

# Infoanálisis

**Informe Trimestral de BN Fondos de Inversión**

Boletín para clientes \* 2<sup>do</sup> Trimestre \* Año 6 \* N°20

**De abril a  
junio 2009**

## Contenido

Informe General.....	3
BN DinerFondo Colones No diversificado .....	4
BN DinerFondo Dólares No diversificado .....	6
BN DinerFondo Euros No diversificado .....	8
BN SuperFondo Colones No diversificado .....	10
BN SuperFondo Dólares .....	12
BN FonDepósito Colones No diversificado .....	14
BN FonDepósito Dólares No diversificado .....	16
BN RediFondo Colones No diversificado .....	18
BN RediFondo Dólares No diversificado .....	20
BN CreciFondo Colones No diversificado .....	22
BN CreciFondo Dólares No diversificado .....	24
BN FondoGlobal.....	26
FHIPO Fondo de Inversión .....	28
Informe de Gestión .....	29
BN MegaReit .....	30
De su interés .....	31
Algunos conceptos a considerar .....	32

---

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

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

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

# Informe General

## Moneda Nacional

El primer semestre del año se ha caracterizado por una tendencia a la baja en el índice general de precios, que ha llevado el nivel de inflación interanual a un 8.20% y por segundo mes consecutivo, logra cerrar por debajo del 10%. La menor presión inflacionaria responde a la disminución en los precios de los alimentos, combustibles y servicios de transporte; pero no es generalizada para todos los componentes de la canasta del IPC. Este resultado es importante porque permite al Banco Central ajustar el objetivo de inflación en 8% para el 2009 y 7% en el 2010.

La disminución en la inflación implica un aumento de las tasas de interés reales, lo que incentiva el ahorro y pospone las decisiones de consumo e inversión de los agentes económicos. Ante el aumento de tasas de interés reales, la demanda de bonos se incrementa porque la mejor retribución que ofrecen las inversiones financieras, incentiva el ahorro. El aumento en la demanda de bonos hace que el precio de éstos se incremente y que su rendimiento o tasa de interés disminuya. Así, en las condiciones actuales, un aumento en las tasas de interés reales puede llevar a una disminución de las tasas de interés nominales por efecto de una mayor demanda de inversiones financieras.

Sin embargo la necesidad de financiamiento de parte del Gobierno Central, podría generar un exceso de oferta de valores que presione las tasas de interés hacia el alza. La recesión mundial ha provocado una fuerte desaceleración de la economía local, lo que se refleja en una disminución en la recaudación fiscal. Este año se espera que la recaudación disminuya 515 mil millones de colones en relación al año pasado. Para cubrir este faltante de recursos, el Gobierno ha solicitado un permiso para financiar el gasto corriente con deuda, durante un periodo de dos años, y para incrementar el endeudamiento en dólares.

Por su parte la devaluación continúa siendo un elemento importante que puede mantener el nivel de tasas de interés nominales elevado. El equilibrio comercial del país con el exterior requiere de un nivel de devaluación igual al diferencial de la inflación interna y externa. A pesar de la disminución de la inflación en nuestro país, muchos de nuestros socios comerciales registran inflaciones negativas, por lo que el diferencial de inflaciones se mantiene. Así, una disminución de las tasas de interés reduciría el premio por invertir en colones y propiciaría la salida de recursos financieros del país.

La cotización de los bonos y las tasas de interés se mueven en forma inversa, un aumento en las tasas de interés genera una disminución en el precio de los bonos. Así, el valor del portafolio de los Fondos de Inversión está muy relacionado a los cambios en las tasas de interés. Debido a que persiste incertidumbre sobre la evolución de las tasas de interés, la duración de los portafolios de los Fondos de Inversión se mantiene baja para controlar la sensibilidad de los portafolios ante las variaciones no anticipadas en las tasas de interés. Por esta razón, los portafolios de los Fondos de ingreso y crecimiento se concentran en emisiones de mediano plazo y en valores de tasa de interés ajustable. De ocurrir un ajuste hacia la baja en las tasas de interés en colones, no es de esperar un efecto tan fuerte como el que ha registrado la inflación que pasó de un 16.30% en noviembre, al actual 8.20%, sino más bien un movimiento moderado que permita mantener un premio por invertir en colones positivo.

## Moneda Internacional Dólares

En Estados Unidos el rendimiento de las letras del tesoro de un año disminuyó de 2.49% hace un año, al actual 0.47%.

Esta disminución de los rendimientos en dólares es producto de la política monetaria expansiva aplicada por la Reserva Federal con el objetivo de incentivar la actividad económica y propiciar los fundamentos que permitan superar la recesión.

En Costa Rica la tendencia principal de las tasas de interés en dólares también ha sido hacia la baja. En diciembre la tasa de interés en dólares a un año estaba en 5.39% y al día de hoy se ubica en 2.81%. Durante el primer semestre, en nuestro país las tasas de interés en dólares ofrecidas por los intermediarios financieros han superado la tasa de interés de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos. Así, los Fondos de Inversión de corto plazo se han beneficiado invirtiendo en certificados de depósito a plazo emitidos por bancos costarricenses.

Según la naturaleza de los Fondos de Inversión, el impacto de corto plazo de la tendencia en las tasas de interés se manifiesta de dos formas. En los Fondos de mercado de dinero, se refleja en un rendimiento de los últimos 30 días más bajo. Conforme las inversiones realizadas con tasas de interés elevadas vencen, la renovación del portafolio se hace con rendimientos menos favorables, por lo que el rendimiento baja. En los Fondos de ingreso y crecimiento, que valoran a precios de mercado, el impacto es diferente. Las tasas de interés y el precio de los bonos se mueven en forma inversa, una disminución en las tasas de interés genera un aumento en el precio de los bonos. Así, el valor de mercado de los portafolios se incrementa por efecto de la disminución en las tasas de interés y esto genera un aumento en el valor de participación que se refleja en un rendimiento de los últimos 30 días más elevado.

El mercado bursátil enfrenta una estructura de tasas de interés en dólares más bajas y esto aplica para todos los tipos de Fondos de Inversión. En Estados Unidos la tasa de interés de política monetaria se mantiene en 0.25% desde diciembre del año pasado y al no existir presiones inflacionarias, es probable que se mantenga en ese nivel por un periodo extenso.

## Moneda Internacional Euros

En Europa la disminución de la actividad económica y el aumento en el desempleo han llevado la inflación al nivel más bajo desde 1953. En el último año la inflación ha pasado de 4.00% en julio del 2008 a -0.10% en junio del 2009. De acuerdo a las autoridades monetarias este periodo deflacionario puede prevalecer en los próximos meses, sin embargo se espera que termine antes de fin de año.

Para incentivar la actividad económica, el Banco Central Europeo ha aplicado una política monetaria expansiva y durante el primer semestre ha reducido su principal tasa de interés de refinanciamiento de un 2.50% a un 1.00%. Este indicador es importante porque tiene un efecto directo en el nivel de tasas de interés de mercado. En diciembre del 2008 el rendimiento de los bonos de gobiernos europeos a seis meses plazo estaba en 1.73% y para junio del 2009 se redujo a 0.68%.

BN DinerFondo Euros es un Fondo de mercado de dinero que invierte en instrumentos de corto plazo, por lo que constantemente está renovando su portafolio. Así, la tendencia en las tasas de interés en Euros ha implicado que la renovación de inversiones se realice en condiciones menos favorables, de manera que el rendimiento neto del Fondo de Inversión se ha reducido con respecto a periodos anteriores.

Para el segundo semestre del 2009, no se anticipan nuevas disminuciones en la tasa de interés de refinanciamiento. Se considera que el periodo deflacionario que atraviesa la economía europea es temporal y se estima una inflación de 1.90% a mediano plazo.



# BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## 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:

¢1.877705882 (al 30 de junio del 2009)

### 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:

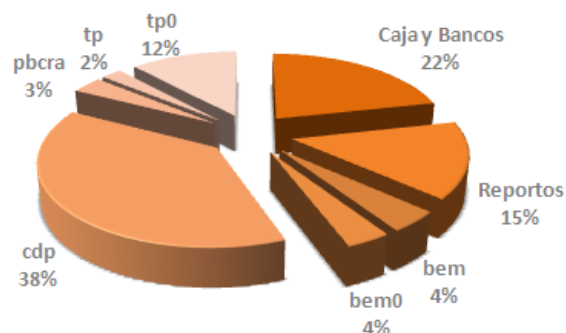
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### 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 de Junio 2009



### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	10.903.880.745,91	21,57%	22,20%
Reportos	7.592.616.147,86	15,02%	9,08%
bem	2.069.800.000,00	4,09%	0,00%
bem0	1.781.500.000,00	3,52%	3,68%
cdp	19.375.000.000,00	38,32%	55,93%
pbcra	1.700.000.000,00	3,36%	2,72%
tp	1.138.650.000,00	2,25%	0,00%
tp0	6.000.000.000,00	11,87%	6,38%
<b>Total</b>	<b>50.561.446.893,77</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	10.903.880.745,91	21,57%	22,20%
BCAC	13.675.000.000,00	27,05%	34,13%
BCR	3.200.000.000,00	6,33%	8,27%
BNCR	4.354.308.330,39	8,61%	16,26%
BCCR	8.232.605.489,53	16,28%	12,76%
Gobierno	10.195.652.327,94	20,16%	6,38%
<b>Total</b>	<b>50.561.446.893,77</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

## 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)***	0.07%
<b>Total</b>	<b>2.10%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

## Riesgos

	Al 31/03/09	Al 30/06/09	Promedio de la Industria 30/06/09
Duración	0,23	0,19	0,17
Duración modificada	21,00	0,17	0,16
Desviación estandar*	0,39%	0,89%	0,77%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,20%
Plazo de permanencia*	0,11	0,10	0,16
Coefficiente de liquidez*	7,06%	6,94%	0,00%

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 junio del 2009	Promedio de la Industria al 30/06/09
Últimos 30 días	7.44%	7.55%
Últimos 30 días no anualizado	0.62%	0.63%
Últimos 12 meses	5.75%	5.90%

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

## Informe de la Administración

La primera mitad del año se ha caracterizado por una tendencia a la baja en el índice general de precios, que ha llevado el nivel de inflación interanual a un 8.20%. Este resultado es importante porque incentiva la demanda de bonos y permite que la tasa de interés de mercado disminuya. Sin embargo la disminución en la recaudación fiscal, provocada por la disminución de la actividad económica, genera una necesidad de financiamiento de parte del Gobierno Central que podría presionar las tasas de interés hacia el alza en los próximos meses.

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 7.44%.

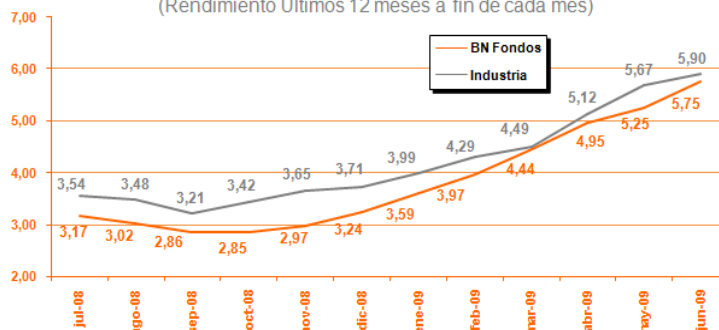
Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 4.18 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio, son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro 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 superior a la industria, impulsado en parte por la prudente decisión de mantener una relativa baja concentración en recompras. La desviación estándar del rendimiento es 0.89%. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.19%.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a ₡50,561 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 68 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°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## 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:

\$1.180640418 (al 30 de junio del 2009)

### 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

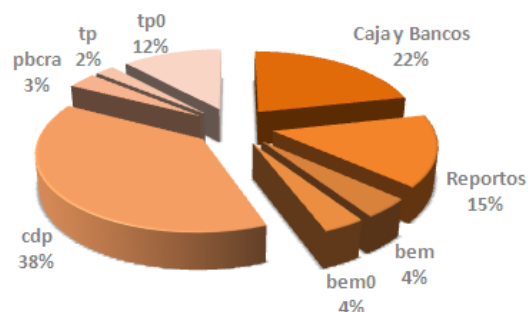
Centroamericana S.A.

### 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 Colones 30 de Junio 2009



### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	65.999.075,69	42,47%	30,86%
Reportos	2.970.973,56	1,91%	12,07%
cdp\$	86.421.000,00	55,62%	43,25%
bde09	-	0,00%	9,29%
tp\$	-	0,00%	4,52%
bus09	-	0,00%	0,00%
<b>Total</b>	<b>155.391.049,25</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	65.999.075,69	42,47%	30,86%
BCAC	12.731.000,00	8,19%	9,71%
BCR	22.750.000,00	14,64%	31,19%
BNCR	51.000.000,00	32,82%	2,35%
BCCR	2.910.973,56	1,87%	12,07%
Gobierno	-	0,00%	13,81%
<b>Total</b>	<b>155.391.049,25</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	1.00%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.03%
Subtotal	1.03%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.01%
<b>Total</b>	<b>1.04%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

### Riesgos

	Al 31/03/09	Al 30/06/09	Promedio de la Industria 30/06/09
Duración	0,17	0,27	0,22
Duración modificada	0,16	0,26	0,22
Desviación estándar*	0,57%	0,40%	0,24%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	0,16	0,18	0,18
Coefficiente de liquidez*	4,16%	4,52%	0,00%

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 30 junio del 2009	Promedio de la Industria al 30/06/09
Últimos 30 días	1.28%	1.26%
Últimos 30 días no anualizado	0.11%	0.11%
Últimos 12 meses	1.83%	2.19%

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

El rendimiento de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos a un año plazo disminuyó de 2.49% hace un año, al actual 0.47%. Esta disminución es producto de la política monetaria expansiva aplicada por la Reserva Federal con el objetivo de superar la recesión. En Costa Rica la tendencia principal de las tasas de interés en dólares también ha sido hacia la baja. Durante el primer semestre, las tasas de interés ofrecidas por los intermediarios financieros han superado la tasa de interés de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos. Así, los Fondos de Inversión de corto plazo se han beneficiado invirtiendo en certificados de depósito a plazo emitidos por bancos costarricenses.

Así, el rendimiento de DinerFondo Dólares se ubica en 1.28% en los últimos 30 días y supera en 2 centésimas al rendimiento promedio de la industria.

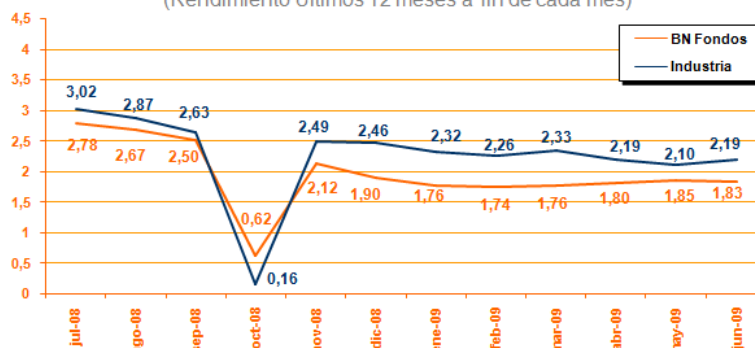
El principal objetivo del DinerFondo Dólares es generar a sus inversionistas, una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos, para lograr este objetivo se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración, 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 4.18 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del DinerFondo Dólares, posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Dólares es de tan solo 0.40%. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.26.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$155 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense. La vida media del portafolio, medida por su duración, es de 98 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 65 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 Euros No diversificado

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## 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:**

€1.051095814 (al 30 de junio del 2009)

**Fecha de inicio de operaciones:**

9 de mayo del 2007

**Tipo de Fondo:**

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

**Custodio de Valores:**

BN Valores Puesto de Bolsa.

**Calificadora de riesgo:**

Sociedad Calificadora de Riesgo de

Centroamericana S.A.

