

# Infoanálisis

**Informe Trimestral de BN Fondos de Inversión**

Boletín para clientes \* 2<sup>do</sup> Trimestre \* Año 5 \* N°16

**De abril a junio 2008**

## Contenido

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

---

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

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

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

# Informe General

## Mercado Local Colones

En Costa Rica, el acontecer bursátil del segundo trimestre se ha desarrollado bajo una fuerte influencia del mercado cambiario. Un efecto macroeconómico importante del aumento en el precio del dólar, ha sido la reducción del premio por invertir en colones. Por su parte, la tasa de interés real en colones se ha reducido por el efecto inflacionario del incremento en el precio internacional de los combustibles y alimentos.

El aumento del tipo de cambio de ¢495 a ¢522, registrado en el mes de mayo; generó un cambio en las expectativas de tasas de interés en colones. Adicionalmente el nivel de inflación interanual aumentó de 10.56% en enero a 12.82% en junio. Así, conforme la inflación y la devaluación se incrementan, el mercado percibe que la tasa de interés real y el premio por invertir en colones son bajos y que la tasa de interés nominal debe subir. De manera que la demanda de bonos en colones disminuye por que es preferible posponer las decisiones de compra, en espera de niveles de tasa de interés más altos. La disminución en la demanda de bonos provoca una caída en el precio de los mismos y consecuentemente genera un aumento en el rendimiento o tasa de interés. En menos de un mes la tasa básica pasiva aumentó de un 4.25% a un 5.50% y la tasa de interés de política monetaria aumentó de 2.99% a 8%. Este cambio en las tasas de interés en colones es muy importante para el mercado financiero, porque con ellas los agentes económicos formulan sus planes de inversión.

Inicialmente, el cambio de tendencia en las tasas de interés tiene un efecto adverso sobre el rendimiento observado de corto plazo en los Fondos de Inversión de ingreso y crecimiento. Al disminuir el precio de los bonos de tasa fija, se afecta el valor de la participación de los Fondos de Inversión. Este efecto precio, fue desfavorable 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. Para atender este efecto, se redujo la duración de los portafolios de BN RediFondo Colones y BN CreciFondo Colones, además se planea incrementar la concentración en valores de tasa de interés ajustable a la tasa básica o a la inflación. De manera que los portafolios se favorezcan de los aumentos en las tasas de interés y del elevado nivel de inflación.

Para el segundo semestre del año, se espera que continúe la tendencia alcista en las tasas de interés. La expectativa de que la inflación se mantendrá elevada y que el tipo de cambio puede seguir aumentando, crea un escenario de inestabilidad de rendimientos. Desde marzo del 2007, la inflación ha superado el nivel de tasas de interés pasivas. Así, la economía opera con tasas de interés reales negativas que desincentivan el ahorro y estimulan el consumo; condición que compromete la efectividad de la política monetaria. Bajo este escenario, el aumento en la demanda de divisas es una reacción del mercado, que ha resultado conveniente para el Banco Central. Al participar como vendedor de divisas en el mercado cambiario, el Banco Central disminuye el nivel de reservas monetarias y retira colones de la economía, lo cual reduce la capacidad de demanda y ayuda a controlar la inflación.

El nivel de liquidez del mercado es un factor que puede incidir en la demanda de valores. Durante el tercer trimestre el volumen de vencimientos de emisiones del Banco Central y el Ministerio de Hacienda concentra más de 400 mil millones de colones, lo que representa un volumen elevado en comparación a otros trimestres. 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 tasa fija. Sin embargo, conforme avance el semestre se espera mayores ajustes al alza en las tasas de interés de mercado.

## Mercado Local e Internacional Dólares

Durante el segundo trimestre se detuvo la tendencia hacia la baja en las tasas de interés en Estados Unidos. Esa tendencia inició en septiembre del 2007 y se aceleró durante el primer trimestre del 2008. Sin embargo el riesgo de inflación que ha implicado el incremento en el precio internacional de los combustibles y alimentos, ha influido para que la Reserva Federal detenga su política monetaria expansiva.

El último movimiento hacia la baja en la tasa de fondos federales, se registró el 30 de abril. En esa fecha el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal (FOMC, por sus siglas en inglés) redujo la tasa de interés para los préstamos de fondos federales entre bancos, de 2.25% a 2.00%. Durante varios meses la principal preocupación de la Reserva Federal fue impedir una recesión de la economía de los Estados Unidos y atender la crisis del mercado crediticio y de vivienda. Sin embargo en los últimos dos meses, el riesgo de inflación se ha constituido en una preocupación mayor. El precio del barril de petróleo acumula en el año un incremento de más de 50% y el índice de granos básicos acumula un incremento del 31%. Ante un aumento de la inflación, la autoridad monetaria debe reaccionar subiendo la tasa de interés para controlar el crecimiento de la oferta monetaria. Pero dada la delicada condición en que se encuentra el sector real de la economía, no puede aplicar una política monetaria restrictiva por que aumenta el riesgo de recesión.

Este escenario de incertidumbre en la economía se traduce a las tasas de interés.

Ante la incertidumbre por lo que sucede en Estados Unidos, en el mercado local ha aumentado la demanda de emisiones de corto plazo que ofrecen menor sensibilidad de precio ante variaciones en los rendimientos. Pero también ha disminuido la demanda de valores de mediano y largo plazo. Esta situación ha perjudicado la valoración a precios de mercado de los Fondos de Inversión que poseen mayor concentración de carteras en bonos de mediano y largo plazo, como los fondos de ingreso y crecimiento. En Costa Rica, la oferta de valores estandarizados del sector público y de corto es muy limitada, el vencimiento más cercano es en mayo del 2009. Por eso el mercado se ha concentrado en operaciones de recompra a menos de 90 días. Así el rendimiento en dólares de estos derivados ha disminuido por efecto del aumento en la demanda.

En el mediano plazo, el principal sentimiento del mercado es hacia el alza en las tasas de interés. Se espera que al menos se registre un aumento en la tasa de Fondos Federales antes de fin de año. De no modificarse esta expectativa, los próximos meses pueden ser de estabilidad relativa en los rendimientos en dólares. Una estabilidad que se puede ver interrumpida por los acontecimientos en el mercado crediticio.

## Mercado Internacional Euros

El Euro terminó el segundo trimestre del 2008 en \$1.58 y acumula una apreciación de 7.58% con respecto al Dólar. Para BN Fondos, el segundo trimestre del 2008 representó el primer año de operaciones de BN DinerFondo Euros. Este Fondo perteneciente al mercado de dinero, generó una rentabilidad de 2.94% en euros, que convertida a colones significó un 18.75%. El Fondo se ha consolidado como una alternativa de diversificación en una moneda fuerte que ha mostrado una apreciación importante en los últimos años.

El fundamento de la fortaleza de moneda europea ha sido la expectativa de aumento en las tasas de interés en euros y la disminución de las tasas de interés en dólares. El 3 de julio el Banco Central Europeo aumentó la tasa de interés de política monetaria de 4.00% a 4.25%, como una medida para contener la inflación.

De manera que en plazos menores a un año, el rendimiento de los bonos soberanos europeos supera el de los títulos del Tesoro de Estados Unidos en más de 200 puntos base. Al no existir expectativas de apreciación del dólar, el diferencial en tasas de interés, reduce el atractivo de invertir en instrumentos denominados en dólares y propicia la inversión en activos denominados en Euros.



# BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Colones

### Inversión mínima de apertura:

¢1.000.000.00 (un millón de colones)

### Valor de la participación:

¢1.7756026730 (al 30 de junio del 2008)

### Fecha de inicio de operaciones:

24 de julio del 2002

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de

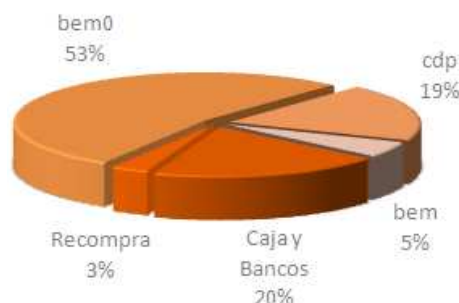
Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN DinerFondo Colones  
30 Junio 2008



### Por emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
Caja y Bancos	7,139,465,935.59	18.93%	28.73%
BCAC	7,000,000,000.00	18.56%	3.31%
BCCR	22,438,522,970.33	59.49%	67.96%
Gobierno	1,139,000,000.00	3.02%	N/A
TOTAL	37,716,988,905.92	100.00%	100.00%

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 28/12/2007
Caja y Bancos	7,139,465,935.59	18.93%	28.73%
Recompra	1,141,722,970.33	3.03%	7.34%
bem0	19,425,900,000.00	51.50%	56.58%
cdp	7,000,000,000.00	18.56%	3.31%
bem	1,870,900,000.00	4.96%	4.04%
tp	1,139,000,000.00	3.02%	N/A
TOTAL	37,716,988,905.92	100.00%	100.00%



# BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Riesgos

	Al 30/06/08	Al 31/03/08	Promedio de la Industria 30/06/08
Duración	0.24	0.11	0.18
Duración modificada	0.22	0.10	0.17
Desviación estandar*	1.13%	1.43%	1.25%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	1.20
Plazo de permanencia*	0.11	0.10	0.29
Coefficiente de liquidez*	6.33%	5.90%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 Junio del 2008	Promedio de la Industria al 30/06/08
Últimos 30 días	2.01%	2.22%
Últimos 30 días no anualizado	0.17%	0.19%
Últimos 12 meses	3.32%	3.66%

“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)***	0.04%
Total	2.07%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

## Informe de la Administración

El aumento del tipo de cambio registrado en el mes de mayo, generó un cambio en las expectativas de tasas de interés en colones. Adicionalmente el nivel de inflación interanual aumentó de 10.56% en enero a 12.82% en junio. Así, conforme la inflación y la devaluación se incrementan, el mercado percibe que la tasa de interés real y el premio por invertir en colones son bajos y que la tasa de interés nominal debe subir.

El principal objetivo del BN DinerFondo Colones es generar a sus inversionistas una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos. Para lograr este objetivo, se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. Así, el rendimiento de los últimos 30 días de BN DinerFondo Colones se ubica en 2.01%.

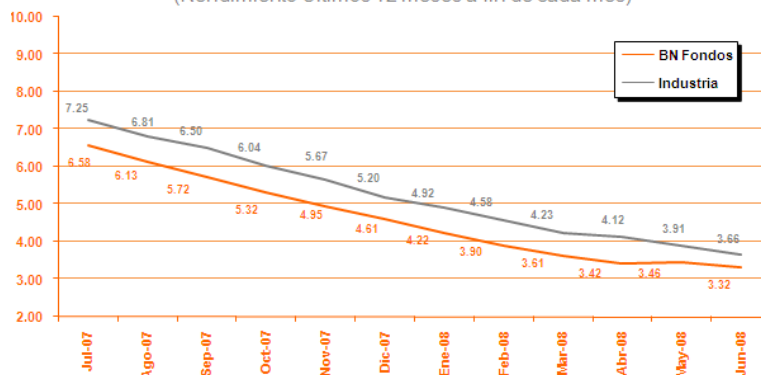
Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 4.19 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN DinerFondo Colones posee una volatilidad de rendimientos ligeramente menor a la de la industria. La desviación estándar del rendimiento es 1.13% y se ubica doce centésimas por debajo del promedio de la industria. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.22%.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a ₡37,716 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 86 días.

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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



# BN DinerFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

\$3,000.00 (tres mil dólares)

### Valor de la participación:

\$1.1593798050 (al 30 de junio del 2008)

### Fecha de inicio de operaciones:

23 de setiembre del 2002

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de

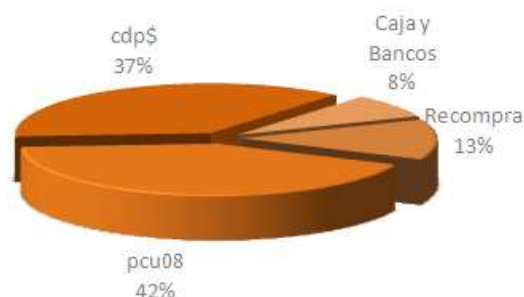
Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN DinerFondo Dólares  
30 Junio 2008



### Por emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
Caja y Bancos	7,474,452.98	7.81%	5.60%
BCAC	12,300,000.00	12.84%	5.00%
BCR	23,273,000.00	24.30%	17.62%
Gobierno	N/A	N/A	0.28%
USTES	40,400,000.00	42.19%	48.83%
BCCR	12,315,194.63	12.86%	22.66%
TOTAL	95,762,647.61	100.00%	100.00%

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
Caja y Bancos	7,139,465,935.59	18.93%	28.73%
Recompra	1,141,722,970.33	3.03%	7.34%
bem0	19,425,900,000.00	51.50%	56.58%
cdp	7,000,000,000.00	18.56%	3.31%
bem	1,870,900,000.00	4.96%	4.04%
tp	1,139,000,000.00	3.02%	N/A
Total	37,716,988,905.92	100.00%	100.00%





# BN DinerFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Riesgos

	Al 30/06/08	Al 31/03/08	Promedio de la Industria 30/06/08
Duración	0.18	0.13	0.13
Duración modificada	0.17	0.12	0.13
Desviación estandar*	0.27%	0.10%	0.12%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	0.60
Plazo de permanencia*	0.15	0.15	0.17
Coefficiente de liquidez*	4.35%	4.39%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 Junio del 2008	Promedio de la Industria al 30/06/08
Últimos 30 días	1.45%	1.70%
Últimos 30 días no anualizado	0.12%	0.14%
Últimos 12 meses	2.98%	3.16%

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

## Comisiones

Comisión de Administración	0.90%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.03%
Subtotal	0.95%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.12%
Total	1.07%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

## Informe de la Administración

Durante el segundo trimestre del 2008, se detuvo la tendencia hacia la baja en las tasas de interés en Estados Unidos. Esa tendencia inició en septiembre del año pasado y se aceleró durante el primer trimestre este año. Sin embargo el riesgo de inflación que ha implicado el incremento en el precio internacional de los combustibles y alimentos, ha influido para que la Reserva Federal detenga su política monetaria expansiva y decidiera mantener la tasa de fondos federales en 2.00%.

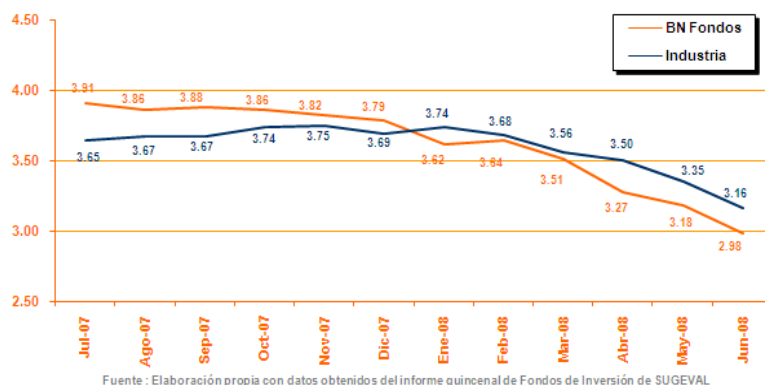
Así, el rendimiento de DinerFondo Dólares se ubica en 1.45% en los últimos 30 días y 2.98% en los últimos doce meses.

El principal objetivo del DinerFondo Dólares es generar a sus inversionistas, una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos, para lograr este objetivo se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración, por lo que la volatilidad del rendimiento es muy baja. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 13.80 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 0.27%. 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 0.17. 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.

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$95.7 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 42.2% en valores del tesoro de los Estados Unidos y un 57.8% en valores del sector público costarricense. La vida media del portafolio, medida por su duración, es de 65 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 54 días.

