

# Infoanálisis



## Informe Trimestral de BN Fondos

Boletín para clientes \* 2do Trimestre \* Año 12 \* N°44

**DE ABRIL A  
JUNIO 2015**



## Contenido

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

---

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

Al mes de junio la inflación general alcanzó un valor interanual de 1.02%. Este indicador se mantiene por debajo del límite inferior de 3% establecido por el Banco Central en el Programa Macroeconómico (4% ± 1%) y se prevé que esta condición se mantenga durante el segundo semestre del 2015. De acuerdo a la autoridad monetaria, los determinantes macroeconómicos de la inflación no evidencian presiones adicionales para el año entrante y el sistema financiero opera con un exceso de recursos desde agosto del 2014. Este exceso de liquidez le ha permitido al Banco Central esterilizar aproximadamente un 10% de la base monetaria asumiendo una posición deudora en el Mercado Integrado de Liquidez.

Esta coyuntura de baja inflación ha motivado que el Banco Central continúe aplicando una política monetaria expansiva y en el segundo trimestre ha establecido tres disminuciones en la Tasa de Política Monetaria (TPM). En abril la redujo en 50 puntos base y la ubicó en 4.00%, en mayo y junio realizó ajustes adicionales de 25 puntos base para situarla en 3.50%. Los movimientos de la TPM tienen un efecto traspaso sobre las tasas de interés del mercado, normalmente este efecto traspaso es incompleto, es decir es menor a 1. En Costa Rica se estima que la magnitud de transmisión sobre la Tasa Básica Pasiva es de 0.92 y que la velocidad de transmisión es de siete meses.<sup>1</sup> De manera que es de esperar que en enero del 2016 se observe el efecto pleno de la política monetaria expansiva aplicada por el Banco Central.

Para observar la conducta de las tasas de interés en un periodo, es muy práctico utilizar la curva de rendimiento plazo. La curva de rendimiento plazo es una representación gráfica que muestra la relación entre los rendimientos de los bonos con una misma calidad crediticia pero con diferentes plazos al vencimiento. Normalmente los rendimientos de valores de más largo plazo son mayores a los de corto plazo, debido a mayores riesgos asociados con la incertidumbre que implica tener que esperar un lapso más largo para recuperar los recursos. Esta relación entre rendimiento o tasa de interés y el plazo también se utiliza para procurar predecir los ciclos de crecimiento económico, la inflación y recesiones. Una curva de rendimiento plazo con pendiente positiva es presagio de crecimiento económico y de inflación. Por su parte una curva con pendiente negativa es presagio de recesión económica.

En nuestro mercado la curva de rendimiento más utilizada, conjuga las emisiones de bonos del Banco Central y las del Ministerio de Hacienda con plazos entre un mes y los siete años de duración. Comparando la curva actual con la de hace seis meses, son visibles dos cambios relevantes. Primero un desplazamiento hacia abajo; para casi todos los plazos los rendimientos actuales son más bajos que los de hace un semestre. Además se observa un leve aumento en la pendiente de la curva, es decir el diferencial de tasas de interés entre el corto y el largo plazo ha aumentado. En diciembre 2014 el rendimiento de un año estaba 6.32% y el de diez años en 10.33%, con una diferencia de 401 puntos base entre un plazo y otro. A finales de junio, esta diferencia se ubicó en 421 puntos base. El rendimiento de un año se redujo hasta 5.45% y el de diez años alcanzó un 9.66%. Es decir los rendimientos han bajado, pero el premio por invertir a largo plazo es mayor.

Durante el primer semestre el promedio de reducción en los rendimientos fue de 122 puntos base a lo largo de toda la curva. Esto tiene implícito un aumento en los precios de negociación de los bonos y por lo tanto conduce a ganancias por valoración en los portafolios de los Fondos de Inversión de Ingreso y Crecimiento, como BN RediFondo Colones y BN CreciFondo Colones. En términos de rendimiento, las variaciones más importantes se registraron en el mediano plazo, entre un año y cuatro años plazo, la disminución promedio fue de 158 puntos base. Además en el corto plazo, a menos de un año plazo, la disminución media fue de 137 puntos base. Para plazos mayores a los cuatro años, el desplazamiento promedio fue de 88 puntos base.