**Calificación de riesgo:**

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

## Estructura del Portafolio

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	2.354.596,97	17,07%	4,30%
ASFIN	1.000.000,00	7,25%	0,00%
BOTS	1.000.000,00	7,25%	0,00%
BTNS	1.500.000,00	10,87%	0,00%
BTPS	1.500.000,00	10,87%	0,00%
CBA	1.000.000,00	7,25%	0,00%
CMZB	1.500.000,00	10,87%	0,00%
DBKGY	1.617.000,00	11,72%	4,26%
EIB	500.000,00	3,62%	4,26%
FRANC	1.000.000,00	7,25%	0,00%
FREDI	500.000,00	3,62%	4,26%
KFW	326.000,00	2,36%	13,20%
CANAD	-	0,00%	1,88%
HSBCF	-	0,00%	20,92%
IRISH	-	0,00%	17,06%
NESTF	-	0,00%	8,53%
NETHE	-	0,00%	21,32%
<b>Total</b>	<b>13.797.596,97</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	2.354.596,97	17,07%	4,30%
bkf09	326.000,00	2,36%	13,20%
beib9	500.000,00	3,62%	4,26%
bfr09	500.000,00	3,62%	4,26%
bde9	1.617.000,00	11,72%	4,26%
bbt09	1.500.000,00	10,87%	0,00%
bbot9	1.000.000,00	7,25%	0,00%
bas09	1.000.000,00	7,25%	0,00%
bcz09	1.500.000,00	10,87%	0,00%
bbtp9	1.500.000,00	10,87%	0,00%
bcb09	1.000.000,00	7,25%	0,00%
bfra9	1.000.000,00	7,25%	0,00%
bcan9	-	0,00%	1,88%
bhsc9	-	0,00%	20,92%
bir09	-	0,00%	17,06%
bne09	-	0,00%	21,32%
bnes9	-	0,00%	8,53%
<b>Total</b>	<b>13.797.596,97</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>



## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	0.50%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.03%
Subtotal	0.53%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.25%
<b>Total</b>	<b>0.78%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

### Riesgos

	Al 31/03/09	Al 30/06/09	Promedio de la Industria 30/06/09
Duración	0,18	0,25	N/A
Duración modificada	0,17	0,24	N/A
Desviación estandar*	0,21%	0,40%	N/A
Coefficiente de endeudamiento	0,00%	0,00%	N/A
Plazo de permanencia*	0,73	0,64	N/A
Coefficiente de liquidez*	1,78%	2,06%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 30 junio del 2009	Promedio de la Industria al 30/06/09
Últimos 30 días	0.66%	N/A
Últimos 30 días no anualizado	0.06%	N/A
Últimos 12 meses	1.68%	N/A

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

Para incentivar la actividad económica, el Banco Central Europeo ha aplicado una política monetaria expansiva y durante el primer semestre ha reducido su principal tasa de interés de refinanciamiento de un 2.50% a un 1.00%. Este indicador es importante porque tiene un efecto directo en el nivel de tasas de interés de mercado. En diciembre del 2008 el rendimiento de los bonos de gobiernos europeos a seis meses plazo estaba en 1.73% y para junio del 2009 se redujo a 0.68%. Así, la tendencia en las tasas de interés en Euros ha implicado que la renovación de inversiones se realice en condiciones menos favorables, de manera que el rendimiento neto del fondo de inversión se ha reducido con respecto a periodos anteriores.

El rendimiento de BN DinerFondo Euros es de 0.66% en los últimos 30 días y 1.68% 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 6.34 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio, son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del DinerFondo Euros, posee una muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Dólares es de 0.40%. 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 0.24. Con relación al riesgo de solvencia crediticia y al riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en Bonos Soberanos de países europeos y en emisores corporativos con calificación de riesgo AAA, AA o A, este Fondo presenta un nivel muy bajo en estos tipos de riesgo.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a € 13.79 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre nueve emisores con una concentración entre 2.36% y 17.07% cada uno. La vida media del portafolio es de 90 días.



# BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## 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:

¢2.703019333 (al 30 de junio del 2009)

### 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:

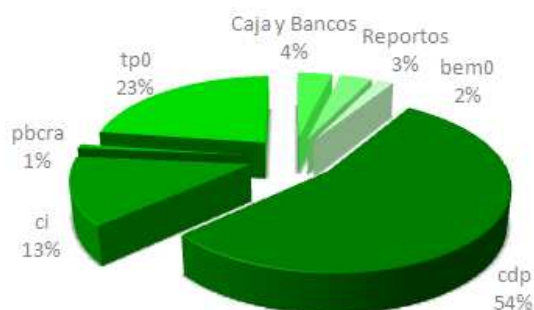
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### 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 de Junio 2009



### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	573.076.197,15	3,76%	7,05%
Reportos	534.263.533,64	3,50%	12,21%
bem0	265.000.000,00	1,74%	7,09%
cdp	8.296.000.000,00	54,37%	57,24%
ci	2.000.000.000,00	13,11%	16,02%
pbcra	120.000.000,00	0,79%	0,40%
tp0	3.468.750.000,00	22,74%	0,00%
<b>Total</b>	<b>15.257.089.730,79</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	573.076.197,15	3,76%	7,05%
BCAC	3.800.000.000,00	24,91%	18,42%
BCR	466.000.000,00	3,05%	7,18%
BHSBC	500.000.000,00	3,28%	8,01%
BNCR	850.000.000,00	5,57%	8,01%
BPDC	1.300.000.000,00	8,52%	8,01%
BSJ	1.500.000.000,00	9,83%	8,01%
CMB	500.000.000,00	3,28%	4,00%
SCOTI	1.500.000.000,00	9,83%	8,01%
BCCR	799.263.533,64	5,24%	19,30%
Gobierno	3.468.750.000,00	22,74%	0,00%
CITB	-	0,00%	4,00%
<b>Total</b>	<b>15.257.089.730,79</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>



# BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## Informe de la Administración

### 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)***	0.03%
<b>Total</b>	<b>2.56%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

### Riesgos

	Al 31/03/09	Al 30/06/09	Promedio de la Industria 30/06/09
Duración	0,25	0,18	0,15
Duración modificada	0,22	0,16	0,14
Desviación estandar*	0,39%	0,94%	0,65%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	1,10%
Plazo de permanencia*	0,69	0,83	0,71
Coefficiente de liquidez*	2,11%	2,34%	0,00%

\* Datos últimos 365 días.

La tendencia a la baja en el índice general de precios ha llevado el nivel de inflación interanual a un 8.20%. La disminución en la inflación implica un aumento de las tasas de interés reales, lo que incentiva el ahorro y pospone las decisiones de consumo e inversión de los agentes económicos. Sin embargo la necesidad de financiamiento de parte del Gobierno Central, podría generar un exceso de oferta de valores que presione las tasas de interés hacia el alza.

Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos 30 días de BN SuperFondo Colones se ubica en 7.93%. El principal objetivo de BN SuperFondo Colones es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto que combina la colocación de recursos en instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado.

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 4.42 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 superior a la industria, impulsado en parte por la prudente decisión de mantener una relativa baja concentración en recompras. La desviación estándar del rendimiento es 0.94%. 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.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$15,257 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 65% en valores del sector público costarricense y un 35% distribuido en emisores bancarios del sector privado. El portafolio posee una vida media de 66 días. El plazo de permanencia promedio es de 302 días (0.83), lo que refleja una elevada intención de permanencia de los inversionistas en un Fondo de mercado de dinero.

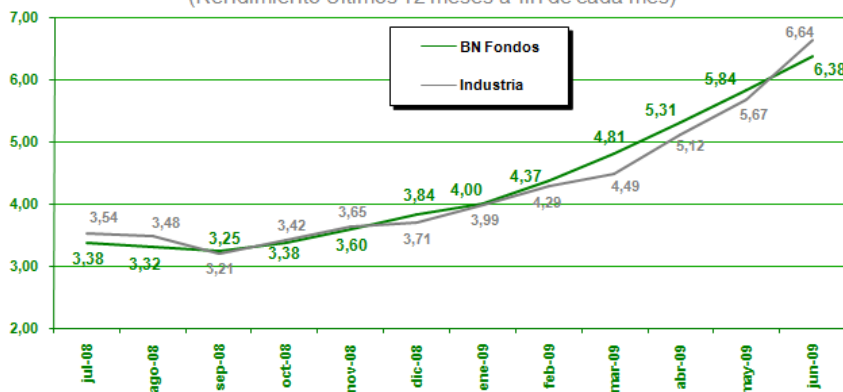
### Rendimientos

	Al 30 junio del 2009	Promedio de la Industria al 30/06/09
Últimos 30 días	7.93%	8.03%
Últimos 30 días no anualizado	0.66%	0.67%
Últimos 12 meses	6.38%	6.64%

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

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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



# BN SuperFondo Dólares

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## 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:

¢1.326321782 (al 30 de junio del 2009)

### 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

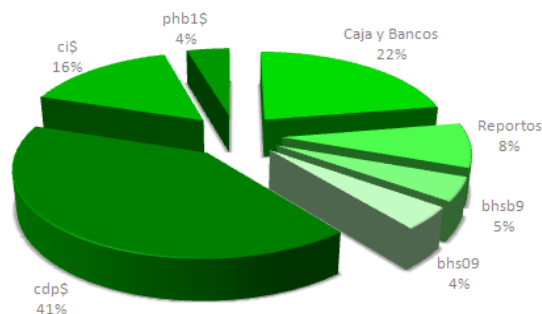
Centroamericana S.A.