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

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



# BN DinerFondo Euros No diversificado

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

€500 (quinientos euros)

### Valor de la participación:

€1.0337097870 (al 30 de junio del 2008)

### Fecha de inicio de operaciones:

9 de mayo del 2007

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de

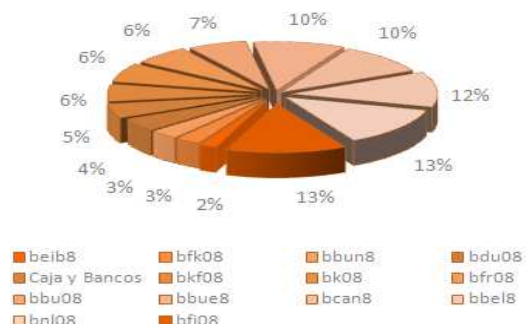
Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

**ScrAAf 3.** La calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimiento de pago.

## Estructura del Portafolio

BN DinerFondo Euros  
30 Junio 2008



### Por emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
EIB	300,000.00	1.90%	4.34%
BUNCH	500,000.00	3.16%	11.50%
DEUT	700,000.00	4.42%	7.23%
Caja y Bancos	756,146.95	4.78%	7.23%
GFRAN	1,000,000.00	6.32%	4.60%
OESKO	1,000,000.00	6.32%	7.24%
BUNDE	1,030,000.00	6.51%	6.57%
KFW	1,347,000.00	8.51%	5.92%
CANAD	1,600,000.00	10.11%	11.21%
BUND	1,600,000.00	10.11%	14.13%
BELGI	1,850,000.00	11.69%	13.44%
GNETH	2,045,000.00	12.92%	6.57%
FINNI	2,102,000.00	13.28%	N/A
TOTAL	15,830,146.95	100.00%	100.00%

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
beib8	300,000.00	1.90%	4.34%
bfk08	447,000.00	2.82%	N/A
bbun8	500,000.00	3.16%	N/A
bdu08	700,000.00	4.42%	N/A
Caja y Bancos	756,146.95	4.78%	N/A
bka08	900,000.00	5.69%	5.92%
bka08	1,000,000.00	6.32%	7.23%
bfr08	1,000,000.00	6.32%	7.24%
bbu08	1,030,000.00	6.51%	11.21%
bbue8	1,600,000.00	10.11%	14.13%
bcan8	1,600,000.00	10.11%	11.50%
bbei8	1,850,000.00	11.69%	6.57%
bnl08	2,045,000.00	12.92%	4.60%
bfi08	2,102,000.00	13.28%	6.57%
bge08	N/A	N/A	7.23%
bgec8	N/A	N/A	13.44%
TOTAL	15,830,146.95	100.00%	100.00%



## Riesgos

	Al 30/06/08	Al 31/03/08	Promedio de la Industria 30/06/08
Duración	0.11	0.18	N/A
Duración modificada	0.10	0.17	N/A
Desviación estandar*	0.03%	0.31%	N/A
Coefficiente de endeudamiento	0.00	0.00	N/A
Plazo de permanencia*	1.00	1.18	N/A
Coefficiente de liquidez*	4.50%	4.50%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 Junio del 2008	Promedio de la Industria al 30/06/08
Últimos 30 días	2.83%	N/A
Últimos 30 días no anualizado	0.24%	N/A
Últimos 12 meses	2.94%	N/A

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

## Comisiones

Comisión de Administración	0.55%
Custodia (1)*	0.03%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.07%
Subtotal	0.65%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.11%
Total	0.76%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

## Informe de la Administración

El fundamento de la fortaleza de moneda europea ha sido la expectativa de aumento en las tasas de interés en euros y la disminución de las tasas de interés en dólares. El 3 de julio el Banco Central Europeo aumentó la tasa de interés de política monetaria de 4.00% a 4.25%, como una medida para contener la inflación. De manera que en plazos menores a un año, el rendimiento de los bonos soberanos europeos supera el de los títulos del Tesoro de Estados Unidos en más de 200 puntos base. Al no existir expectativas de apreciación del dólar, el diferencial en tasas de interés, reduce el atractivo de invertir en instrumentos denominados en dólares y propicia la inversión en activos denominados en euros.

El segundo trimestre del 2008 representó el primer año de operaciones de BN DinerFondo Euros y se ha consolidado como una alternativa de diversificación en una moneda fuerte que ha mostrado una apreciación importante en los últimos años.

El rendimiento de BN DinerFondo Euros es de 2.83% en los últimos 30 días y 2.94% en los últimos doce meses. Este Fondo es el único Fondo de Inversión local de mercado de dinero, clasificado como abierto y denominado en Euros, registrado en el mercado costarricense.

Por otra parte, el Fondo muestra un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 94.79 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio, son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del DinerFondo Euros, posee baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Dólares es de 0.03%. 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 0.10. Con relación al riesgo de solvencia crediticia y al riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en Bonos Soberanos de países europeos y en emisores corporativos con Calificación de riesgo AAA, este Fondo presenta un nivel muy bajo en estos tipos de riesgo.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a € 15.8 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre doce emisores con una concentración entre 1.9% y 13.28% cada uno. La vida media del portafolio es de 40 días.

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

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



# BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Colones

### Inversión mínima de apertura:

¢100.000.00 (cien mil colones)

### Valor de la participación:

¢2.5410086020 (al 30 de junio del 2008)

### Fecha de inicio de operaciones:

12 de enero del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

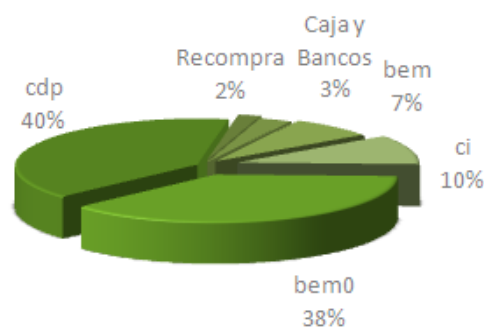
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN SuperFondo Colones 30 Junio 2008



### Por emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
Caja y Bancos	269,206,847.68	2.90%	5.07%
BCCR	4,373,749,766.40	47.17%	92.57%
Gobierno	N/A	N/A	2.37%
BCUST	953,000,000.00	10.28%	N/A
BHSBC	1,676,000,000.00	18.08%	N/A
SCOTI	2,000,000,000.00	21.57%	N/A
<b>TOTAL</b>	<b>9,271,956,614.08</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
Recompra	186,599,766.40	2.01%	19.32%
Caja y Bancos	269,206,847.68	2.90%	5.07%
bem	700,000,000.00	7.55%	0.50%
ci	953,000,000.00	10.28%	N/A
bem0	3,487,150,000.00	37.61%	72.75%
cdp	3,676,000,000.00	39.65%	N/A
tp	N/A	N/A	2.37%
<b>TOTAL</b>	<b>9,271,956,614.08</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Riesgos

	Al 30/06/08	Al 31/03/08	Promedio de la Industria 30/06/08
Duración	0.19	0.17	0.18
Duración modificada	0.16	0.15	0.17
Desviación estandar*	1.18%	1.46%	1.25%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	1.20
Plazo de permanencia*	0.65	0.71	0.29
Coefficiente de liquidez*	1.56%	1.63%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 Junio del 2008	Promedio de la Industria al 30/06/08
Últimos 30 días	2.22%	2.22%
Últimos 30 días no anualizado	0.19%	0.19%
Últimos 12 meses	3.53%	3.66%

“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)**	0.03%
Subtotal	1.78%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.06%
Total	1.84%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

## Informe de la Administración

El acontecer bursátil del segundo trimestre se ha desarrollado bajo una fuerte influencia del mercado cambiario. Un efecto macroeconómico importante del aumento en el precio del dólar, ha sido la reducción del premio por invertir en colones. Por su parte, la tasa de interés real en colones se ha reducido por el efecto inflacionario del incremento en el precio internacional de los combustibles y alimentos. Así, conforme el mercado percibe estos efectos, se genera presión al alza sobre las tasas de interés.

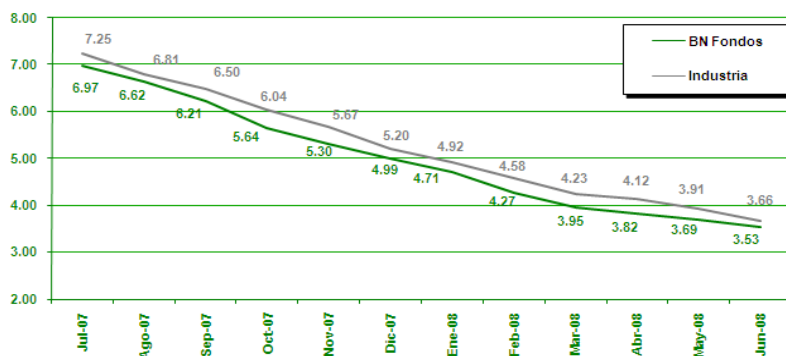
Bajo este escenario, el rendimiento de BN SuperFondo Colones se ubicó en 2.22%. El principal objetivo de BN SuperFondo Colones es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión que combina la colocación de recursos en instrumentos 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 el mes de abril, la política de inversión de BN SuperFondo Colones se modificó y se incluyó la posibilidad de invertir en valores de emisores del sector privado.