## Moneda Extranjera Dólares

Así la estructura actual de tasas de interés, a pesar de haberse ubicado en un nivel bajo, refleja expectativas de una economía operando con una tasa de crecimiento económico positiva y sin perturbaciones en el nivel de inflación a mediano plazo. Ante este panorama se incrementó la duración de los portafolios con el fin de aprovechar las condiciones de mercado para generar un desempeño favorable.

La estabilidad en el tipo de cambio del Colón con respecto al Dólar se fundamenta que el país registra un menor déficit en la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos. La mejora en los términos de intercambio y un mayor superávit en servicios son las principales causas de esa mejoría. Los términos de intercambio representan la relación existente entre los precios medios de las importaciones y las exportaciones. La mejoría observada durante el primer semestre consiste en que los precios de los productos importados son relativamente más bajos, lo que le permite al país gastar menos recursos en el exterior.

En este contexto de estabilidad, el Banco Central no se ha visto obligado a intervenir activamente con operaciones en el mercado cambiario. Además, con el fin de fortalecer su posición de reservas, el Banco Central ejecuta un programa de compra de Reservas Monetarias Internacionales por US\$800 millones entre 2015 y 2016. Esta medida permite contrarrestar las presiones a la baja en el tipo de cambio generadas por la abundancia de divisas en el país. Por otro lado el uso de los US\$1.000 de la captación de eurobonos por parte del gobierno, le permitirá al Banco Central programar las intervenciones de forma tal que se reduzca la volatilidad en el precio de la divisa.

En el mercado bursátil la demanda de bonos denominados en dólares se ha fortalecido por la abundancia de moneda extranjera disponible en la economía. En diciembre el título de propiedad en dólares con vencimiento en junio del 2020 se cotizaba en un precio de 119.64% con un rendimiento al vencimiento de 4.89%. Durante el semestre registró una apreciación y a finales de junio se cotizaba en 120.57% con un rendimiento al vencimiento de 4.36%. A lo largo de la curva soberana en dólares se registró una disminución media de 26 puntos base en los rendimientos de todos los plazos. Los mayores efectos se concentraron en el corto y mediano plazo, donde el ajuste medio alcanzó los 48 puntos base.

En el primer trimestre se implementó una estrategia de alargar la duración de los portafolios de Fondos de Inversión de Ingreso y Crecimiento mediante la sustitución de emisiones con vencimiento en 2015 por emisiones con vencimiento de 2016 a 2018. Esta estrategia se reforzó durante el segundo trimestre y se alargó un poco más la duración incluyendo valores con vencimiento al 2019.

## Moneda Extranjera Euros

La situación en Europa ha estado influenciada por la crisis de deuda de Grecia que alcanzó un nivel de insostenibilidad. La situación obligó al gobierno griego a decretar una moratoria en los pagos de préstamos con el Fondo Monetario Internacional y establecer un control de capitales que impone a los bancos comerciales medidas estrictas sobre retiros diarios y transferencias internacionales.

La base de la crisis griega es una deuda de aproximadamente 320 mil millones de euros que representan un 177% del PIB. Durante muchos años el país estuvo gastando más dinero del que producía y financió ese gasto por medio de préstamos. Esta conducta se hizo insostenible cuando la crisis financiera global limitó el acceso al crédito. En ese momento los demás países de la eurozona intervinieron para ayudar y evitar la cesación de pagos. Le otorgaron dos paquetes de ayuda financiera para que pagara sus deudas y a cambio se aplicaron medidas de austeridad que impidieron el aumento de la deuda. Estas medidas incluyeron recortes del gasto público, aumento de impuestos y reformas en el mercado laboral y en el sistema de pensiones. Para expertos como Paul Krugman y Joseph Stiglitz, las medidas no mejoraron la situación de Grecia y más bien perjudicaron. Desde el inicio de los programas de austeridad, la economía griega se ha contraído en un 25%. Una menor actividad económica va de la mano con aumentos en la tasa de desempleo y de la pobreza. Además trae implícita una menor recaudación fiscal, lo cual deteriora aún más la capacidad de pago del país.