### 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 Dólares 30 de Junio 2009



### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	5.043.189,34	22,28%	16,60%
Reportos	1.895.405,11	8,38%	9,40%
bhsb9	1.000.000,00	4,42%	0,00%
bhs09	950.000,00	4,20%	0,00%
cdp\$	9.242.000,00	40,84%	45,19%
ci\$	3.500.000,00	15,47%	17,91%
phb1\$	1.000.000,00	4,42%	0,00%
bde09	-	0,00%	7,67%
cd\$02	-	0,00%	3,22%
<b>Total</b>	<b>22.630.594,45</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	5.043.189,34	22,28%	16,60%
BCAC	3.192.000,00	14,10%	12,79%
BCR	2.383.000,00	10,53%	11,94%
BHSBC	1.500.000,00	6,63%	7,67%
BNCR	1.667.000,00	7,37%	7,67%
BSJ	1.500.000,00	6,63%	7,67%
CITIB	1.000.000,00	4,42%	5,12%
CMB	500.000,00	2,21%	2,56%
HSBK	950.000,00	4,20%	0,00%
HSBCF	1.000.000,00	4,42%	0,00%
SCOTI	2.000.000,00	8,84%	7,67%
BCCR	1.895.405,11	8,38%	12,62%
Gobierno	-	0,00%	7,67%
<b>Total</b>	<b>22.630.594,45</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>



# BN SuperFondo Dólares

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	1.25%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.02%
Subtotal	1.27%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.12%
<b>Total</b>	<b>1.39%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

La tendencia de las tasas de interés en dólares ha sido hacia la baja. En diciembre la tasa de interés en dólares a un año estaba en 5.39% y al día de hoy se ubica en 2.81%. En los Fondos de Inversión de mercado de dinero, esta tendencia se refleja en un rendimiento de los últimos 30 días más bajo. Conforme las inversiones realizadas con tasas de interés elevadas vencen, la renovación del portafolio se hace con rendimientos menos favorables, por lo que el rendimiento baja.

Bajo este escenario el rendimiento de SuperFondo Dólares se ubicó en 1.58% en los últimos 30 días y 2.43% en los últimos doce meses. Este desempeño supera el promedio de los últimos 30 días de la industria en 0.41%.

El principal objetivo de BN SuperFondo Dólares, es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin se estructuró un portafolio de inversión mixto, de instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado. En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración.

Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo se genera 13.38 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

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 0.18%. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.22.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$22.63 millones, de los cuales un 63% se encuentra invertido en valores del sector público y un 37% en valores del sector privado. La vida media del portafolio, medida por su duración, es 84 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 208 días. BN SuperFondo Dólares cumple con los límites de diversificación establecidos por la Superintendencia General de Valores.

### Riesgos

	Al 31/03/09	Al 30/06/09	Promedio de la Industria 30/06/09
Duración	0.22	0.23	0.24
Duración modificada	0.21	0.22	0.24
Desviación estándar*	0.36%	0.18%	0.31%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	0.50%
Plazo de permanencia*	0.60	0.57	0.28
Coefficiente de liquidez*	4.00%	4.00%	0.00%

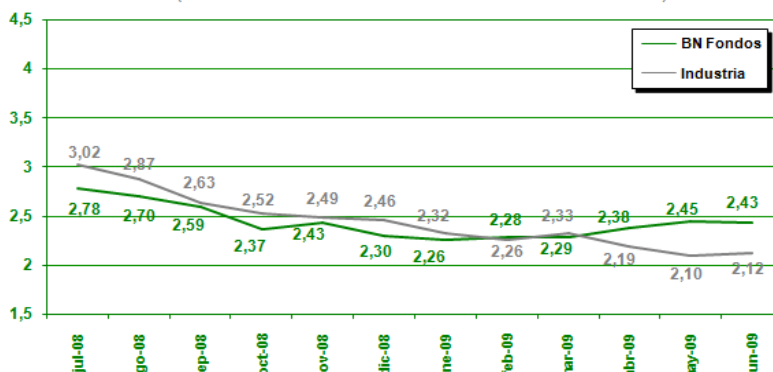
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 30 junio del 2009	Promedio de la Industria al 30/06/09
Últimos 30 días	1.58%	1.17%
Últimos 30 días no anualizado	0.13%	0.10%
Últimos 12 meses	2.43%	2.12%

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

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



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

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

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





# BN FonDepósito Colones No diversificado

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Colones

### Inversión mínima de apertura:

¢100.000.00 (cien mil colones)

### Valor de la participación:

¢1.009020968 (al 30 de junio del 2009)

### Fecha de inicio de operaciones:

15 de mayo del 2009

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

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 FonDepósito Colones 30 de Junio 2009



### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009
Caja y Bancos	283.915.834,36	26,19%
cdp	800.000.000,00	73,81%
Total	1.083.915.834,36	100,00%

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009
Caja y Bancos	283.915.834,36	26,19%
BNCR	800.000.000,00	73,81%
Total	1.083.915.834,36	100,00%



# BN FonDepósito Colones No diversificado

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	1.00%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.02%
Subtotal	1.02%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.29%
<b>Total</b>	<b>1.31%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

### Rendimientos

	Al 30 junio del 2009	de la Industria al 30/06/09
Últimos 30 días	7.00%	7.55%
Últimos 30 días no anualizado	0.58%	0.63%
Últimos 12 meses	7.01%	5.90%

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

### Riesgos

	Al 31/03/09	Al 30/06/09	Promedio de la Industria 30/06/09
Duración	N/A	0.30	0.17
Duración modificada	N/A	0.28	0.16
Desviación estandar*	N/A	1.16%	0.77%
Coefficiente de endeudamiento*	N/A	0.00%	0.20%
Plazo de permanencia*	N/A	1.98	0.16
Coefficiente de liquidez*	N/A	4.50%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

Durante el primer semestre del año, se ha registrado una disminución en el índice general de precios que ha llevado el nivel de inflación interanual a un 8.20%. Este resultado incentiva la demanda de bonos y permite que la tasa de interés de mercado disminuya. Sin embargo persiste el peligro de que la disminución en la recaudación fiscal, genere una necesidad de financiamiento de parte del Gobierno Central que podría presionar las tasas de interés hacia el alza en el próximo semestre. En el mes de mayo, BN FonDepósito Colones inició el proceso de comercialización. Este Fondo es particular porque su política de inversión se enfoca exclusivamente en instrumentos emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica.

El principal objetivo del BN FonDepósito 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 7.00%.

Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 5.75 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 FonDepósito Colones posee una volatilidad de rendimientos superior a la industria, impulsado en parte por la prudente decisión de mantener una relativa baja concentración en recompras. La desviación estándar del rendimiento es 1.16%. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.28%.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a ₡1,083 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica, con una vida media de 109 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 FonDepósito Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## 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:

\$500.00 (quinientos dólares)

### Valor de la participación:

\$1.000385074 (al 30 de junio del 2009)

### Fecha de inicio de operaciones:

16 de junio del 2009

### 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

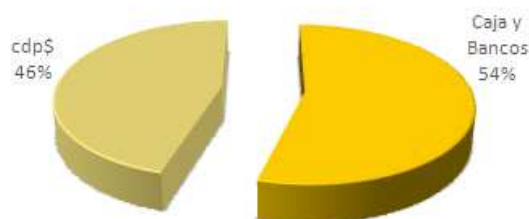
Centroamericana S.A.

