	15,000,000.00	1.47	13.28
bem0	215,000,000.00	21.05	23.66
Caja y Bancos	6,558,071.68	0.64	0.59
tp	300,000,000.00	29.38	26.79
tptba	150,000,000.00	14.69	4.69
bemv	235,000,000.00	23.01	30.98
Recompras	99,584,954.33	9.75	N/A
<b>TOTAL</b>	<b>1,021,237,746.56</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

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

### Riesgos\*

	AI 31/03/07	AI 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Duración	0.68	0.58	2.01
Duración modificada	0.62	0.51	1.25
Desviación estándar	1.18%	1.67%	1.97%
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	1.00
Plazo de Permanencia	7.95	4.24	3.54

\* Datos últimos 365 días

### Rendimientos

	AI 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Últimos 30 días	4.24%	4.34%
Últimos 30 días no anualizado	0.35%	0.36%
Últimos 12 meses	11.94%	15.18%

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

### Comisiones

Comisión de Administración	2.50%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.04%
Subtotal	2.54%
AI Puesto de Bolsa (3)***	0.18%
Total	2.72%

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: proporcional al saldo

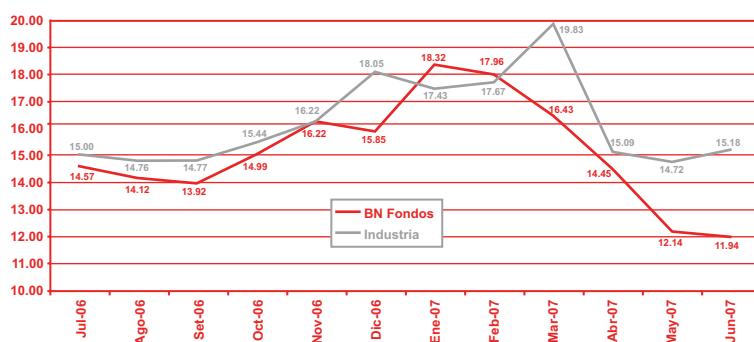
Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

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

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

## Informe de la Administración

El resultado financiero de los Fondos de Inversión para el segundo trimestre del 2007, se ha visto afectado por la tendencia a la baja en el precio de los bonos en colones. Inicialmente la estabilidad en el tipo de cambio estimuló la demanda de inversiones en colones, así las tasas de interés alcanzaron niveles históricamente bajos. No obstante, esa estabilidad cambiaria no fue compensada por una disminución de la inflación, lo que generó un nivel de tasa de interés real negativo. La incertidumbre generada por tasas de interés históricamente bajas unida a la escasez de vencimientos, propició una caída en el precio de los bonos en colones.

Bajo este escenario el rendimiento de BN CreciFondo Colones para los últimos doce meses se ubicó en 11.94%, es decir por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ₡9,950 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 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. Sin embargo, en el último trimestre, el efecto de la valoración no ha sido favorable y afectó el desempeño del Fondo. A pesar de esta situación, se registra un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que supera al promedio de la industria. Este indicador evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 9.06 unidades de rendimiento.

Por otra parte los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Colones posee una menor volatilidad de rendimientos respecto a la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN CreciFondo Colones es 1.67% y mejora al promedio de la industria que se ubica en 1.97%. 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 0.51%.

El total de activos netos administrados asciende a ₡1,021 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 211 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

El Fondo de Inversión BN CreciFondo Dólares se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de largo plazo, con un mínimo de permanencia inicial de tres años.

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

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

La inversión inicial en este Fondo para personas físicas es de \$20 (veinte dólares) y para personas jurídicas de \$500 (quinientos dólares).

### Valor de la participación:

\$1.3035374810 (al 30 de junio del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

7 de junio del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa;  
subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.  
subcuenta en UBS Financial Services.

### Calificadora de riesgo:

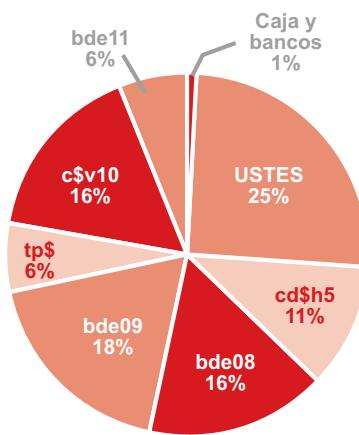
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

**scrAAf 3.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

## Estructura del portafolio

Al 30 de junio del 2007



### Por emisor

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
BCCR	210,000.00	27.00	16.04
Caja y Bancos	7,678.89	0.99	1.17
Gobierno	365,000.00	46.93	16.04
USTES	195,000.00	25.07	66.74
<b>TOTAL</b>	<b>777,678.89</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

### Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
bde08	125,000	16.07	N/A
bde09	140,000	18.00	N/A
bde11	50,000	6.43	16.04
Caja y Bancos	7,679	0.99	1.17
c\$v10	125,000	16.07	16.04
USTES	195,000	25.07	66.74
cd\$h5	85,000	10.93	N/A
tp\$	50,000	6.43	N/A
<b>TOTAL</b>	<b>777,678.89</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

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

### Riesgos\*

	Al 31/03/07	Al 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Duración	0.78	0.95	2.05
Duración modificada	0.74	0.90	1.11
Desviación estándar	0.52%	0.82%	0.59%
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.50
Plazo de Permanencia	1.75	4.91	3.21