El rechazo de las medidas de austeridad por parte de la población griega llevó al poder al actual gobierno que se comprometió a renegociar las condiciones para un nuevo paquete de rescate financiero. Este diseño se confirmó con el triunfo del NO en un referendo en el que se sometió a consulta de la población la aceptación o no de las condiciones ofrecidas en el Eurogrupo para otorgar un tercer paquete de ayuda financiera. A pesar del triunfo del NO, el gobierno griego ha solicitado un tercer plan de rescate y está aceptando una propuesta que acata prácticamente el 100% de las propuestas que se rechazaron en el referendo.

Una fortaleza que se percibe ante esta situación es que el Banco Central Europeo continua aplicando una política monetaria expansiva y provee al mercado europeo de la liquidez suficiente para contrarrestar cualquier desequilibrio generado por la incertidumbre.

Así, las tasas de interés en euros se mantienen por debajo del cero por ciento. El rendimiento de las Letras del Tesoro de Alemania de seis meses plazo, se ha mantenido negativo desde agosto del 2014 y por debajo de -0.20% desde marzo del 2015. Esta situación ha dificultado ubicar valores de corto plazo que brinden rendimientos al vencimiento positivos. De manera que para mantener el rendimiento de BN DinerFondo Euros por encima de cero, se ha recurrido a conservar los recursos del Fondo en depósitos en cuenta corriente con una tasa de interés positiva.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

**Inversión mínima de apertura:**  
₡1.000.000.00 (un millón de colones)

**Valor de la participación:**  
₡ 2.4725391981 (al 30 de junio 2015.)

**Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:**  
21,664,716,251.83

**Fecha de inicio de operaciones:**  
24 de julio del 2002

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

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

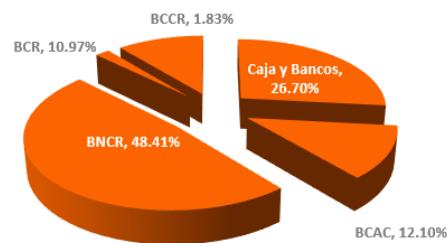
**Custodio de Valores:**  
Banco Nacional de Costa Rica.

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

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

## Estructura del Portafolio

**BN DinerFondo Colones  
30 de Junio 2015**



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	14,627,225,441.38	26.70%	21.02%
BCAC	6,628,750,380.00	12.10%	7.17%
BNCR	26,519,230,000.00	48.41%	49.53%
BCCR	1,001,820,000.00	1.83%	2.89%
BCR	6,008,460,000.00	10.97%	17.18%
Gobierno	-	0.00%	2.21%
<b>Total</b>	<b>54,785,485,821.38</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	14,627,225,441.38	26.70%	21.02%
bem	1,001,820,000.00	1.83%	2.89%
cdp	38,034,115,000.00	69.42%	2.21%
pbcd3	1,122,325,380.00	2.05%	0.00%
tp	-	0.00%	73.88%
<b>Total</b>	<b>54,785,485,821.38</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Comisiones

Comisión de Administración	1.75%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	1.76%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.00%
<b>Total</b>	<b>1.76%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

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

## Riesgos

	AI 31/03/15	AI 30/06/15	Promedio de la Industria 30/06/15
Duración	0,27	0,27	0,22
Duración modificada	0,27	0,27	0,22
Desviación estándar*	0,16%	0,26%	0,31%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	1,07%
Plazo de permanencia*	0,10	0,11	0,15
Coeficiente de liquidez*	6,90%	6,92%	N/A

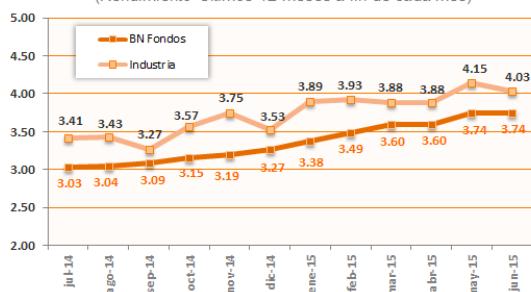
Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 junio del 2015	Promedio de la Industria al 30/06/15
Últimos 30 días	3.34%	3.70%
Últimos 30 días no anualizado	0.28%	0.31%
Últimos 12 meses	3.74%	4.03%

### 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, 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 del mes de junio 2015."