En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, un porcentaje de los valores del Fondo registra ganancias por valoración. Asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el otro porcentaje del Fondo da estabilidad. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 4.33 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN SuperFondo Colones posee una volatilidad de precios ligeramente menor a la industria. La desviación estándar del rendimiento es 1.18% y mejora al promedio de la industria en siete 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 0.16.

## 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

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a €9,271 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 50% en valores del sector público costarricense y un 50% distribuido en emisores bancarios del sector privado. El portafolio posee una vida media de 68 días. El plazo de permanencia promedio es de 259 días (0.71), lo que refleja una elevada intención de permanencia de los inversionistas en un Fondo de mercado de dinero.

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

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



# BN SuperFondo Dólares

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

\$1,000 (mil dólares)

### Valor de la participación:

¢1.2948230070 (al 30 de junio del 2008)

### Fecha de inicio de operaciones:

17 de enero del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de

Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN SuperFondo Colones  
30 Junio 2008



### Por emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
Caja y Bancos	592,748.88	4.92%	2.48%
BCAC	1,500,000.00	12.45%	13.43%
BCR	1,000,000.00	8.30%	23.98%
USTES	1,000,000.00	8.30%	43.88%
BCCR	1,210,145.07	10.04%	16.24%
Gobierno	490,000.00	4.07%	N/A
BHSBC	1,000,000.00	8.30%	N/A
BSCOT	1,000,000.00	8.30%	N/A
BSJ	1,000,000.00	8.30%	N/A
CE	500,000.00	4.15%	N/A
DEPAC	500,000.00	4.15%	N/A
GENEL	298,000.00	2.47%	N/A
RABBA	900,000.00	7.47%	N/A
RUND	910,000.00	7.55%	N/A
SCOTI	150,000.00	1.24%	N/A
Total	12,050,893.95	100.00%	100.00%

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
Caja y Bancos	592,748.88	4.92%	2.48%
Recompra	1,210,145.07	10.04%	16.24%
cdp\$	3,500,000.00	29.04%	37.41%
pcu08	1,000,000.00	8.30%	43.88%
bgb08	910,000.00	7.55%	N/A
ci\$	1,000,000.00	8.30%	N/A
bdp08	500,000.00	4.15%	N/A
psp8\$	150,000.00	1.24%	N/A
bce08	500,000.00	4.15%	N/A
brb08	900,000.00	7.47%	N/A
bgeI8	298,000.00	2.47%	N/A
bbsc8	1,000,000.00	8.30%	N/A
bde09	490,000.00	4.07%	N/A
TOTAL	12,050,893.95	100.00%	100.00%



# BN SuperFondo Dólares

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Riesgos

	Al 30/06/08	Al 31/03/08	Promedio de la Industria 30/06/08
Duración	0.19	0.06	0.13
Duración modificada	0.19	0.06	0.13
Desviación estandar*	0.22%	0.09%	0.12%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	0.60
Plazo de permanencia*	0.91	0.86	0.17
Coefficiente de liquidez*	2.10%	2.28%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 Junio del 2008	Promedio de la Industria al 30/06/08
Últimos 30 días	1.77%	1.70%
Últimos 30 días no anualizado	0.15%	0.14%
Últimos 12 meses	2.95%	3.16%

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

## Comisiones

Comisión de Administración	1.00%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.03%
Subtotal	1.05%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.13%
Total	1.18%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

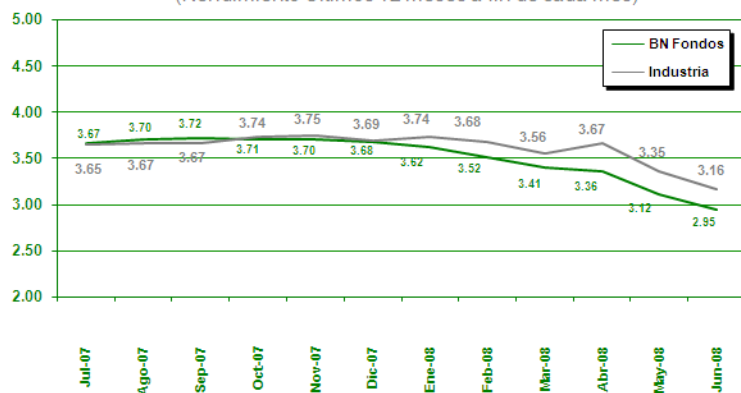
Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

## Informe de la Administración

El riesgo de inflación que ha implicado el incremento en el precio internacional de los combustibles y alimentos, ha influido para que La Reserva Federal detenga su política monetaria expansiva. Durante varios meses la principal preocupación de la Reserva Federal fue impedir una recesión de la economía de los Estados Unidos y atender la crisis del mercado crediticio y de vivienda. Sin embargo, a partir de mayo, la autoridad monetaria decidió detener los movimientos a la baja en las tasas de interés y mantener la tasa de fondos federales en 2.00%.

Bajo este escenario el rendimiento de SuperFondo Dólares se ubicó en 1.77% en los últimos 30 días y 2.95% en los últimos doce meses.

El principal objetivo de BN SuperFondo Dólares, es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin se estructuró un portafolio de inversión 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. En el mes de abril, la política de inversión de BN SuperFondo Dólares se modificó. Se incluyó la posibilidad de invertir en valores de emisores del sector privado.

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 15.89 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que este Fondo posee una baja volatilidad de rendimientos, la desviación estándar del rendimiento de BN SuperFondo Dólares se ubica en 0.22%. 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 0.19.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$12 millones, de los cuales un 48.07% se encuentra invertido en valores del sector público y un 51.93% en valores del sector privado. La vida media del portafolio, medida por su duración, es 68 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 328 días. BN SuperFondo Dólares cumple con los límites de diversificación establecidos por la Superintendencia General de Valores.

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

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





# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Colones

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

₡2.0272806190 (al 30 de junio del 2008)

### Fecha de inicio de operaciones:

17 de Febrero del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio



### Por emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
Caja y Bancos	15,348,070.77	0.36%	1.58%
BCCR	2,193,000,000.00	50.90%	47.85%
Gobierno	2,100,000,000.00	48.74%	50.57%
TOTAL	4,308,348,070.77	100.00%	100.00%

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
Caja y Bancos	15,348,070.77	0.36%	2.54%
bem	793,000,000.00	18.41%	15.39%
tp	1,250,000,000.00	29.01%	44.45%
bem0	1,400,000,000.00	32.50%	19.38%
tptba	850,000,000.00	19.73%	18.24%
TOTAL	4,308,348,070.77	100.00%	100.00%





# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Riesgos

	Al 30/06/08	Al 31/03/08	Promedio de la Industria 30/06/08
Duración	0.61	0.77	2.48
Duración modificada	0.54	0.68	1.14
Desviación estandar*	2.74%	3.23%	3.02%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	1.10
Plazo de permanencia*	0.72	0.76	2.05
Coefficiente de liquidez*	1.52%	1.62%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 Junio del 2008	Promedio de la Industria al 30/06/08
Últimos 30 días	1.97%	-0.86%
Últimos 30 días no anualizado	0.16%	-0.07%
Últimos 12 meses	4.28%	5.47%

“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)**	0.03%
Subtotal	2.53%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.02%
Total	2.55%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