\* Datos últimos 365 días

### Rendimientos

	Al 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Últimos 30 días	5.29%	-1.07%
Últimos 30 días no anualizado	0.44%	-0.09%
Últimos 12 meses	5.27%	4.32%

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

### Comisiones

Comisión de Administración	0.75%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.03%
Subtotal	0.80%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.18%
Total	0.98%

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: proporcional al saldo

Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

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

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

## Informe de la Administración

Durante el segundo trimestre del 2007, el mercado financiero internacional se ha caracterizado por un cambio en la perspectiva de las tasas de interés en dólares. Desde la reunión de junio del 2006, el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de Estados Unidos ha mantenido en 5.25%, la tasa de interés objetivo para préstamos interbancarios de fondos federales. Este periodo de estabilidad se interpretó como un cambio de tendencia, y que el próximo movimiento de las tasas de interés sería hacia abajo. Desde febrero del año pasado, la curva de rendimiento plazo para bonos del tesoro de Estados Unidos mantenía una pendiente negativa. Esa condición de rendimientos más bajos a plazos más largos, es evidencia de las expectativas a la baja en las tasas de interés. Sin embargo, en junio de este año la percepción del mercado varió y la curva de rendimiento plazo recuperó su pendiente positiva, reflejando expectativas de aumento en las tasas de interés.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Dólares se ubicó en 5.29% en los últimos 30 días y 5.27% en los últimos doce meses. El desempeño de los últimos 30 días del Fondo supera en 636 puntos base (centésimas de rendimiento) el promedio de la industria que cerró en -1.07%.

El principal objetivo de BN CreciFondo Dólares es incrementar a través de varios periodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Con el fin de lograr este objetivo, se estructuró una cartera de títulos que combina inversión en activos del Tesoro de los Estados Unidos de corto plazo, valores costarricenses de tasa fija y tasa ajustable de mediano y largo plazo, que aportan valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. Esta situación se refleja en un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 4.87 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Dólares posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de CreciFondo Dólares es 0.82%. 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 0.90%.

El total de activos netos administrados asciende a \$777 mil, los cuales se encuentran invertidos en un 25% en valores del tesoro de los Estados Unidos y un 75% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 346 días.

# Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

Se dirige a inversionistas individuales, institucionales y corporaciones que deseen realizar inversiones de mediano y largo plazo, respaldados por bonos emitidos por empresas extranjeras y bonos soberanos, ambos con grado de inversión, denominados en dólares americanos o euros. Podrá invertir hasta un máximo del 20% de su cartera en bonos de deuda costarricense emitidos en dólares americanos o euros.

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

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

\$5,000.00 (cinco mil dólares).

### Valor de la participación:

\$1.0935268180 (al 30 de junio del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

17 de junio del 2005

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa;  
subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.  
subcuenta en UBS Financial Services.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora  
de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

**scrAA+f 3.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

# Estructura del portafolio

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
AMBEV	N/A	N/A	0.75
AMOCO	500,000.00	1.58	N/A
BACR	653,233.60	2.06	2.61
BARCL	1,365,196.42	4.30	1.50
BAYBK	N/A	N/A	3.00
BDBR	250,000.00	0.79	0.75
BERST	1,000,000.00	3.15	3.00
BKMOS	N/A	N/A	0.75
BNDES	250,000.00	0.79	0.75
BNP	100,000.00	0.32	0.30
BOSAT	N/A	N/A	1.35
BRADE	250,000.00	0.79	0.75
BRITE	N/A	N/A	3.00
CBA	330,000.00	1.04	0.99
CHVPH	N/A	N/A	1.50
COMME	250,000.00	0.79	0.75
CVRD	250,000.00	0.79	0.75
CVXCO	500,000.00	1.58	1.50
DBKGL	985,280.46	3.11	1.50
DIAGE	1,000,000.00	3.15	3.00
ENDES	500,000.00	1.58	N/A
FHLB	465,000.00	1.47	13.50
GAZIN	500,000.00	1.58	1.50
GAZPU	250,000.00	0.79	0.75
GENEL	1,175,000.00	3.70	5.02
GGSPI	500,000.00	1.58	1.50
HALIF	500,000.00	1.58	1.50
HBOS	500,000.00	1.58	1.50
HQI	250,000.00	0.79	0.75
INTBK	966,000.00	3.04	2.90
INTL	N/A	N/A	1.50
LBBW	1,000,000.00	3.15	3.00
MERRI	500,000.00	1.58	1.50
MOT	500,000.00	1.58	1.50
NORIL	N/A	N/A	0.75
PEMEX	1,000,000.00	3.15	2.25
RBD	500,000.00	1.58	1.50
RCHIL	500,000.00	1.58	1.50
ROSW	500,000.00	1.58	1.50
RRUSI	N/A	N/A	3.00
SGANV	2,000,000.00	6.30	6.00
TOYOT	500,000.00	1.58	3.00
UBS	1,000,000.00	3.15	3.00
USTES	4,013,000.00	12.65	7.72
VALEC	N/A	N/A	1.50
WESTP	N/A	N/A	1.95
WMINC	250,000.00	0.79	0.75
Caja y Bancos	412,769.65	1.30	0.69
Gobierno	5,761,197.12	18.16	N/A
<b>TOTAL</b>	<b>31,726,677.25</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