## Informe de la Administración

Al mes de junio la inflación general alcanzó un valor interanual de 1.02%. Este indicador se mantiene por debajo del límite inferior de 3% establecido por el Banco Central en el Programa Macroeconómico (4% ± 1%) y se prevé que esta condición se mantenga durante el segundo semestre del 2015. La coyuntura de baja inflación ha motivado que el Banco Central continúe aplicando disminuciones en la Tasa de Política Monetaria. En abril la redujo en 50 puntos base y la ubicó en 4.00%, en mayo y junio realizó ajustes adicionales de 25 puntos base para situarla en 3.50%.

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 ha estructurado 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 3.34% y el de los últimos doce meses se ubica en 3.74%.

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 12.82 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 baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de doce meses alcanza un nivel de 0.26%. 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 0.27.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a ₡54,785 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense. El portafolio posee una vida media de 97 días, sin considerar el efectivo y el plazo de permanencia promedio es de 39 días.

## 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:**

\$ 1.2511979746 (al 30 de junio 2015.)

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

110,923,988.13

**Fecha de inicio de operaciones:**

23 de setiembre del 2002

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

**Tipo de Fondo:**

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

**Custodio de Valores:**

Banco Nacional de Costa Rica.

**Calificadora de riesgo:**

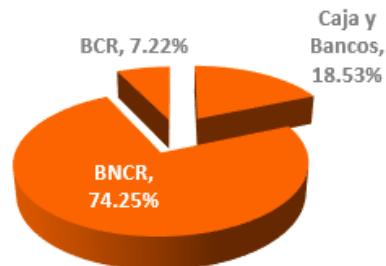
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

**Calificación de riesgo:**

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

## Estructura del Portafolio

### BN DinerFondo Dólares 30 de junio 2015



#### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	25,721,643.27	18.53%	8.29%
BNCR	103,063,200.00	74.25%	81.96%
BCR	10,017,300.00	7.22%	9.75%
Total	138,802,143.27	100.00%	100.00%

#### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	25,721,643.27	18.53%	8.29%
cdp\$	113,080,500.00	81.47%	91.71%
Total	138,802,143.27	100.00%	100.00%

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

## Comisiones

Comisión de Administración	0.65%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	0.66%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.00%
<b>Total</b>	<b>0.66%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

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

## Riesgos

	AI 31/03/15	AI 30/06/15	Promedio de la Industria 30/06/15
Duración	0,25	0,27	0,18
Duración modificada	0,25	0,27	0,18
Desviación estándar*	0,13%	0,10%	0,07%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,15%
Plazo de permanencia*	0,17	0,18	0,19
Coeficiente de liquidez*	6,72%	6,83%	N/A

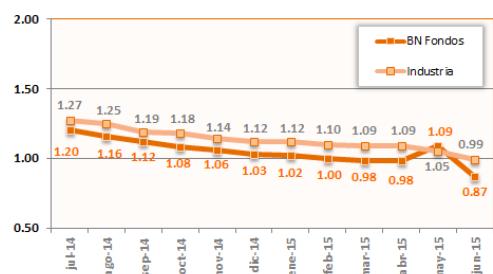
## Rendimientos

	AI 30 junio del 2015	Promedio de la Industria al 30/06/15
Últimos 30 días	0.60%	0.81%
Últimos 30 días no anualizado	0.05%	0.07%
Últimos 12 meses	0.87%	0.99%

\* Datos últimos 365 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, 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 del mes junio 2015."

## Informe de la Administración

En el mercado bursátil la demanda de bonos denominados en dólares se ha fortalecido por la abundancia de moneda extranjera disponible en la economía. Durante el primer semestre, el crédito interno otorgado por el sistema bancario ha crecido 1.50%, que se compara con un crecimiento de 6.50% en el primer semestre del año anterior. Esta situación genera que los bancos comerciales tengan una menor necesidad de captación y por lo tanto ofrecen una tasa de interés menor en sus instrumentos de captación.