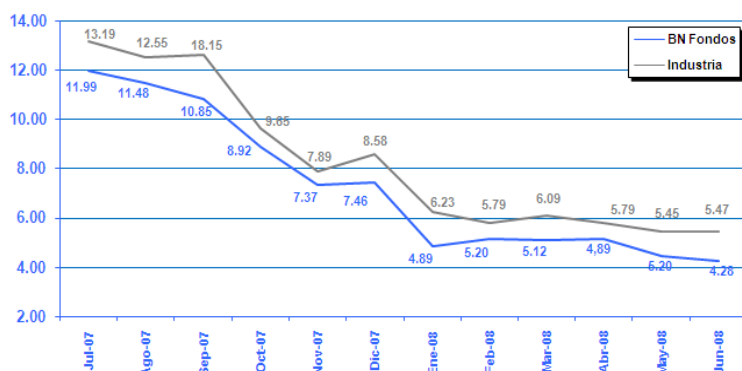
Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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

## Informe de la Administración

Conforme la inflación y la devaluación se incrementan, el mercado percibe que la tasa de interés real y el premio por invertir en colones son bajos y que la tasa de interés nominal debe subir. De manera que la demanda de bonos en colones disminuye por que es preferible posponer las decisiones de compra, en espera de niveles de tasa de interés más altos. Este cambio de tendencia en las tasas de interés tiene un efecto adverso sobre el rendimiento observado de corto plazo en los Fondos de Inversión de ingreso y crecimiento. Al disminuir el precio de los bonos de tasa fija, se afecta el valor de la participación de los Fondos de Inversión. Para atender este efecto, se redujo la duración del portafolio de BN RediFondo Colones y además se planea incrementar la concentración en valores de tasa de interés ajustable a la tasa básica o a la inflación.

Bajo este ambiente, el rendimiento anualizado de BN RediFondo Colones se ubicó en 1.97% en los últimos 30 días y un 4.28% los últimos doce meses. Es decir, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo, el inversionista obtuvo un rédito de ₡3,566 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 ha sido desfavorable para el desempeño del Fondo. Bajo estas condiciones, se evidencia un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que explica que cada unidad de riesgo asumida, genera 2.82 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 2.74%, y el promedio de la industria se ubica 28 puntos base por encima del Fondo. La exposición al riesgo por la variación de las tasas de interés que podrían experimentar los valores de deuda, medida por la duración modificada del portafolio es de 0.54. El total de activos netos administrados por el Fondo es de ₡4,308 millones, que se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 219 días.



# BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

\$1,000 (mil dólares)

### Valor de la participación:

\$1.1769006030 (al 30 de junio del 2008)

### Fecha de inicio de operaciones:

3 de marzo del 2003

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de

Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN RediFondo Dólares  
30 Junio 2008



### Por emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
Caja y Bancos	536,866.63	10.67%	0.67%
USTES	1,135,000.00	22.56%	10.80%
BCCR	1,194,762.28	23.75%	30.64%
Gobierno	2,164,000.00	43.02%	57.89%
<b>TOTAL</b>	<b>5,030,628.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
Caja y Bancos	536,866.63	10.67%	0.82%
Recompras	444,762.28	8.84%	8.85%
pcu08	835,000.00	16.60%	16.35%
bde09	700,000.00	13.91%	20.22%
tp\$	800,000.00	15.90%	26.97%
bus09	300,000.00	5.96%	5.90%
bde11	510,000.00	10.14%	17.19%
bde14	154,000.00	3.06%	3.71%
c\$V10	750,000.00	14.91%	N/A
<b>TOTAL</b>	<b>5,030,628.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Riesgos

	Al 30/06/08	Al 31/03/08	Promedio de la Industria 30/06/08
Duración	1.05	1.48	2.98
Duración modificada	1.01	1.41	2.83
Desviación estandar*	0.18%	0.17%	0.33%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	0.30
Plazo de permanencia*	1.91	1.73	1.76
Coefficiente de liquidez*	5.39%	5.18%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 Junio del 2008	Promedio de la Industria al 30/06/08
Últimos 30 días	1.75%	-2.05%
Últimos 30 días no anualizado	0.15%	-0.17%
Últimos 12 meses	3.95%	3.86%

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

## Comisiones

Comisión de Administración	1.25%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.02%
Subtotal	1.29%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.37%
Total	1.66%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

## Informe de la Administración

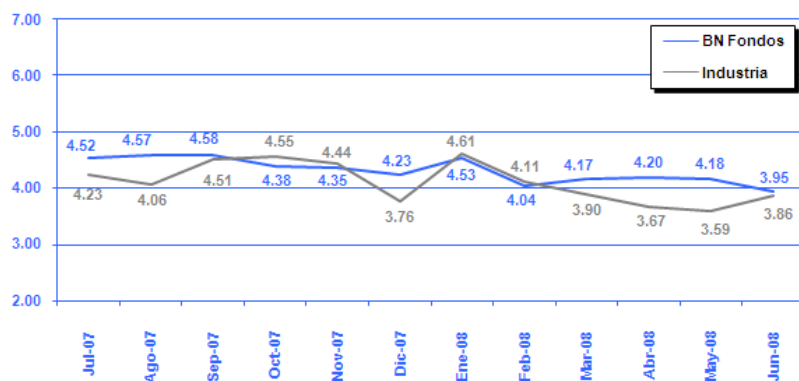
Durante varios meses la principal preocupación de la Reserva Federal fue impedir una recesión de la economía de los Estados Unidos y atender la crisis del mercado crediticio y de vivienda, mediante la disminución de las tasas de interés. Sin embargo en los últimos dos meses, el riesgo de inflación se ha constituido en una preocupación mayor. Ante el aumento de la inflación, la autoridad monetaria debe reaccionar subiendo la tasa de interés, para controlar el crecimiento de la oferta monetaria. Pero dada la delicada condición en que se encuentra el sector real de la economía, no puede aplicar una política monetaria restrictiva por que aumenta el riesgo de recesión.

Bajo este escenario de incertidumbre, el rendimiento de los últimos 30 días de BN RediFondo Dólares se ubicó en 1.75% y en 3.95% en los últimos doce meses. Este desempeño supera en 380 puntos base (centésimas de rendimiento) el promedio de 30 días de la industria.

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 23.59 unidades de rendimiento, superior al promedio de la industria.

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 0.18% y mejora en 15 puntos base el promedio industrial. Este Fondo presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 1.01.

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\* (Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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

El total de activos netos administrados por el Fondo es de \$5.03 millones, que se encuentran invertidos en un 22.56% en valores del tesoro de los Estados Unidos y un 77.44% en valores del sector público costarricense. La cartera de valores del Fondo posee una vida media de 378 días.



# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Colones

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

₡2.7376484730 (al 30 de junio del 2008)

### Fecha de inicio de operaciones:

13 de julio del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

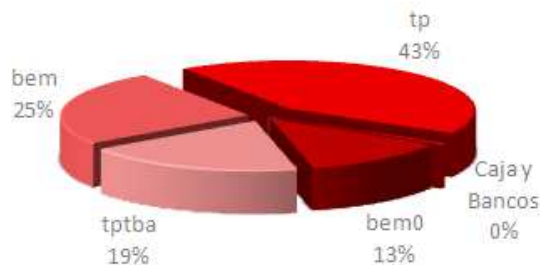
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN CreciFondo Colones  
30 Junio 2008



### Por emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
caja y bancos	3,980,455.53	0.50%	6.78%
BCCR	300,000,000.00	37.78%	32.57%
Gobierno	490,000,000.00	61.71%	60.65%
TOTAL	793,980,455.53	100.00%	100.00%

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
Caja y Bancos	3,980,455.53	0.50%	6.78%
bem0	100,000,000.00	12.59%	13.41%
BCPD	N/A	N/A	0.01%
bem	200,000,000.00	25.19%	19.15%
tp	340,000,000.00	42.82%	43.41%
tptba	150,000,000.00	18.89%	17.24%
TOTAL	793,980,455.53	100.00%	100.00%



# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Riesgos

	Al 30/06/08	Al 31/03/08	Promedio de la Industria 30/06/08
Duración	0.70	0.92	1.13
Duración modificada	0.61	0.80	0.54
Desviación estandar*	2.64%	3.25%	2.98%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	0.10
Plazo de permanencia*	2.12	1.71	4.49
Coefficiente de liquidez*	1.97%	2.04%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 Junio del 2008	Promedio de la Industria al 30/06/08
Últimos 30 días	1.02%	2.44%
Últimos 30 días no anualizado	0.09%	0.20%
Últimos 12 meses	4.37%	6.02%

"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)**	0.03%
Subtotal	2.53%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.02%
Total	2.55%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

## Informe de la Administración

Durante el segundo trimestre, el aumento del tipo de cambio modificó las expectativas de tasas de interés en colones. Adicionalmente el nivel de inflación interanual aumentó, generando que el mercado perciba que el premio por invertir en colones y las tasas de interés reales, sean bajas. Esta percepción hace que las decisiones de inversión se pospongan en espera de tasas de interés más altas. Por lo cual, la demanda de bonos disminuye y se perjudica el valor de participación de los Fondos de Inversión que invierten en valores tasa fija de mediano y largo plazo. Para atender este efecto, se redujo la duración del portafolio de BN CreciFondo Colones, además se planea incrementar la concentración en valores de tasa de interés ajustable a la tasa básica o a la inflación. De manera que el Fondo se favorezca de los aumentos en las tasas de interés y del elevado nivel de inflación.