### Riesgos\*

	Al 31/03/07	Al 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Duración	1.07	0.77	1.76
Duración modificada	1.01	0.73	1.19
Desviación estándar	0.80%	0.62%	0.49%
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.90
Plazo de Permanencia	0.99	1.12	1.48

\* Datos últimos 365 días

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

### Por tipo de título

TIPO TÍTULO	VALOR FACIAL al 30/06/07	% CARTERA al 30/06/07	% CARTERA al 31/03/07
bam08	500,000.00	1.58	N/A
bam13	N/A	N/A	0.75
bar20	900,000.00	2.84	1.50
bba16	500,000.00	1.58	2.61
bbay7	N/A	N/A	3.00
bend8	500,000.00	1.58	N/A
bvl07	N/A	N/A	1.50
bbn21	100,000.00	0.32	0.30
bb007	N/A	N/A	1.35
bbr13	250,000.00	0.79	0.75
bcm15	250,000.00	0.79	0.75
int07	N/A	N/A	1.50
bdb14	250,000.00	0.79	0.75
bde08	1,284,000.00	4.05	N/A
bde09	1,248,000.00	3.93	N/A
bdk11	800,000.00	2.52	1.50
bfn07	465,000.00	1.47	13.50
bcb07	330,000.00	1.04	0.99
bcv7	500,000.00	1.58	1.50
bge07	N/A	N/A	1.50
bib08	1,000,000.00	3.15	3.00
bchi8	500,000.00	1.58	1.50
bbs08	1,000,000.00	3.15	3.00
bpm08	500,000.00	1.58	0.75
bha08	500,000.00	1.58	1.50
bmer8	500,000.00	1.58	1.50
brbd8	500,000.00	1.58	1.50
bgz08	500,000.00	1.58	1.50
bgen7	675,000.00	2.13	2.02
bgen9	500,000.00	1.58	1.50
bgs10	500,000.00	1.58	1.50
bh011	250,000.00	0.79	0.75
bint7	966,000.00	3.04	2.90
bhb07	500,000.00	1.58	1.50
brsw7	500,000.00	1.58	1.50
bnd11	250,000.00	0.79	0.75
bno09	N/A	N/A	0.75
bpm12	500,000.00	1.58	1.50
bbk13	N/A	N/A	0.75
bru07	N/A	N/A	3.00
bsga9	2,000,000.00	6.30	6.00
bmot7	500,000.00	1.58	1.50
bdi07	1,000,000.00	3.15	3.00
bt007	500,000.00	1.58	N/A
bubs7	1,000,000.00	3.15	3.00
bvr16	250,000.00	0.79	0.75
bwm15	250,000.00	0.79	0.75
bga15	250,000.00	0.79	0.75
Caja y Bancos	412,769.65	1.30	0.69
Recopras	4,032,907.60	12.71	N/A
USTES	4,013,000.00	12.65	7.72
<b>TOTAL</b>	<b>31,726,677.25</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

### Comisiones

Comisión de Administración	1.00%
Custodia (1)*	0.04%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.06%
Subtotal	1.10%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.18%
Total	1.28%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

### Rendimientos

	Al 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Últimos 30 días	3.53%	-2.55%
Últimos 30 días no anualizado	0.29%	-0.21%
Últimos 12 meses	4.51%	4.70%

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

## Informe de la Administración

El mercado financiero internacional se ha caracterizado por el cambio en la expectativa de las tasas de interés en dólares. Durante el último año la tasa de interés para préstamos de fondos federales entre bancos se ha mantenido en un 5.25%. Este periodo de estabilidad se interpretó como un cambio de tendencia, y que el próximo movimiento de las tasas de interés sería hacia abajo. Desde febrero del año pasado el mercado de bonos del Tesoro de los Estados Unidos ofrece rendimientos más bajos a plazos más largos, lo que evidencia expectativas a la baja en las tasas de interés. Sin embargo, en junio pasado esa percepción varió y ahora el mercado manifiesta expectativas de aumento en las tasas de interés.

Bajo este escenario internacional, el rendimiento de FondoGlobal se ubicó en 3.53% en los últimos 30 días y 4.51% los últimos doce meses. El desempeño de los últimos 30 días del Fondo supera en 608 puntos base (centésimas de rendimiento) el promedio de la industria que cerró en -2.55%.

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

En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, los valores del Fondo registran ganancias por valoración, pero con menor volatilidad, mayor liquidez y menor riesgo de solvencia crediticia, que las emisiones que se podrían adquirir para plazos similares en nuestro país. Esta situación se refleja en un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 7.67 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de FondoGlobal, posee baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de FondoGlobal es 0.62%. 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 0.73%.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$31.7 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre treinta y ocho emisores extranjeros con una concentración entre 0.32% y 12.65% cada uno. La vida media del portafolio es de 281 días.