El rendimiento de los últimos 30 días de BN DinerFondo Dólares se ubica en 0.60% y el rendimiento de los últimos doce meses se ubica en 0.87%. El principal objetivo del BN 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 10.77 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del BN DinerFondo Dólares, posee muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es de tan sólo 0.10%. 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 0.27.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$138.8 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 97 días sin

## 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:**

€ 1.0669030124 (al 30 de junio 2015.)

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

3,056,847.12

**Fecha de inicio de operaciones:**

9 de mayo del 2007

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

**Tipo de Fondo:**

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

**Custodio de Valores:**

Banco Nacional de Costa Rica.

**Calificadora de riesgo:**

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

**Calificación de riesgo:**

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

## BN DinerFondo Euros No diversificado

Informe Trimestral N°44 / Del 1º de Abril al 30 de junio del 2015

## Estructura del Portafolio

**BN DinerFondo Euros  
30 de junio 2015**



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	2,513,729.86	77.01%	77.03%
ACAF	250,352.50	7.67%	7.67%
BNP	250,075.00	7.66%	7.66%
INGNV	250,107.50	7.66%	7.64%
<b>Total</b>	<b>3,264,264.86</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	2,513,729.86	77.01%	77.03%
bca15	250,352.50	7.67%	7.67%
bnp15	250,075.00	7.66%	7.66%
bib15	250,107.50	7.66%	7.64%
<b>Total</b>	<b>3,264,264.86</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	0.05%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	0.06%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.00%
<b>Total</b>	<b>0.06%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

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

La situación en Europa ha estado influenciada por la crisis de deuda de Grecia que alcanzó un nivel de insostenibilidad. La situación obligó al gobierno griego a decretar una moratoria en los pagos de préstamos con el Fondo Monetario Internacional y establecer un control de capitales que impone a los bancos comerciales medidas estrictas sobre retiros diarios y transferencias internacionales.

Las tasas de interés en euros se mantienen en terreno negativo, por debajo del cero por ciento. El rendimiento de las Letras del Tesoro de Alemania de seis meses plazo, se ha mantenido negativo desde agosto del 2014 y por debajo de -0.20% desde marzo del 2015. Esta situación ha dificultado ubicar valores de corto plazo que brinden rendimientos al vencimiento positivos. De manera que para mantener el rendimiento de BN DinerFondo Euros por encima de cero, se ha recurrido a conservar los recursos del Fondo en depósitos en cuenta corriente con una tasa de interés positiva.

El rendimiento del BN DinerFondo Euros, es de 0.02% en los últimos 30 días y 0.06% en los últimos doce meses. Este Fondo es el único Fondo de Inversión de mercado de dinero, clasificado como abierto y denominado en Euros, registrado en el mercado costarricense.

Por otra parte, el Fondo muestra un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 3.97 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 BN DinerFondo Euros, posee una muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Euros es de 0.02%. 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 0.03. Con relación al riesgo de solvencia crediticia y al riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en efectivo y en emisores corporativos con calificación de riesgo A, este Fondo presenta un nivel muy bajo en estos tipos de riesgo.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a € 3.2 millones. Los activos se concentran en tres emisiones con una participación de 8% cada una; además, se mantiene un 77% en depósitos de cuenta corriente del Banco Nacional una tasa de interés favorable. La vida media del portafolio, sin considerar el efectivo es de 11 días. El plazo de permanencia es de 457 días, lo que refleja una elevada intención de permanencia de los inversionistas en un Fondo de mercado de dinero.

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 30 junio del 2015	Promedio de la Industria al 30/06/15
Últimos 30 días	0,02%	N/A
Últimos 30 días no anualizado	0,00%	N/A
Últimos 12 meses	0,06%	N/A

"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, 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 del mes de junio 2015."