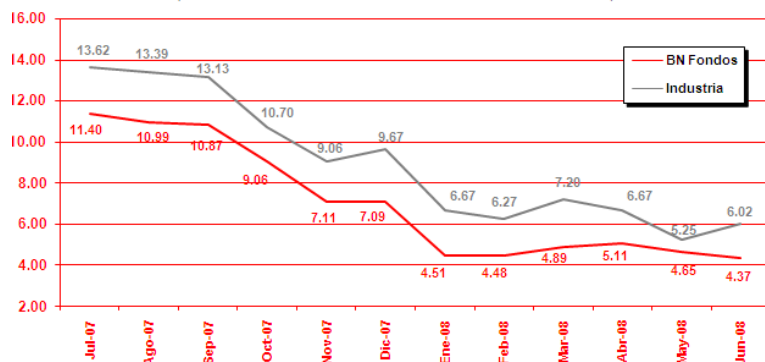
Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Colones se ubica en 1.02% los últimos 30 días y 4.37% para los últimos doce meses. Es decir, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ¢3,641 mensuales.

El principal objetivo de BN CreciFondo Colones es incrementar en forma constante a través de varios periodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión que en su mayoría se conforma de instrumentos de mediano y largo plazo y que por su naturaleza valoran a precios de mercado. En el mes de abril, la política de inversión de BN CreciFondo Colones se modificó y se incluyó la posibilidad de invertir en valores de emisores del sector privado.

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. Bajo esta situación, se registra un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 2.82 unidades de rendimiento.

## 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

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 2.64% y mejora al promedio de la industria que se ubica en 2.98%. 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 0.61.

El total de activos netos administrados asciende a ¢793 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 407 días.

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

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





# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

¢1.3672497530 (al 30 de junio del 2008)

### Fecha de inicio de operaciones:

7 de junio del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de

Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio



### Por emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
Caja y Bancos	65,136.36	3.95%	0.43%
USTES	15,000.00	0.91%	9.00%
BCCR	338,525.10	20.52%	20.14%
Gobierno	1,131,000.00	68.56%	70.43%
WACHO	100,000.00	6.06%	N/A
<b>TOTAL</b>	<b>1,649,661.46</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
pcu08	15,000.00	0.91%	0.43%
Caja y Bancos	65,136.36	3.95%	20.14%
bwb15	100,000.00	6.06%	2.57%
bde14	120,000.00	7.27%	16.08%
c\$V10	125,000.00	7.58%	32.16%
Recompra	213,525.10	12.94%	6.43%
bde11	225,000.00	13.64%	14.47%
bde09	286,000.00	17.34%	7.72%
tp\$	500,000.00	30.31%	N/A
<b>TOTAL</b>	<b>1,649,661.46</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>





# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Riesgos

	Al 30/06/08	Al 31/03/08	Promedio de la Industria 30/06/08
Duración	1.46	1.65	2.12
Duración modificada	1.38	1.56	1.35
Desviación estandar*	0.11%	0.12%	0.79%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	0.90
Plazo de permanencia*	4.58	4.19	6.05
Coefficiente de liquidez*	6.93%	6.94%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 Junio del 2008	Promedio de la Industria al 30/06/08
Últimos 30 días	1.50%	2.16%
Últimos 30 días no anualizado	0.13%	0.18%
Últimos 12 meses	4.87%	3.00%

"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)***	0.36%
Total	1.16%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

## Informe de la Administración

Durante el primer trimestre del 2008, la principal preocupación de la Reserva Federal fue disminuir las tasas de interés para impedir una recesión de la economía de los Estados Unidos. Sin embargo en el segundo trimestre, el riesgo de inflación se ha incrementado. Ante lo cual, la autoridad monetaria debe reaccionar subiendo la tasa de interés, para controlar el crecimiento de la oferta monetaria. Pero dada la delicada situación en que se encuentra el sector real de la economía, no se puede aplicar una política monetaria restrictiva por que se incrementa el riesgo de recesión.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Dólares se ubicó en 1.50% en los últimos 30 días y 4.87% en los últimos doce meses. El desempeño de los últimos doce meses del Fondo supera en 187 puntos base (centésimas de rendimiento) el promedio de la industria que cerró en 3.00%.

El principal objetivo de BN CreciFondo Dólares es incrementar a través de varios periodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Con el fin de lograr este objetivo, se estructuró una cartera de títulos que combina inversión en activos del sector público y valores del sector corporativo; de mediano y largo plazo, que aportan valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. En el mes de abril, la política de inversión de BN CreciFondo Dólares se modificó y se incluyó la posibilidad de invertir en valores de emisores del sector privado.

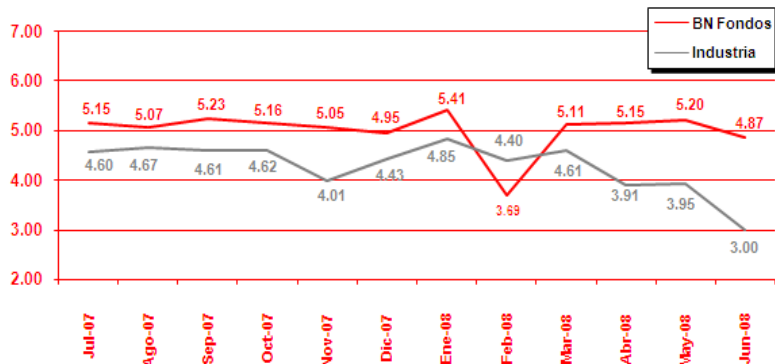
Esta situación se refleja en un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 44.91 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Dólares posee una desviación estándar del rendimiento de 0.11%. Este Fondo presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 1.38.

El total de activos netos administrados asciende a \$1.65 millones, los cuales se encuentran invertidos en: un 93.94% en valores del sector público y un 6.06% en valores corporativos, con una vida media de 526 días.

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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



## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

Dólares o Euros

### Inversión mínima de apertura:

\$5,000 (cinco mil dólares)

### Valor de la participación:

¢1.1192238530 (al 30 de junio del 2008)

### Fecha de inicio de operaciones:

17 de junio del 2005

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
bgl10	200,000.00	1.79%	N/A
bcm15	250,000.00	2.24%	1.43%
bdb14	250,000.00	2.24%	1.43%
bend8	250,000.00	2.24%	1.43%
bga15	250,000.00	2.24%	1.43%
bgm10	250,000.00	2.24%	1.43%
bgz08	250,000.00	2.24%	1.43%
brbd8	250,000.00	2.24%	1.43%
bvr16	250,000.00	2.24%	1.43%
bdeu8	360,000.00	3.22%	2.05%
bfn09	500,000.00	4.47%	N/A
bfn10	500,000.00	4.47%	N/A
bfre9	500,000.00	4.47%	N/A
bgen9	500,000.00	4.47%	2.85%
bgs10	500,000.00	4.47%	2.85%
bmo11	500,000.00	4.47%	2.85%
bus09	500,000.00	4.47%	4.14%
bwb15	500,000.00	4.47%	N/A
pcu08	500,000.00	4.47%	10.55%
chi09	544,000.00	4.86%	N/A
bde11	800,000.00	7.15%	4.56%
Caja y bancos	885,397.13	7.92%	3.96%
Recompras	894,242.81	8.00%	19.41%
bde09	1,000,000.00	8.94%	15.69%
bam08	N/A	N/A	2.85%
bar20	N/A	N/A	5.11%
bbr13	N/A	N/A	1.43%
bdk11	N/A	N/A	4.56%
bmer8	N/A	N/A	2.85%
bpm12	N/A	N/A	1.43%
cbb11	N/A	N/A	1.43%
<b>TOTAL</b>	<b>11,183,639.94</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Riesgos