# Características del Fondo

## Objetivo del Fondo:

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

## 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:** \$10,000.00

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

**Fecha de la última negociación en el mercado secundario:** 14 de noviembre del 2006

**Valor de la participación en la última negociación:** \$5,090.50

**Valor de la participación a la fecha de corte:** \$5,105.68

## Custodio de valores:

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

**Plazo de vencimiento:** Marzo del 2031

## Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

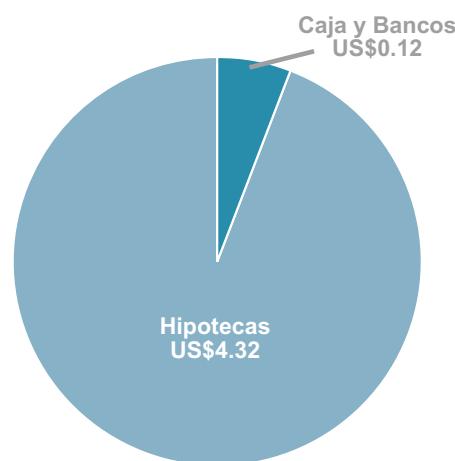
## Calificación de riesgo:

**scr AAf1.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la administración, que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

# Composición de los activos

Al 30 de junio del 2007

Millones de dólares



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

# Informe de la Administración

## Informe de Gestión

### Riesgos\*

	Al 31/03/07		Al 30/06/07	
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
Coeficiente de endeudamiento	0.005	N/A	0.005	N/A
Desviación estándar 12 meses	0.31%	N/A	0.30%	N/A
Porcentaje ocupación	N/A	N/A	N/A	N/A
Porcentaje arrendatarios con más de un mes atraso	N/A	N/A	N/A	N/A

### Rendimientos

	FHIPO al 30/06/07	Promedio de la Industria
Últimos 12 meses	Líquido	7.12%
	Total	7.12%
Últimos 30 días	Líquido	8.20%
	Total	8.20%

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

### Comisiones

Comisión de Administración	0.50%
Custodia (1)*	N/A
Entidad Comercializadora	N/A
Otros gastos operativos (2)**	0.07%
Subtotal	0.57%
Al Puesto de Bolsa (3)***	N/A
Total	0.57%

(1)\* Se calcula:

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

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo  
Prospectos: en forma directa  
Calificación: proporcional al saldo

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

Al 30 de junio del 2007 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$4.55 millones.

A la fecha de corte se cuenta con 18 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$4.32 millones, y que representan un 59.79% del valor de los inmuebles que respaldan las hipotecas.

Por la naturaleza del Fondo, las hipotecas por cobrar constituyen el principal activo y representan un 95.05% del activo total.

### Ingresos y Gastos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el segundo trimestre del año 2007 por US\$114,431.25. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$21,141.39, dando como resultado una utilidad neta de US\$93,289.86.

### Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el segundo trimestre del año 2007 es de 8.41%, con una utilidad por participación de US\$105.17, presentando una leve disminución en comparación al trimestre anterior, cuando se pagó por concepto de utilidad la suma de US\$108.07.

### Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.30%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de junio del 2007, 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 se mantiene en cero, lo que muestra la adecuada gestión de cobro realizada y la calidad de los deudores del Fondo.

### Valor nominal de las participaciones

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

**Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria FHIPO**  
**Valor de Participación después de los Prepagos de las Hipotecas**  
Al 30 de junio del 2007

Valor Participación Inicial	Fecha Prepagos	Monto Prepagos	Valor Participación Final
\$10,000.00	May-05	\$2,808.99	\$7,191.01
\$7,191.01	Jul-05	\$315.12	\$6,875.89
\$6,875.89	Oct-05	\$53.90	\$6,821.99
\$6,821.99	Ene-06	\$108.51	\$6,713.48
\$6,713.48	Abr-06	\$357.67	\$6,355.81
\$6,355.81	Jun-06	\$357.01	\$5,998.80
\$5,998.80	Ago-06	\$325.89	\$5,672.91
\$5,672.91	Set-06	\$197.11	\$5,475.80
\$5,475.80	Dic-06	\$268.68	\$5,207.12
\$5,207.12	Abr-07	\$206.62	\$5,000.50

### Características del Fondo

#### Objetivo del Fondo:

Se dirige a inversionistas que desean colocar sus recursos a plazo fijo y recibir, de acuerdo con el cronograma de pago de intereses y vencimientos de la cartera de títulos, los rendimientos y el capital respectivo. Asimismo, se orienta a inversionistas, cuyo plazo de inversión coincide con el plazo del Fondo y que además no requieran liquidez, debido a que éste no recompra los valores de participación al ser un Fondo Cerrado.

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

Dólares

#### Inversión mínima de apertura:

US\$200.00 (doscientos dólares).

#### Valor de la participación:

Al costo: \$100.765714930 (al 30 de junio del 2007)  
A mercado: \$100.716123850 (al 30 de junio del 2007)

#### Fecha inicio de operaciones:

26 de abril del 2007

#### Tipo de Fondo:

No diversificado, de ingreso, cerrado, en dólares, que invierte únicamente en títulos de deuda de tasa fija o ajustable del sector público con garantía directa del Estado costarricense y en títulos de deuda de emisores extranjeros públicos o privados con calificación de riesgo "A" o superior.

#### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa;  
subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.  
subcuenta en UBS Financial Services.

#### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora  
de Riesgo Centroamericana S.A.