### 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 FonDepósito Dólares 30 de Junio 2009



### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009
Caja y Bancos	5.384.598,34	54,47%
cdp\$	4.500.000,00	45,53%
Total	9.884.598,34	100,00%

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009
Caja y Bancos	5.384.598,34	54,47%
BNCR	4.500.000,00	45,53%
Total	9.884.598,34	100,00%



# BN FonDepósito Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	0.75%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	0.75%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.00%
<b>Total</b>	<b>0.75%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

Durante el primer semestre del año, la tendencia de las tasas de interés en dólares ha sido hacia la baja. En diciembre la tasa de interés de mercado secundario a un año estaba en 5.39% y al día de hoy se ubica en 2.81%. Debido a que las tasas de interés ofrecidas por los intermediarios financieros han superado la tasa de interés de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos, los Fondos de Inversión de corto plazo se han beneficiado invirtiendo en certificados de depósito a plazo emitidos por bancos costarricenses.

En esta coyuntura, BN FonDepósito Dólares inició operaciones con la ventaja de poseer una política de inversión que se orienta exclusivamente en instrumentos emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. El rendimiento de FonDepósito Dólares se ubica en 0.94% en los últimos 30 días.

El principal objetivo del FonDepósito 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 3.19 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del FonDepósito Dólares, posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN FonDepósito Dólares es de tan solo 0.25%. 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 0.45.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$9.8 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. La vida media del portafolio, medida por su duración, es de 168 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 324 días.

### Rendimientos

	Al 30 junio del 2009	de la Industria al 30/06/09
Últimos 30 días	0.94%	1.26%
Últimos 30 días no anualizado	0.08%	0.11%
Últimos 12 meses	0.94%	2.19%

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

### Riesgos

	Al 31/03/09	Al 30/06/09	Promedio de la Industria 30/06/09
Duración	N/A	0.46	0.22
Duración modificada	N/A	0.45	0.22
Desviación estandar*	N/A	0.25%	0.24%
Coefficiente de endeudamiento*	N/A	0.00%	0.10%
Plazo de permanencia*	N/A	0.89	0.18
Coefficiente de liquidez*	N/A	4.50%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

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

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



# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## 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:

₡2.099374146 (al 30 de junio del 2009)

### Fecha de inicio de operaciones:

17 de Febrero del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

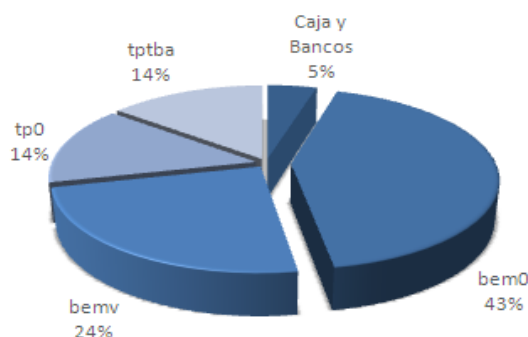
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN RediFondo Colones 30 de Junio 2009



### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	47.302.617,86	4,52%	0,34%
bem0	450.000.000,00	42,97%	30,93%
bemv	250.000.000,00	23,87%	17,18%
tp0	150.000.000,00	14,32%	34,37%
tptba	150.000.000,00	14,32%	17,18%
Total	1.047.302.617,86	100,00%	100,00%

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	47.302.617,86	4,52%	0,34%
BCCR	700.000.000,00	66,84%	48,11%
Gobierno	300.000.000,00	28,65%	51,55%
Total	1.047.302.617,86	100,00%	100,00%





# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## Comisiones

Comisión de Administración	2.50%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.04%
Subtotal	2.54%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.14%
<b>Total</b>	<b>2.68%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

## Riesgos

	Al 31/03/09	Al 30/06/09	Promedio de la Industria 30/06/09
Duración	0,49	0,39	1,07
Duración modificada	0,43	0,35	0,62
Desviación estandar*	1,72%	1,26%	0,67%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,80%
Plazo de permanencia*	0,75	0,59	0,56
Coefficiente de liquidez*	1,65%	2,23%	0,00%

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 junio del 2009	Promedio de la Industria al 30/06/09
Últimos 30 días	5.99%	7.36%
Últimos 30 días no anualizado	0.50%	0.61%
Últimos 12 meses	3.56%	2.69%

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

## Informe de la Administración

El primer semestre del 2009 se ha caracterizado por una tendencia a la baja en el índice general de precios, que ha llevado a la inflación a un 8.20%. Esta tendencia incentiva la demanda de bonos y permite que la tasa de interés de mercado disminuya. Sin embargo la disminución en la actividad económica ha provocado un déficit en la recaudación fiscal, que genera una mayor necesidad de financiamiento de parte del Gobierno Central. Esta situación podría presionar las tasas de interés hacia el alza en los próximos meses. Así, la duración del portafolio de BN RediFondo Colones se mantiene baja para hacerlo poco sensible a las variaciones en las tasas de interés.

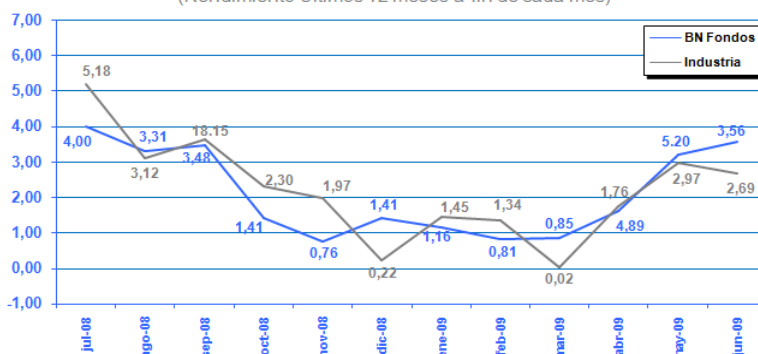
Bajo este ambiente, el rendimiento anualizado de BN RediFondo Colones se ubicó en 5.99% en los últimos 30 días y un 3.56% los últimos doce meses y supera al promedio de la industria en 87 puntos porcentuales. Durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ¢2,966 mensuales.

El principal objetivo de BN RediFondo Colones es generar a sus inversionistas un ingreso mensual. Para lograrlo, se estructuró una cartera de valores que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo estas condiciones, se evidencia un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que explica que cada unidad de riesgo asumida, genera 1.65 unidades de rendimiento.

En otro orden, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de títulos valores de BN RediFondo Colones, posee una mayor volatilidad de rendimientos que la industria, impulsado en parte por la prudente decisión de mantener una relativa baja concentración en recompras. La desviación estándar del rendimiento de BN RediFondo es 1.26%. La exposición al riesgo por la variación de las tasas de interés que podrían experimentar los valores de deuda, medida por la duración modificada del portafolio es de 0.35.

El total de activos netos administrados por el Fondo es de ¢1,047 millones, que se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 142 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 RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## 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 desean 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:

\$1.210280661 (al 30 de junio del 2009)

### 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:

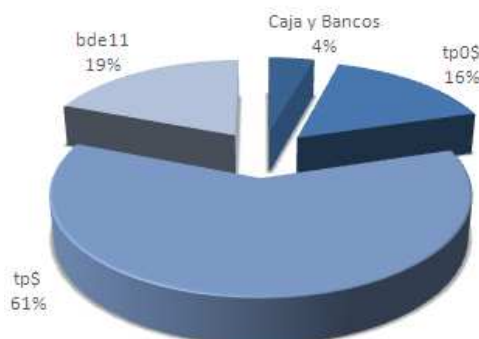
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### 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 de Junio 2009



### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	68.041,52	4,34%	4,32%
tp0\$	250.000,00	15,94%	15,43%
tp\$	950.000,00	60,59%	40,12%
bde11	300.000,00	19,13%	15,43%
bde09	-	0,00%	18,52%
cd\$02	-	0,00%	6,17%
<b>Total</b>	<b>1.568.041,52</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	68.041,52	4,34%	4,32%
Gobierno	1.500.000,00	95,66%	89,50%
BCCR	-	0,00%	6,17%
<b>Total</b>	<b>1.568.041,52</b>	<b>4,34%</b>	<b>100,00%</b>



# BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	1.75%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.04%
Subtotal	1.80%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.12%
<b>Total</b>	<b>1.92%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

En Estados Unidos el rendimiento de las letras del tesoro de un año disminuyó de 2.49% hace un año, al actual 0.47%. Esta disminución de los rendimientos en dólares es producto de la política monetaria expansiva aplicada por la Reserva Federal con el objetivo de incentivar la actividad económica

El desempeño de BN RediFondo Dólares se ha visto favorecido por la tendencia a la baja en las tasas de interés. El precio de los bonos se relaciona inversamente con la tasa de interés de mercado. Una disminución en las tasas de interés genera un aumento en el precio de los bonos. Así, el valor de mercado de los portafolios se incrementa y se genera un aumento en el valor de participación que se refleja en un rendimiento de los últimos 30 días más elevado.

Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos 30 días de BN RediFondo Dólares se ubicó en 4.82% y en 2.84% en los últimos doce meses.

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 2.79 unidades de rendimiento.

En materia de riesgo, los indicadores muestran que la cartera de inversiones de RediFondo Dólares posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de RediFondo Dólares es 0.82% y mejora en 106 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 1.34.

El total de activos netos administrados por el Fondo es de \$1.56 millones, que se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense. La cartera de valores del Fondo posee una vida media de 514 días.

### Riesgos

	Al 31/03/09	Al 30/06/09	Promedio de la Industria 30/06/09
Duración	0,79	1,41	0,70
Duración modificada	0,75	1,34	1,49
Desviación estándar*	1,13%	0,82%	1,18%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	1,80%
Plazo de permanencia*	0,62	0,53	1,18
Coefficiente de liquidez*	5,52%	5,38%	0,00%

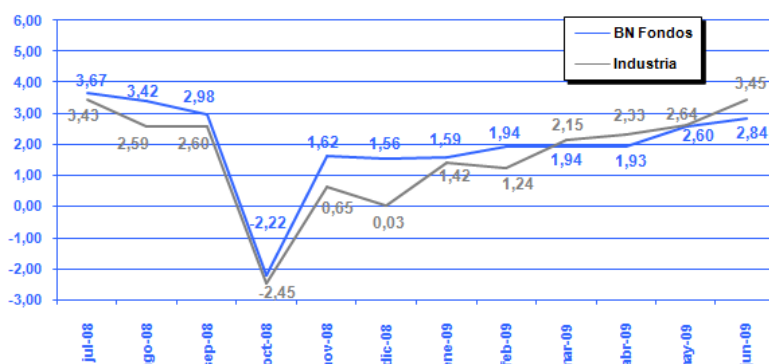
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 30 junio del 2009	Promedio de la Industria al 30/06/09
Últimos 30 días	4.82%	1.46%
Últimos 30 días no anualizado	0.40%	0.12%
Últimos 12 meses	2.84%	3.45%

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

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



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

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

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



# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## 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:

₡2.872502029 (al 30 de junio del 2009)

### 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

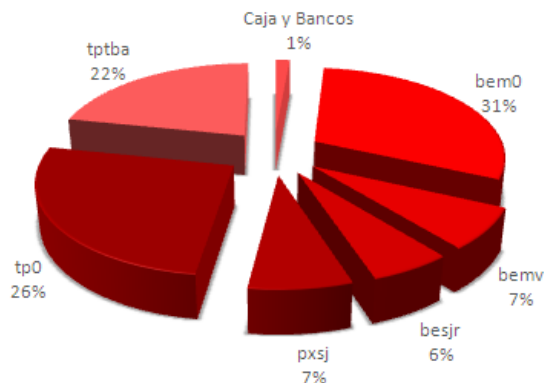
Centroamericana S.A.

### 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 de Junio 2009



### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	9.803.746,62	1,42%	2,27%
bem0	210.000.000,00	30,44%	29,17%
bemv	50.000.000,00	7,25%	7,29%
besjr	40.000.000,00	5,80%	0,00%
pxsj	50.000.000,00	7,25%	0,00%
tp0	180.000.000,00	26,09%	29,17%
tptba	150.000.000,00	21,75%	21,88%
pbcra	-	0,00%	10,21%
Total	689.803.746,62	100,00%	100,00%

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	9.803.746,62	1,42%	2,27%
BSJ	90.000.000,00	13,05%	0,00%
BCCR	260.000.000,00	37,69%	36,47%
Gobierno	330.000.000,00	47,84%	51,05%
BCR	-	0,00%	10,21%
Total	689.803.746,62	100,00%	100,00%



# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## Informe de la Administración

### 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)***	0.00%
<b>Total</b>	<b>2.53%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

### Riesgos

	Al 31/03/09	Al 30/06/09	Promedio de la Industria 30/06/09
Duración	0,45	0,37	1,71
Duración modificada	0,39	0,32	0,60
Desviación estandar*	1,22%	0,92%	1,15%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	2,10%
Plazo de permanencia*	2,91	2,65	0,67
Coefficiente de liquidez*	1,31%	1,30%	0,00%

\* Datos últimos 365 días.

Durante el primer semestre del año, la tasa de inflación ha alcanzado el niveles más bajo de los últimos diez años. Este efecto ejerce presión hacia la baja sobre las tasas de interés. Sin embargo la disminución en la recaudación fiscal, provocada por la disminución de la actividad económica, genera una necesidad de financiamiento de parte del Gobierno Central que podría presionar las tasas de interés hacia el alza en los próximos meses. Debido a que existe incertidumbre respecto a la evolución de las tasas de interés, se mantiene baja la duración del portafolio de BN CreciFondo Colones.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Colones se ubica en 5.14% los últimos 30 días y 4.93% para los últimos doce meses. Es decir, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ₡4,108 mensuales.

El principal objetivo de BN CreciFondo Colones es incrementar en forma constante a través de varios periodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto que en su mayoría se conforma de instrumentos de mediano y largo plazo y que por su naturaleza valoran a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo esta situación, se registra un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 3.15 unidades de rendimiento.

Por otra parte los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Colones posee una menor volatilidad de rendimientos respecto a la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN CreciFondo Colones es 0.92%. 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 0.32.

El total de activos netos administrados asciende a ₡689 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 87% en valores del sector público costarricense y un 13% en emisores bancarios del sector privado, con una vida media de 135 días..

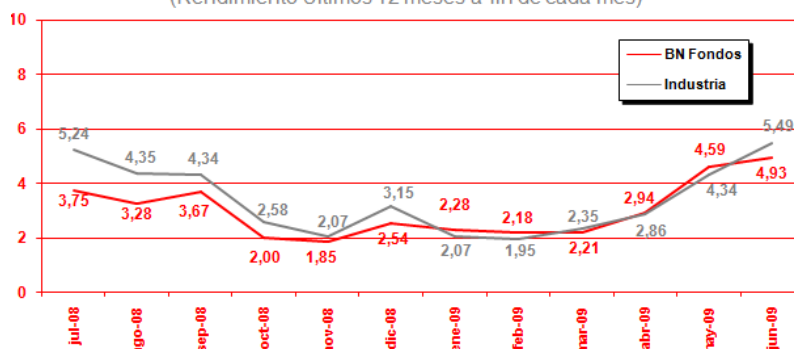
### Rendimientos

	Al 30 junio del 2009	Promedio de la Industria al 30/06/09
Últimos 30 días	5.14%	9.62%
Últimos 30 días no anualizado	0.43%	0.80%
Últimos 12 meses	4.93%	5.49%

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

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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





# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## 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:

¢1.414577575 (al 30 de junio del 2009)

### Fecha de inicio de operaciones:

7 de junio del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

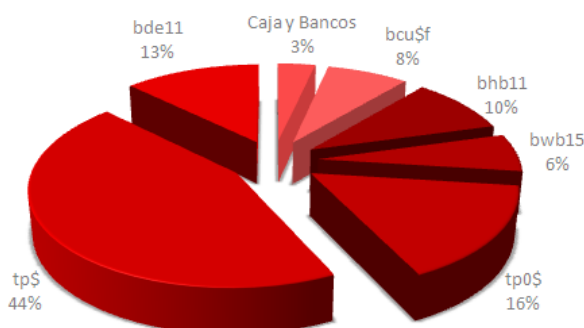
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN CreciFondo Dólares 30 de Junio 2009



### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	55.274,53	3,51%	8,49%
bde11	120.000,00	7,62%	0,00%
bde14	150.000,00	9,52%	0,00%
Reporto	100.000,00	6,35%	6,10%
cd\$02	100.000,00	6,35%	6,10%
tp0\$	250.000,00	15,87%	15,26%
tp\$	700.000,00	44,44%	42,73%
Total	1.575.274,53	100,00%	100,00%

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2009	% CARTERA al 30/06/2009	% CARTERA al 31/03/2009
Caja y Bancos	55.274,53	3,51%	8,49%
BCUST	120.000,00	7,62%	0,00%
HSBCF	150.000,00	9,52%	0,00%
WACHO	100.000,00	6,35%	6,10%
Gobierno	1.150.000,00	73,00%	76,30%
BCCR	-	0,00%	9,10%
Total	1.575.274,53	100,00%	100,00%



# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## Comisiones

Comisión de Administración	2.00%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.03%
Subtotal	2.05%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.38%
<b>Total</b>	<b>2.43%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

## Riesgos

	Al 31/03/09	Al 30/06/09	Promedio de la Industria 30/06/09
Duración	1.05	1.15	1.42
Duración modificada	0.99	1.09	1.26
Desviación estandar*	1.24%	0.99%	1.66%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	3.70%
Plazo de permanencia*	8.54	7.34	2.58
Coefficiente de liquidez*	0.59%	0.58%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 junio del 2009	Promedio de la Industria al 30/06/09
Últimos 30 días	14.03%	9.28%
Últimos 30 días no anualizado	1.17%	0.77%
Últimos 12 meses	3.46%	1.36%

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

## Informe de la Administración

Para incentivar la actividad económica y propiciar los fundamentos para superar la recesión económica, la Reserva Federal de los Estados Unidos ha aplicado una política monetaria expansiva. Esta política ha llevado, el rendimiento de las Letras del Tesoro de de un año plazo, de un 2.49% a un 0.47%. Debido a la relación inversa entre las tasas de interés y el precio de los bonos, la disminución en las tasas de interés en dólares ha implicado un aumento en el precio de los bonos. Esta tendencia favorece el desempeño de los Fondos de Inversión de ingreso y crecimiento que valoran a precios de mercado.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Dólares se ubicó en 14.03% en los últimos 30 días y 3.46% en los últimos doce meses. El desempeño de los últimos doce meses del Fondo supera en 210 puntos base (centésimas de rendimiento) el promedio de la industria que cerró en 1.36%.

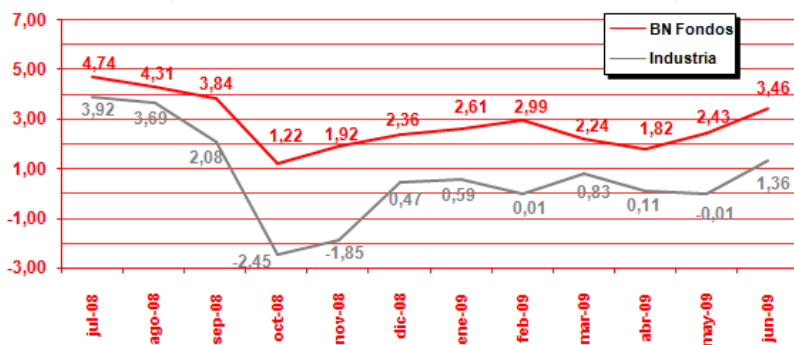
El principal objetivo de BN CreciFondo Dólares es incrementar a través de varios periodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Con el fin de lograr este objetivo, se estructuró una cartera de títulos que combina inversión en activos del sector público y valores del sector corporativo; de mediano y largo plazo, que aportan valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. Esta situación se refleja en el RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 3.02 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 0.99%. 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 1.09.

El total de activos netos administrados asciende a \$1.57 millones, los cuales se encuentran invertidos en: un 77% en valores del sector público y un 23% en valores corporativos, con una vida media de 420 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:

¢1.038524833 (al 30 de junio del 2009)

### 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 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
<b>Caja y Bancos</b>	395.167,59	35,06%	25,91%
bint9	100.000,00	8,87%	5,30%
bfn09	100.000,00	8,87%	5,30%
bkwf9	100.000,00	8,87%	5,30%
bto09	32.000,00	2,84%	0,53%
bhs09	50.000,00	4,44%	0,00%
bgen9	100.000,00	8,87%	5,30%
bgs10	100.000,00	8,87%	5,30%
bde11	150.000,00	13,31%	7,95%
bwb15	0,00	0,00%	26,50%
Reporto	-	0,00%	7,31%
chi09	0,00	0,00%	5,30%
<b>Total</b>	<b>1.127.167,59</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
<b>Caja y Bancos</b>	395.167,59	35,06%	25,91%
FHLB	100.000,00	8,87%	5,30%
GENEL	100.000,00	8,87%	5,30%
GSGPI	100.000,00	8,87%	5,30%
HSBK	50.000,00	4,44%	0,00%
INTBK	100.000,00	8,87%	5,30%
KFW	100.000,00	8,87%	5,30%
TOYOT	32.000,00	2,84%	0,00%
Gobierno	150.000,00	13,31%	7,95%
TOTAL	-	0,00%	0,53%
BCCR	-	0,00%	7,31%
RCHIL	0,00	0,00%	5,30%
WACHO	0,00	0,00%	26,50%
<b>Total</b>	<b>1.127.167,59</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>



# BN FondoGlobal No diversificado

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## Comisiones

Comisión de Administración	1.00%
Custodia (1)*	0.03%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.14%
Subtotal	1.17%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.00%
<b>Total</b>	<b>1.17%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

## Informe de la Administración

En Estados Unidos la tasa de interés de política monetaria se mantiene en 0.25% desde diciembre del año pasado y al no existir presiones inflacionarias, es probable que se mantenga en ese nivel por un periodo extenso. Bajo este escenario internacional, el rendimiento de FondoGlobal se ubicó en 2.10% en los últimos 30 días y -7.21% los últimos doce meses.

El principal objetivo de BN FondoGlobal, es incrementar a través de varios periodos 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 de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), que indica que cada unidad de riesgo asumida, genera un rendimiento negativo de 0.73 unidades.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de FondoGlobal, posee una alta volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de FondoGlobal es 3.34%. Este Fondo presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.48.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$ 1.12 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre diez emisores con una concentración entre 2.84% y 13.31% cada uno. La vida media del portafolio es de 186 días.

## Riesgos

	Al 31/03/09	Al 30/06/09	Promedio de la Industria 30/06/09
Duración	0.41	0.51	1.42
Duración modificada	0.39	0.48	1.26
Desviación estandar*	2.59%	3.34%	1.66%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	3.70%
Plazo de permanencia*	0.42	0.46	2.58
Coefficiente de liquidez*	3.25%	3.49%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 junio del 2009	Promedio de la Industria al 30/06/09
Últimos 30 días	2.10%	9.28%
Últimos 30 días no anualizado	0.18%	0.77%
Últimos 12 meses	-7.21%	1.36%

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

“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.



# FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Tipo de Fondo:

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

### Fecha de inicio de operaciones:

14 de marzo del 2002

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares Estadounidenses

### Inversión mínima de apertura:

US \$10,000.00

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

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

### Valor de la participación en la última negociación: \$3,678.72

### Valor de la participación a la fecha de corte: \$2,614.25

### Custodio de Valores:

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

### Calificadora de riesgo:

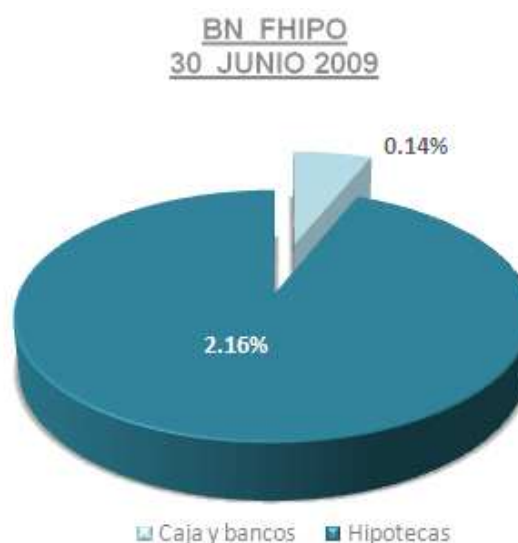
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

scr AAF1

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

## Composición de los activos



## Riesgos

	AI 31/03/09		AI 30/06/09	
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
Coefficiente de endeudamiento	0,005	N/A	0,004	N/A
Desviación estandar 12 meses	0,52%	N/A	0,84%	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°20 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2009

## Comisiones

Comisión de Administración	0.50%
Custodia (1)*	N/A
Entidad Comercializadora	N/A
Otros gastos operativos(2)**	0.93%
Subtotal	1.43%
Al Puesto de Bolsa (3)***	N/A
<b>Total</b>	<b>1.43%</b>

## Rendimientos

		FHIPO al 31/03/09	de la Industria al 31/03/09
Últimos 12 meses	Líquido	5.02%	N/A
	Total	5.02%	N/A
Últimos 30 días	Líquido	5.05%	N/A
	Total	5.05%	N/A

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

## FONDO DE INVERSION DE TITULARIZACION HIPOTECARIA FHIPO

### Detalle Pagos de Principal Al 30 de junio del 2009

Fecha	Valor Contable de Participación (ValPar)	Pagos de principal acumulados por participación
-	<b>\$10,000.00</b>	-
Dic-02	\$10,217.87	\$697.98
Dic-03	\$10,283.07	\$1,332.52
Dic-04	\$10,203.99	\$2,411.05
Dic-05	\$6,971.74	\$3,178.01
Dic-06	\$5,593.93	\$4,792.88
Dic-07	\$4,703.12	\$5,700.85
Dic-08	\$3,026.20	\$7,055.29
Jun-09	\$2,614.25	\$7,457.39

\*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

### Informe de Gestión

Al 30 de junio del 2009 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$2.33 millones.

A la fecha de corte se cuenta con 11 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$2.16 millones, que representan un 51.10% del precio de venta de los inmuebles que respaldan las hipotecas.

Por la naturaleza del Fondo, las hipotecas por cobrar constituyen el principal activo y representan un 92.85% del activo total.

### Ingresos y Gastos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el segundo trimestre del año 2009 por US\$41,216.10. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$11,258.61, dando como resultado una utilidad neta de US\$29,957.49.

### Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el segundo trimestre del año 2009 es de 5.24%, con una utilidad por participación de US\$33.77. El rendimiento del trimestre anterior fue de 7.19% y el rendimiento del mes de junio 2009 fue de 5.05%. Durante este trimestre algunas hipotecas alcanzaron una madurez de siete años, lo cual conlleva a un cambio de tasa de interés de fija a variable (LIBOR + 5 puntos porcentuales), de acuerdo a lo estipulado en los contratos de hipoteca. La tasa LIBOR al 1 de junio fue de 1.23375%.

### Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.84%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de junio del 2009, el cual ha venido presentado un incremento debido a la reducción de la cartera hipotecaria. La morosidad o retraso de la cartera hipotecaria a la fecha de corte es de 20.02% debido a dos cuotas pendientes cuyo pago correspondía al 1° de junio y que suman un total de US\$4,583.45. Para este cálculo, se considera todo el saldo de la operación crediticia. Para mitigar su efecto, el Fondo cuenta con mejoradores crediticios que se activarán en la medida en que los deudores no curen la hipoteca.

### 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 Mega Fondo 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:

\$4.2991193000 (al 30 de junio 2009)

### 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.

## Comisiones

Comisión de Administración	0.50%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.27%
Subtotal	0.77%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.00%
<b>Total</b>	<b>0.77%</b>

## Informe de la Administración

La crisis inmobiliaria que ha afectado a otros países, ha cambiado la perspectiva de generación de ganancias por plusvalías en el nuestro. La disminución en la actividad económica aumenta el peligro de desocupación, lo cual podría afectar la generación ingresos por alquiler. Ante esta perspectiva durante el primer trimestre del año se generó un exceso de oferta de participaciones de Fondos de Inversión Inmobiliarios que se tradujo en una disminución en el valor de mercado de las participaciones. Para el segundo trimestre el precio de las participaciones se ha estabilizado, sin embargo aún no se evidencia de un aumento en la demanda que pueda motivar una recuperación de precios.

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

La tendencia de precios del mercado en Estados Unidos perjudicó el desempeño del Mega Fondo en su primer año de operación. Esta situación se refleja en un rendimiento anualizado de 3.08% los últimos 30 días y -4.32% 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 1.30 unidades. Los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN MegaReit posee una desviación estándar de rendimiento de 6.96%. 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 \$813 mil, que se encuentra invertidos en cinco Fondos de Inversión con una concentración entre 6.31% y 8.59% cada uno.

### Rendimientos

Al costo:	Al 30 junio del 2009	Promedio de la Industria al 30/06/09
Últimos 30 días	1.20%	2.72%
Últimos 30 días no anualizado	0.10%	0.23%
Últimos 12 meses	2.33%	0.99%

### Al precio de mercado:

Últimos 30 días	3.08%	2.72%
Últimos 30 días no anualizado	0.26%	0.23%
Últimos 12 meses	-4.32%	0.99%

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

## Riesgos

Al costo:	Al 31/03/09	Al 30/06/09	Promedio de la Industria 30/06/09
Duración	N/A	N/A	N/A
Duración modificada	N/A	N/A	N/A
Desviación estandar*	10,14%	6,96%	4,42%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	1,40%
Plazo de permanencia*	N/A	N/A	N/A
Coefficiente de liquidez*	N/A	N/A	N/A

\* Datos últimos 365 días.

## 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 2009.

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-102-09	03 abril	Pago beneficios I trimestre 2009 FHIPO
GG-106-09	03 abril	Oferta Pública Fondos de Inversión BN FonDepósito Colones, nd y BN FonDepósito Dólares, nd.
GG-101-09	15 abril	Pago beneficios I trimestre 2009 MegaReit
GG-115-09	16 abril	Aumento Capital Social
GG-119-09	20 abril	Modificación comisión administración Diner Euros
GG-139-09	08 mayo	Desinscripción MegaFondo Internacional y Fondo Garantizado.
SCR-13682009	13 mayo	Calificación FHIPO
GG-143-09	15 mayo	Inicio Comercialización, plazo de reembolso y comisión de FonDepósito Colones
SGR-0192-2009	21 mayo	Conformación Comité Corporativo de Riesgos
GG-146-09	22 mayo	Oferta Pública Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria FHIPO Colones
SBE-110-2009	05 junio	Designación y conformación Unidad de Riesgos
GG-155-09	05 junio	Modificación Pacto Constitutivo
SCR-14872009	11 junio	Calificación de Fondos
GG-160-09	12 junio	Calificación Riesgo FonDepósito Colones
GG-162-09	15 junio	Variación calificación de riesgo DinerFondo Dólares, SuperFondo Colones y Fondo Global
GG-165-09	16 junio	Inicio Comercialización, plazo de reembolso, comisión y calificación de FonDepósito Dólares
GG-166-09	18 junio	Modificación conformación Junta Directiva
GG-174-09	25 junio	Contratación KPMG S.A. como firma auditora externa

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

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

# Algunos conceptos a considerar

## Duración:

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

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

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

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

## Duración modificada:

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

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

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

## Desviación Estándar:

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

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

## Coefficiente de endeudamiento:

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

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

## Plazo de Permanencia:

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

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

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

## Rendimiento Ajustado por Riesgo:

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

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

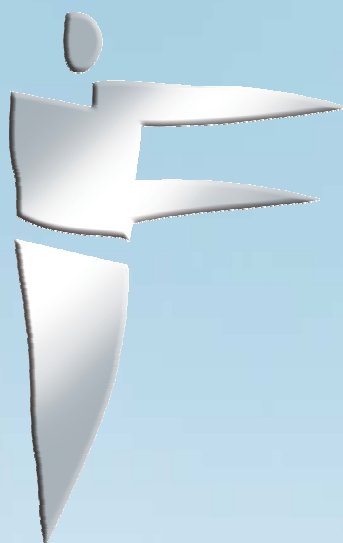
## Coefficiente de liquidez:

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

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







BN 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.