	Al 30/06/08	Al 31/03/08	Promedio de la Industria 30/06/08
Duración	1.20	0.97	2.57
Duración modificada	1.14	0.92	2.38
Desviación estandar*	0.70%	0.45%	0.43%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	1.10
Plazo de permanencia*	0.60	0.76	1.31
Coefficiente de liquidez*	1.97%	1.38%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 30 Junio del 2008	Promedio de la Industria al 30/06/08
Últimos 30 días	-0.17%	-3.50%
Últimos 30 días no anualizado	-0.01%	-0.29%
Últimos 12 meses	2.34%	3.51%

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



# BN FondoGlobal No diversificado

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Por tipo de Emisor

Emisor	VALOR FACIAL al 30/06/2008	% CARTERA al 30/06/2008	% CARTERA al 31/03/2008
BDBR	250,000.00	2.24%	1.43%
COMME	250,000.00	2.24%	1.43%
CVRD	250,000.00	2.24%	1.43%
ENDES	250,000.00	2.24%	1.43%
GAZIN	250,000.00	2.24%	1.43%
GAZPU	250,000.00	2.24%	1.43%
GEMIL	250,000.00	2.24%	1.43%
RBD	250,000.00	2.24%	1.43%
DEUTS	360,000.00	3.22%	2.05%
FHLB	500,000.00	4.47%	N/A
FREDI	500,000.00	4.47%	N/A
GSGPI	500,000.00	4.47%	2.85%
MORGA	500,000.00	4.47%	2.85%
WACHO	500,000.00	4.47%	N/A
FNMA	500,000.00	4.47%	N/A
RCHIL	544,000.00	4.86%	N/A
GENEL	700,000.00	6.26%	2.85%
Caja y bancos	885,397.13	7.92%	3.96%
BCCR	894,242.81	8.00%	19.41%
USTES	1,000,000.00	8.94%	14.69%
Gobierno	1,800,000.00	16.09%	20.25%
AMBEV	N/A	N/A	1.43%
AMOCO	N/A	N/A	2.85%
BARCL	N/A	N/A	5.13%
BRADE	N/A	N/A	1.43%
DBKGL	N/A	N/A	4.56%
MERRI	N/A	N/A	2.85%
PEMEX	N/A	N/A	1.43%
TOTAL	11,183,639.94	100.00%	100.00%

## Comisiones

Comisión de Administración	1.00%
Custodia (1)*	0.04%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.04%
Subtotal	1.08%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.51%
Total	1.59%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

## Informe de la Administración

Durante varios meses la principal preocupación de la Reserva Federal fue disminuir las tasas de interés para impedir una recesión de la economía de los Estados Unidos. Sin embargo en el segundo trimestre, el riesgo de inflación se ha incrementado, por efecto del aumento en el precio internacional de los combustibles y alimentos. Ante el riesgo de inflación, la autoridad monetaria debe reaccionar subiendo la tasa de interés, para controlar el crecimiento de la oferta monetaria. Pero dada la delicada situación en que se encuentra el sector real de la economía, no se puede aplicar una política monetaria restrictiva por que se incrementa el riesgo de recesión.

Este escenario de incertidumbre en la economía se traduce a las tasas de interés. Ante la incertidumbre se ha disminuido la demanda de valores de mediano y largo plazo, situación que ha perjudicado la valoración a precios de mercado de los Fondos de Inversión que poseen mayor concentración de carteras en bonos de mediano y largo plazo.

Bajo este escenario internacional, el rendimiento de FondoGlobal se ubicó en -0.17% en los últimos 30 días y 2.34% los últimos doce meses.

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

En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, los valores del Fondo registran ganancias por valoración, pero con menor volatilidad, mayor liquidez y menor riesgo de solvencia crediticia, que las emisiones que se podrían adquirir para plazos similares en nuestro país. Esta situación se refleja en un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 5.3 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 0.7%. Este Fondo presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 1.14%.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$11.2 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre veintiocho emisores con una concentración entre 2.24% y 16.09% cada uno. La vida media del portafolio es de 432 días. BN Fondo Global cumple con los límites de diversificación establecidos por la Superintendencia General de Valores.

Finalmente, es importante recordar que en este trimestre, específicamente en el mes de abril; se incluyó en el Fondo lo estipulado en el artículo 61 del Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. Este artículo hace referencia al establecimiento de una comisión de reembolso anticipado. Esta comisión se estableció en un 5.00% y se cobra si el inversionista se retira del Fondo, en un período inferior a 6 meses, después de realizada la primera inversión en el Fondo. Cabe destacar que las inversiones realizadas entre la inicial y la fecha focal tendrán la misma fecha de vencimiento (fecha focal). Una vez que se llega a esa fecha, los inversionistas tendrán hasta dos días hábiles y de acuerdo con el horario de BN Fondos para solicitar reembolsos sin pagar comisiones. En caso de no presentar la solicitud en ese período, el monto que el inversionista mantenga en el Fondo se renueva hasta la siguiente fecha focal.



# FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

Este Fondo está dirigido a inversionistas que deseen colocar su dinero en participaciones respaldadas por hipotecas. Los recursos que se captan para este Fondo se destinan a la adquisición de derechos de carteras de crédito o cobro hipotecario a tasa fija, variable o mixta. Este es un Fondo en dólares, cerrado orientado a inversionistas con un horizonte de mediano y largo plazo que no requieren liquidez inmediata por parte del Fondo ya que sus participaciones se negocian en el mercado de valores a través de los Puestos de Bolsa debidamente autorizados.

### Tipo de Fondo:

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

### Fecha de inicio de operaciones:

14 de marzo del 2002

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares Estadounidenses

### Inversión mínima de apertura:

US \$10,000.00

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

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

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

### Valor de la participación a la fecha de corte: \$3,745.18

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

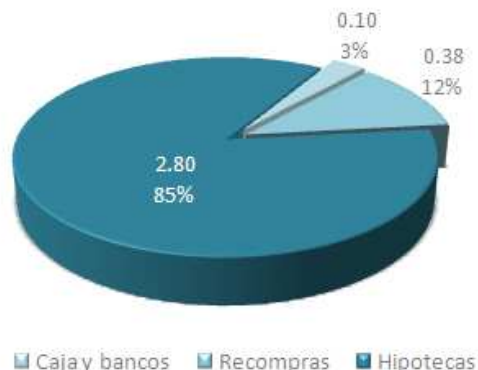
### Calificación de riesgo:

scr AAf1

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

## Composición de los activos

BN FHIPO  
30 Junio 2008



## Riesgos

	Al 31/03/08		Al 30/06/08	
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
Coefficiente de endeudamiento	0.005	N/A	0.004	N/A
Desviación estandar 12 meses	0.49	N/A	0.65	N/A
Porcentaje de ocupación	N/A	N/A	N/A	N/A
Porcentaje arrendatarios con mas de un mes de atraso	N/A	N/A	N/A	N/A



# FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°16 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2008

## Informe de la Administración

### Rendimientos

		FHIPO al 30/06/08	Promedio de la Industria al 30/06/08
Últimos 12 meses	Líquido	6.77%	N/A
	Total	6.77%	N/A
Últimos 30 días	Líquido	6.59%	N/A
	Total	6.59%	N/A

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

Al 30 de junio del 2008 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$3.34 millones.

A la fecha de corte se cuenta con 12 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$2.80 millones, que representan un 59.54% del precio de compra de los inmuebles que respaldan las hipotecas.

Por la naturaleza del Fondo, las hipotecas por cobrar constituyen el principal activo y representan un 83.85% del activo total.

### Ingresos, Gastos y Prepagos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el segundo trimestre del año 2008 por US\$74,360.10. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$15,414.19, dando como resultado una utilidad neta de US\$58,945.51.