#### Calificación de riesgo:

N/A

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

#### Riesgos\*

	Al 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
<b>AL COSTO:</b>		
Duración	0.31	5.84
Duración modificada	0.29	5.50
Desviación estándar	0.22%	1.39%
Coef. de endeudamiento	0.00	7.40
Plazo de Permanencia	N/A	N/A
<b>AL PRECIO DE MERCADO:</b>		
Duración	0.31	5.84
Duración modificada	0.29	5.50
Desviación estándar	1.92%	1.39%
Coef. de endeudamiento	0.00	7.40
Plazo de Permanencia	N/A	N/A

\* Datos últimos 365 días

#### Rendimientos

	Al 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
<b>Al costo:</b>		
Últimos 30 días	4.26%	-4.20%
Últimos 12 meses	4.30%	9.49%
<b>A precio de mercado:</b>		
Últimos 30 días	4.37%	-4.20%
Últimos 12 meses	4.02%	9.49%

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

#### Comisiones

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

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\*Se calcula:

Impresos: Proporcional al saldo

Prospectos: en forma directa

Calificación: Proporcional al saldo

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

## Informe de la Administración

El segundo trimestre del 2007 se ha caracterizado por un cambio en la expectativa de las tasas de interés en dólares. Desde hace doce meses, el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de Estados Unidos ha mantenido en 5.25% la tasa de interés objetivo para préstamos de fondos federales entre bancos. Inicialmente, el mercado interpretó este periodo de estabilidad como una transición en la tendencia de las tasas de interés. Así, desde febrero del año pasado, la curva de rendimiento plazo para bonos del tesoro de EE.UU. ha mostrado una pendiente negativa en plazos superiores a los dos años. Esta condición de retornos más bajos a plazos más largos es evidencia de un mercado con expectativas a la baja en las tasas de interés. No obstante, en junio esa condición varió y la curva de rendimiento plazo recuperó su pendiente positiva, lo que refleja expectativas de aumento en las tasas de interés.

BN NovaFondo Dólares-1 Serie 1A, es un Fondo cerrado con un plazo cercano a los seis meses (su vencimiento es el 19 de octubre 2007).

El valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 1.94 unidades de rendimiento.

Los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN NovaFondo Dólares posee una desviación estándar de rendimiento de 1.92%. Además, presenta un nivel muy bajo de sensibilidad ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.31%. Con relación al riesgo de solvencia crediticia, es importante destacar que el NovaFondo Dólares se concentra en Agencias Gubernamentales de los Estados Unidos con calificación de Riesgo AAA, por lo que presenta un nivel muy bajo en este tipo de riesgo.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$5.5 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 99.6% en valores del Federal Home Loan Bank, de los Estados Unidos.

BN Fondos publica para este Fondo, dos rendimientos, uno con su cartera valorada a precios de mercado y otra a precio de costo. Para el inversionista que tiene previsto permanecer en el Fondo hasta su vencimiento (19 de octubre del 2007), es de su mayor interés conocer el rendimiento del Fondo con su cartera valorada a costo, por cuanto ese valor tiende al rendimiento del Fondo al momento de su vencimiento. Lo que hace diferente a este Fondo y que permite publicar el dato de valoración al costo, es que este Fondo no realiza una gestión activa de cartera, es decir, que los títulos se compran y se mantienen al vencimiento. No obstante, debe recalcarse, que los Fondos de Inversión no garantizan un rendimiento. BN Fondos publica ambos rendimientos en el periódico La República.

# Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

Se dirige a inversionistas que desean colocar sus recursos a plazo fijo y recibir, de acuerdo con el cronograma de pago de intereses y vencimientos de la cartera de títulos, los rendimientos y el capital respectivo. Asimismo, se orienta a inversionistas, cuyo plazo de inversión coincide con el plazo del Fondo y que además no requieran liquidez, debido a que éste no recompra los valores de participación al ser un Fondo Cerrado.

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

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

US\$200.00 (doscientos dólares).

### Valor de la participación:

Al costo: \$100.256300140 (al 30 de junio del 2007)  
A mercado: \$100.183495680 (al 30 de junio del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

7 de junio del 2007

### Tipo de Fondo:

No diversificado, de ingreso, cerrado, en dólares, que invierte únicamente en títulos de deuda de tasa fija o ajustable del sector público con garantía directa del Estado costarricense y en títulos de deuda de emisores extranjeros públicos o privados con calificación de riesgo "A" o superior.

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa;  
subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.  
subcuenta en UBS Financial Services.

### Calificador de riesgo:

Sociedad Calificadora  
de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

N/A

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

### Riesgos\*

	Al 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
<b>AL COSTO:</b>		
Duración	0.43	5.84
Duración modificada	0.41	5.50
Desviación estándar	0.72%	1.39%
Coef. de endeudamiento	0.00	7.40
Plazo de Permanencia	N/A	N/A
<b>AL PRECIO DE MERCADO:</b>		
Duración	0.43	5.84
Duración modificada	0.41	5.50
Desviación estándar	0.77%	1.39%
Coef. de endeudamiento	0.00	7.40
Plazo de Permanencia	N/A	N/A

\* Datos últimos 365 días

### Rendimientos

	Al 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
<b>Al costo:</b>		
Últimos 30 días	4.26%	-4.20%
Últimos 12 meses	4.30%	9.49%

### A precio de mercado:

	Al 30/06/07	Promedio de la Industria al 30/06/07
Últimos 30 días	4.37%	-4.20%
Últimos 12 meses	4.02%	9.49%

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

### Comisiones

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

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\*Se calcula:

Impresos: Proporcional al saldo

Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

## Informe de la Administración

En los últimos tres meses, el mercado financiero internacional se ha caracterizado por un cambio en la expectativa de las tasas de interés en dólares. Desde junio del 2006, el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de Estados Unidos no ha modificado la tasa de interés de fondos federales. Esto, inicialmente el mercado lo interpretó como un cambio en la perspectiva de las tasas de interés. Desde febrero del año pasado, la curva de rendimiento plazo para bonos del tesoro de EE.UU. ha mostrado una pendiente negativa, lo que evidencia expectativas a la baja en las tasas de interés. Sin embargo, a partir de junio pasado esa percepción varió y la curva de rendimiento plazo recuperó su pendiente positiva, reflejando expectativas de aumento en las tasas de interés.

BN NovaFondo Dólares-2 Serie 2D, es un Fondo cerrado con un plazo cercano a los seis meses (su vencimiento es el 3 de diciembre 2007).

El valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 6.97 unidades de rendimiento.

Los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN NovaFondo Dólares-2, posee una volatilidad de rendimientos muy baja con respecto a la industria de Fondos cerrados. La desviación estándar del rendimiento de éste Fondo es de tan solo 0.77%, mientras que el promedio de la industria se ubica en 1.39%. Además, presenta un nivel muy bajo de sensibilidad ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.41.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$5.8 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 10% en valores del Tesoro de los Estados Unidos, un 17% en bonos corporativos del Wells Fargo & Co. (un banco regional de los Estados Unidos) y un 73% en la agencia soberana Fannie Mae.

BN Fondos publica para este Fondo dos rendimientos, uno con su cartera valorada a precios de mercado y otra a precio de costo. Para el inversionista que tiene previsto permanecer en el Fondo hasta su vencimiento (3 de diciembre del 2007), es de su mayor interés conocer el rendimiento del Fondo con su cartera valorada a costo, por cuanto ese valor tiende al rendimiento del Fondo al momento de su vencimiento. Lo que hace diferente a este Fondo y que permite publicar el dato de valoración al costo, es que este Fondo no realiza una gestión activa de cartera, es decir, que los títulos se compran y se mantienen al vencimiento. No obstante, debe recalcarse, que los Fondos de Inversión no garantizan un rendimiento. BN Fondos publica ambos rendimientos en el periódico La República.

# De su interés

## ***BN Fondos sigue evolucionando... ...evolucione usted también***

En BN Fondos ofrecemos la más amplia selección de productos, para que nuestros inversionistas puedan maximizar su patrimonio, a través de una adecuada diversificación de sus portafolios de inversión.



### **BN DinerFondo Euros**

¡Qué fácil es accesar el mercado Europeo!...  
BN DinerFondo Euros le brinda esa posibilidad.

Con tan solo quinientos euros (€500) de aporte inicial, usted puede realizar una inversión o ahorro, respaldado por títulos valores emitidos por países que forman parte de la Unión Europea, o bien, en valores emitidos por empresas de la más alta calidad crediticia y ubicadas en el Continente Europeo.

Esta es una excelente opción para aquellas personas o empresas que deban manejar cuentas en euros, o que simplemente deseen diversificar sus inversiones en esta moneda.

Si usted exporta o importa bienes o servicios de Europa, o quizás está pensando en viajar al Continente Europeo por motivos de estudio, placer o negocios, sin duda, este instrumento financiero también es para usted.

#### **Características**

BN DinerFondo Euros es un Fondo que invierte en instrumentos de deuda, de emisores nacionales y/o extranjeros (públicos o privados), que cuentan con una elevada calificación crediticia de "A" o superior y concentra la experiencia del administrador del portafolio, en la adquisición de aquellos bonos que resulten adecuados para su objetivo de inversión.

Por sus condiciones, los inversionistas podrán realizar retiros parciales o totales en cualquier momento, dado que este Fondo no tiene comisiones de salida, pero también incentiva las inversiones sucesivas, dado que los montos son muy accesibles.

Monto mínimo de inversión	Mínimo para inversiones sucesivas	Saldo mínimo para permanecer en el Fondo	Monto mínimo de liquidación o retiro
€500.00	€1.00	€500.00	Mayor o igual a €1.00

#### **Ventajas**

- El Euro se ha establecido rápida y firmemente como la segunda moneda internacional más importante del mundo, lo que le permite al inversionista protegerse ante la devaluación de otras monedas.
- Al participar en el mercado europeo de valores y con títulos de elevada calificación crediticia, es un producto ideal para diversificar las inversiones y para los inversionistas con un perfil conservador.
- Una vez realizada la primera inversión por €500, las inversiones sucesivas pueden ser de tan solo un euro.
- El monto de inversión inicial es muy accesible y el inversionista puede realizar sus transacciones a través de Internet Banking del Banco Nacional, lo que le facilita el manejo de los recursos, o realizar consultas desde la comodidad y seguridad de su casa u oficina. A través de Internet Banking le ofrecemos la posibilidad de realizar su solicitud de inversión y retiro, consulta de saldos y de movimientos, así como obtener estados de cuenta en línea.
- Por ser un Fondo que invierte en instrumentos de renta fija y de corto plazo, las liquidaciones se cancelan en un plazo no mayor de tres días luego de solicitado.



### **BN MegaReit**

¿Ha pensado alguna vez invertir en el gran mundo de los bienes raíces internacionales? BN MegaReit le brinda esa oportunidad.

BN MegaReit, es una excelente oportunidad para aquellos inversionistas que desean invertir a largo plazo, este Fondo le permite desde el marco de un Fondo Financiero, invertir en

Fondos de Bienes Raíces, tanto en el ámbito internacional como local. Con tan solo una suma de US\$ 5,000.00 y procedimientos sencillos, usted podrá diversificar sus portafolios en el mundo de los bienes raíces internacionales.