En el segundo trimestre se recibieron dos prepagos el día 19 de mayo 2008 por un monto de US\$178,910.81 y US\$178,968.43. El monto del principal correspondiente a la cancelación de dichos prepagos, será pagado a los inversionistas junto con el pago de los beneficios, previsto para el viernes 11 de julio del 2008.

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

### 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%

### Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el segundo trimestre del año 2008 es de 7.23%, con una utilidad por participación de US\$66.46. El rendimiento del trimestre anterior fue de 7.61% y el rendimiento del mes de junio 2008 fue de 6.59%. Durante este trimestre algunas hipotecas alcanzaron una madurez de siete años, lo cual conlleva a un cambio de tasa de interés de fija a variable (LIBOR + 5 puntos porcentuales), de acuerdo a lo estipulado en los contratos de hipoteca. La tasa LIBOR al 2 de junio fue de 2.89688%

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

Fecha	Valor Contable de Participación (ValPar)	Pagos de principal acumulados por participación
-	\$10,000.00	-
Dic-02	\$10,217.87	\$697.98
Dic-03	\$10,283.07	\$1,332.52
Dic-04	\$10,203.99	\$2,411.05
Dic-05	\$6,971.74	\$3,178.01
Dic-06	\$5,593.93	\$4,792.88
Dic-07	\$4,703.12	\$5,700.85
Jun-08	\$3,745.18	\$6,741.25

### Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.65%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de junio del 2008, el cual se ha incrementado, debido a la reducción de la cartera hipotecaria durante el primer semestre del 2008. La morosidad o retraso de la cartera hipotecaria a la fecha de corte es de cero, lo que muestra una adecuada gestión de cobro realizada durante el trimestre y la calidad de los deudores del Fondo.

### Valor contable de las participaciones

Para mejor control y seguimiento del valor de las participaciones, en el siguiente cuadro se presenta el detalle de los pagos de principal realizados a la fecha, así como el valor contable final de las participaciones.





## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

Dólares estadounidenses

### Inversión mínima de apertura:

\$5,000.00 (cinco mil dólares)

### Valor de la participación:

\$4.2550302850 (al 30 de junio del 2008)

### Fecha de inicio de operaciones:

31 de octubre del 2007

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

**scrA - f 4.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

## Informe de la Administración

La crisis del mercado crediticio y de vivienda en Estados Unidos, continúa teniendo un impacto negativo en el mercado de Bienes Raíces. La tendencia de precios de los Real Estate Investment Trust (REIT) continúa siendo a la baja, sin embargo la volatilidad histórica es menor a la observada en trimestres anteriores. Ante esta perspectiva, en el mes de febrero se tomó la decisión de liquidar las posiciones de inversión en REITs, en espera de una mejor coyuntura de mercado.

BN MegaREIT, es un Mega Fondo de Inversión cerrado con un plazo al vencimiento indefinido. La cartera activa está compuesta por Fondo Inmobiliarios nacionales y extranjeros. En el caso de los Fondos extranjeros, se consideran las figuras de los Real Estate Investment Trust (REIT). La principal característica que identifica a este tipo de activos es que su portafolio se compone principalmente de bienes inmuebles y su objetivo es obtener beneficios mediante el alquiler o venta de los bienes inmuebles.

La tendencia de precios del mercado en Estados Unidos perjudicó el desempeño del Mega Fondo y se refleja en un rendimiento anualizado de 3.75% los últimos 30 días y -22.37% los últimos doce meses.

La situación del Fondo se refleja también en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), que indica que cada unidad de riesgo asumida, genera un rendimiento negativo de 1.80 unidades. Los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN MegaREIT posee una desviación estándar de rendimiento de 26.92%. Por la naturaleza de la cartera activa, este Mega Fondo arroja valores en los indicadores de riesgo muy diferentes a los valores generados en los portafolios de los Fondos de Inversión que invierten en valores de deuda.

El total de activos netos administrados por el Mega Fondo asciende a \$0.84 millones, que se encuentra invertidos en seis Fondos de Inversión con una concentración entre 5.95% y 15.48% cada uno. BN Fondos pública para este Mega 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, es de su mayor interés conocer el rendimiento del MegaFondo con su cartera valorada a costo, por cuanto ese valor refleja el rendimiento que generan los beneficios líquidos que distribuye el MegaFondo. No obstante, debe recalcar, que los Fondos de Inversión no garantiza un rendimiento.

### Rendimientos

Al costo:	Al 30 Junio del 2008	Promedio de la Industria al 30/06/08
Últimos 30 días	1.68%	N/A
Últimos 30 días no anualizado	0.14%	N/A
Últimos 12 meses	-37.47%	N/A

### Al precio de mercado:

Últimos 30 días	2.74%	N/A
Últimos 30 días no anualizado	0.23%	N/A
Últimos 12 meses	-36.97%	N/A

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

### Riesgos

Al costo:	Al 30/06/08	Promedio de la Industria al 30/06/08
Duración	N/A	N/A
Duración modificada	N/A	N/A
Desviación estandar*	26.92%	0.00%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00	0.00
Plazo de permanencia*	N/A	N/A
Coefficiente de liquidez*	N/A	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Comisiones

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



## Hechos Relevantes

Estimado inversionista:

A continuación se presenta una lista de Hechos Relevantes relacionados con nuestros Fondos de Inversión, que fueron publicados durante el 2do trimestre del 2008.

Para mayor detalle estos Hechos Relevantes se pueden consultar en:

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

Referencia	Fecha	Asunto
GG-100-08	03 abril	Modificación plazos reembolso Fondos BN SuperFondo Colones, no diversificado; BN SuperFondo Dólares; BN RediFondo Mensual Colones, no diversificado; BN RediFondo Trimestral Dólares, no diversificado, BN CreciFondo Colones, no diversificado y BN CreciFondo Dólares, no diversificado
GG-105-08	05 abril	Calificación de riesgo a BN MegaReit
GG-109-08	08 abril	Pago de beneficios y capital I Trimestre 2008 FHIPO
SCR-201-2008	16 mayo	Calificación de riesgo a FHIPO
GG-172-0808	16 junio	Oferta pública del Fondo de Inversión BN SuperFondo Dólares-2.
SCR-247-2008	23 junio	Calificación de los Fondos de Inversión de BN Fondos.

# Algunos conceptos a considerar

## Duración:

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

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

Por ejemplo, una duración de 105 años significa que los valores de deuda del portafolio se recuperarán en promedio en 1 año y 6 meses

Así, al analizar dos Fondos de inversión de características similares, uno con una duración de 205 años y el otro con una duración de 4, este último presentará una mayor probabilidad de verse afectado en el tiempo ante cambios en las tasas de interés.

## Duración modificada:

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

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

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

## Desviación Estándar:

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

Considerando dos Fondos con similares características, teniendo los dos un promedio de rendimiento de 205%, uno con una desviación estándar de 2% y en el otro con una desviación estándar de 1%. Esto significa que el rendimiento del primero en promedio, podría variar en un rango que va desde un 0.5% hasta un 4.5% y el segundo, en promedio, en un rango que va desde un 13.5% a un 3.5%.

## Coefficiente de endeudamiento:

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

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

## Plazo de Permanencia:

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

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

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

## Rendimiento Ajustado por Riesgo:

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

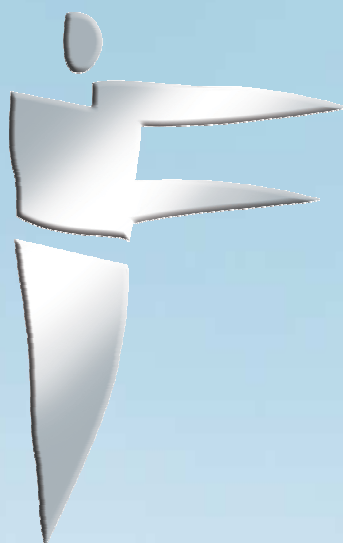
Por ejemplo: El Fondo A presenta un Rendimiento Ajustado por Riesgo igual a 6 como resultado de dividir el promedio de rendimiento que es de un 18% entre el promedio de volatilidad o desviación estándar que es de un 3%) mientras que el Fondo B presenta un Rendimiento Ajustado por Riesgo igual a 9 (rendimiento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

## Coefficiente de liquidez:

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

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





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

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

Las participaciones podrían perder valor.

El capital aportado podría disminuir.