#### **Características**

El Fondo de Inversión BN MegaReit se dirige a personas físicas y jurídicas que desean diversificar su cartera de inversiones, en participaciones de Fondos Inmobiliarios ubicados dentro y fuera del territorio nacional. Está dirigido por lo tanto, a inversionistas con conocimiento de que las participaciones de los Fondos Inmobiliarios, generan beneficios principalmente como consecuencia del alquiler o venta de los bienes inmuebles.

BN Megareit es un Fondo de ingreso, cerrado, en dólares, no seriado, cuya cartera está conformada con participaciones de Fondos de Inversión Inmobiliarios locales e internacionales, y está destinado a inversionistas que están dispuestos a asumir principalmente los riesgos inherentes a una cartera inmobiliaria, ya que se adquieren participaciones de Fondos Inmobiliarios que tienen riesgos particulares tales como: destrucción de los inmuebles, desocupación, incumplimiento por parte de los arrendatarios y procesos legales de desahucio.

Por ser un Fondo cerrado, la recompra de las participaciones se hace a través del mercado organizado por la Bolsa de Valores.

BN MegaReit, invierte en REITs, (Real Estate Investment Trusts) los cuales son organizaciones que utilizan los aportes de los inversionistas, sean personas físicas o jurídicas, para la compra de bienes inmuebles para su explotación, ya sea por medio de alquiler o venta. Estas organizaciones son administradas profesionalmente por empresas especializadas, cuyos encargados deben tener un alto grado de conocimiento en la industria de bienes raíces.

#### **Ventajas**

BN MegaReit ofrece una atractiva posibilidad de diversificar los portafolios de los inversionistas en los REITs, figura que ofrece una serie de atractivos entre los que se destacan:

- Los REITs ofrecen una forma simple y económica de invertir en bienes raíces comerciales sin la necesidad de comprar la propiedad directamente o administrarla
- Ingreso por dividendos estables y superiores a otras figuras similares
- Liquidez pues los REITs se negocian en bolsa como si fueran una acción
- Administración profesional, lo cual es un requisito para su respectiva aprobación
- La diversificación del portafolio, le permite combinar inversiones individuales cuyos rendimientos no están altamente correlacionados, por lo que tienden a no tener un comportamiento similar ante un evento determinado, lo cual reduce riesgos
- Obligaciones de revelación y control por los órganos reguladores respectivos
- La plusvalía, que es el incremento en el valor de los bienes por causas extrínsecas a los mismos, este es un atractivo importante que tienen los REITs al permitir diversificar en bienes que normalmente aprecian su valor.

#### **Riesgos**

Como cualquier instrumento de inversión, los Fondos tienen riesgos asociados, que se detallan en el Prospecto, sin embargo, no se deben considerar como un factor negativo, sino más bien, como un elemento de transparencia hacia el inversionista.

¡No lo piense más! Evolucione con nosotros... nuestra familia de productos crece y usted puede ser parte de ella. Consúltenos 211-2888.

Los prospectos de estos Fondos se encuentran disponibles en nuestra página Web: [www.bnfondos.com](http://www.bnfondos.com)

## Glosario de emisores extranjeros

Instrum.	Emisor	País	Calificación de Riesgo	Subgrupo Industrial
bam08	BP Company North America	Estados Unidos	AA+	Petroleo Exploración y Producción
bar20	Barclays Bank Plc	Inglaterra	AA+	Banco Comercial No - EE.UU.
bat07	República de Austria	Austria	AAA	Soberano
bba16	Barclays Bank PLC	Inglaterra	AAA	Banco Comercial No - EE.UU.
bbe07	Belgium Kingdom	Belgica	AA+	Soberano
bbn21	BNP Paribas SA	Estados Unidos	AA	Entidad de Objetivo Especial
bbri3	Banco Bradesco	Brasil	A	Banco Comercial No - EE.UU.
bbs08	Bear Stearns Co Inc	Estados Unidos	A+	Banca de Inversión - Puesto de Bolsa
bbun7	Bundesschatzanweisungen	Alemania	AAA	Soberano
bcb07	Commonwealth Bank Australia	Australia	AA	Banco Comercial No - EE.UU.
bchi8	República de Chile	Chile	A	Soberano
bcm15	Controladora Comercio Mexicana	México	BBB-	Hipermercados / Ventas al Detalle
bcvx7	ChevronTexaco Capital Co	Estados Unidos	AA	Petroleo Integrado
bdb14	Banco do Brasil	Brasil	A	Banco Comercial No - EE.UU.
bde08	República de Costa Rica	Costa Rica	BB+	Soberano
bde09	República de Costa Rica	Costa Rica	BB	Soberano
bdi07	Diageo Capital PLC	Inglaterra	A-	Bebidas Vinos/Destilados
bdk11	Deutsche Bank Ag London	Alemania	AA+	Bancos Centro de Dinero
bend8	Empresa Nacional Electricidad	Chile	BBB-	Electrico-Integrado
bes07	Bonos y Obligaciones del Estado	España	AAA	Soberano
bfh07	Federal Home Loan Bank	Estados Unidos	AAA	Agencia Soberana
bfn07	Fannie Mae	Estados Unidos	AAA	Agencia Soberana
bfr07	French Treasury Note	Francia	AAA	Soberano
bga15	Gpb Eurobond (Gazprombk)	Rusia	BBB	Entidad de Objetivo Especial
bgen7	General Electric Capital Corp	Estados Unidos	AAA	Servicios Financieros Diversificados
bgen9	General Electric Capital Corp	Estados Unidos	AAA	Servicios Financieros Diversificados
bgs10	Goldman Sachs Group Inc	Estados Unidos	AA-	Banca de Inversión - Puesto de Bolsa
bgz08	Gazinvest (Gazprombank)	Rusia	BBB	Banco Comercial No - EE.UU.
bha08	Halifax PLC	Inglaterra	AA	Sociedades de Construcción
bhb07	HBOS Treasury Services PLC	Inglaterra	AA	Bancos Centro de Dinero
bhq11	HQI Transelec Chile SA	Chile	BBB-	Electrico-Integrado
bint7	BID Banco Internacional de Desarrollo	Supranacional	AAA	Banco Supranacional
blb08	LB Baden-Wuerttemberg	Alemania	AA+	Banco Regional No - EE.UU.
bmer8	Merrill Lynch & Co	Estados Unidos	AA-	Banca de Inversión - Puesto de Bolsa
bmot7	Motorola Inc	Estados Unidos	BBB+	Equipo Inalámbrico
bnd11	Brazil Development Fund	Brasil	A-	Entidad de Objetivo Especial
bpm08	Pemex Project Funding Master Tr	México	BBB	Petroleo Exploración y Producción
bpm12	Pemex Project Funding Master Tr	México	BBB	Petroleo Exploración y Producción
brbd8	RBD Capital	Rusia	BBB	Banco Comercial No - EE.UU.
brsw7	Roche Hldgs Inc	Suiza	AA	Medicinas
bsga9	Societe Generale Acceptance	Francia	AA	Bancos Centro de Dinero
bto07	Toyota Motor Credit Corp	Japón	AAA	Financiero - Automóviles
btps7	Buoni Poliennali del Tesoro	Italia	AA-	Soberano
bubs7	Ubs Ag Stamford Ct	Estados Unidos	AA+	Banco Comercial EE.UU.
bund7	Bundesobligation	Alemania	AAA	Soberano
bvr16	Vale Overseas Limited	Brasil	BBB-	Minerales Diversificado
bwf07	Wells Fargo & Company	Estados Unidos	AA	Banco Regional EE.UU.
bwm15	Washington Mutual Bank	Estados Unidos	A-	Ahorro y Préstamo EE.UU.
pcu07	Treasury Bill	Estados Unidos	AAA	Soberano

# 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 2º trimestre del año 2007.

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

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

Fecha	Código	Asunto
9-Apr	GG-123-07	Distribución de Beneficios primer trimestre de 2007 del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares FHIPO
18-Apr	GG-131-07	Colocación por ventanilla Fondo BN NovaFondo Dólares-1, no diversificado.
24-Apr	GG-138-07	Complemento a Hecho Relevante sobre distribución de Beneficios primer trimestre de 2007 del Fondo FHIPO.
30-Apr	GG-149-07	Inicio operaciones serie 1A del Fondo de Inversión BN NovaFondo Dólares-1, no diversificado.
4-May	SCR-192-2007	Ratificación calificación otorgada a los Fondos de Inversión por la Sociedad Calificadora de Riesgo S.A.
7-May	GG-155-07	Inicio preventa serie 2D Fondo de Inversión BN NovaFondo Dólares-2, no diversificado.
9-May	GG-161-07	Inicio de operaciones del Fondo BN DinerFondo Euros, no diversificado, indicando plazo de reembolso y comisión de administración.
28-May	GG-179-07	Atraso en presentación de información periódica.
30-May	GG-182-07	Cierre período preventa Fondo BN NovaFondo Dólares-2, no diversificado.
4-Jun	GG-189-07	Modificaciones al Pacto Constitutivo: cambio de domicilio social.
8-Jun	GG-195-07	Inicio operaciones serie 2D del Fondo de Inversión BN NovaFondo Dólares-2, no diversificado.
8-Jun	GG-196-07	Inscripción Junta Directiva de BN Fondos en Registro Nacional
18-Jun	GG-204-07	Informe sobre Asesores Legales de BN Fondos.
21-Jun	GG-211-07	Modificación comisión de administración del Fondo BN SuperFondo Colones, no diversificado.
27-Jun	SCR-270-2007	Ratificación calificación otorgada al Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares FHIPO, por la Sociedad Calificadora de Riesgo S.A.

# Algunos conceptos a considerar

## Duración:

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

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

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

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

## Duración Modificada:

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

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

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

## Desviación Estándar:

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

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

## 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).

## COEFICIENTE DE LIQUIDEZ al 30 de junio de 2007

Fondo de Inversión	Coeficiente de Liquidez
BN DinerFondo Colones, no diversificado	7.27
BN DinerFondo Dólares, no diversificado	4.27
BN DinerFondo Euros, no diversificado	4.50
BN SuperFondo Colones, no diversificado	1.98
BN SuperFondo Dólares, no diversificado	2.36
BN RediFondo Colones, no diversificado	1.88
BN RediFondo Dólares, no diversificado	2.99
BN CreciFondo Colones, no diversificado	1.33
BN CreciFondo Dólares, no diversificado	1.88
BN FondoGlobal, no diversificado	3.08



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