## Estructura del Portafolio



## 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:**  
₡5.000.00 (cinco mil colones)

**Valor de la participación:**  
₡ 3.6372876904 (al 30 de junio 2015.)

**Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:**  
19,595,300,175.36

**Fecha de inicio de operaciones:**  
12 de enero del 2000

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

### Tipo de Fondo:

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

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

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

### Calificación de riesgo:

**scrAAf2.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

## Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	13,813,019,267.11	21.13%	27.69%
BCAC	3,503,680,000.00	5.36%	9.35%
BCIE	263,061,750.00	0.40%	1.90%
BNCR	15,279,207,220.00	23.37%	14.53%
BCR	5,155,528,220.00	7.89%	6.86%
BPDC	18,479,884,000.00	28.27%	27.25%
BLAFI	3,006,310,000.00	4.60%	1.61%
MUCAP	2,002,480,000.00	3.06%	3.23%
BCCR	2,713,257,000.00	4.15%	4.40%
BSJ	1,000,500,000.00	1.53%	0.00%
BPROM	150,705,000.00	0.23%	0.00%
Reporto	-	0.00%	2.69%
BANVI	-	0.00%	0.40%
Gobierno	-	0.00%	0.08%
<b>Total</b>	<b>65,367,632,457.11</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

## Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	13,813,019,267.11	21.13%	27.69%
cdp	40,802,450,000.00	62.42%	55.46%
bb15c	201,374,000.00	0.31%	0.33%
pbcrh	145,718,220.00	0.22%	0.23%
bca5c	1,002,010,000.00	1.53%	0.00%
bem	2,713,257,000.00	4.15%	4.40%
bncccc	266,747,220.00	0.41%	0.00%
cph	2,002,480,000.00	3.06%	3.23%
ci	4,006,810,000.00	6.13%	1.61%
bpa5c	150,705,000.00	0.23%	0.00%
pbcl3	263,061,750.00	0.40%	0.00%
tp	-	0.00%	0.08%
pbcl1	-	0.00%	1.90%
pbccl3	-	0.00%	1.81%
Reporto	-	0.00%	2.69%
bba5c	-	0.00%	0.16%
bha1c	-	0.00%	0.40%
<b>Total</b>	<b>65,367,632,457.11</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	1.50%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	1.51%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.02%
<b>Total</b>	<b>1.53%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

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

### Riesgos

Duración	Al 31/03/15	Al 30/06/15	Promedio de la Industria 30/06/15
	0,25	0,23	0,21
Duración modificada	0,25	0,23	0,21
Desviación estándar*	0,22%	0,28%	0,29%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,68%
Plazo de permanencia*	0,24	0,24	0,17
Coeficiente de liquidez*	5,61%	5,75%	N/A

\* Datos últimos 365 días

### Rendimientos

	Al 30 junio del 2015	Promedio de la Industria al 30/06/15
	Últimos 30 días	4.33%
Últimos 30 días no anualizado	0.36%	0.36%
Últimos 12 meses	4.49%	4.58%

"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, 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 del mes de junio 2015."

El índice de precios al consumidor registró una variación interanual de 1.02% y se ubicó por debajo del rango meta establecido por el Banco Central en el Programa Macroeconómico. Esta coyuntura de baja inflación es propicia para aplicar una política monetaria expansiva. Así, en abril el Banco Central redujo la Tasa de Política Monetaria en 50 puntos base y la ubicó en 4.00% y en los meses de mayo y junio aplicó ajustes adicionales de 25 puntos base y la situó en 3.50%.

Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos 30 días del BN SuperFondo Colones se ubica en 4.33% y supera al promedio de la industria. El rendimiento de los últimos doce meses se ubica en 4.49%. El principal objetivo del BN SuperFondo Colones es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se ha estructurado un portafolio de inversión mixto que se concentra en 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 14.61 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 la cartera de inversiones de BN SuperFondo Colones posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es de 0.28%. 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 0.23.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a ₡65,367 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 62% en valores del sector público costarricense y un 38% distribuido en emisores del sector financiero privado. El portafolio posee una vida media de 83 días, sin considerar el efectivo y el plazo de permanencia promedio es de 86 días.

## Características del Fondo

**Objetivo del Fondo:**

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

**Inversión mínima de apertura:**  
\$20 (veinte dólares)

**Valor de la participación:**  
₡ 1.4163911463 (al 30 de junio 2015.)

**Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:**  
16,459,832.85

**Fecha de inicio de operaciones:**  
17 de enero del 2000

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

**Tipo de Fondo:**

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

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

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

**Calificación de riesgo:**

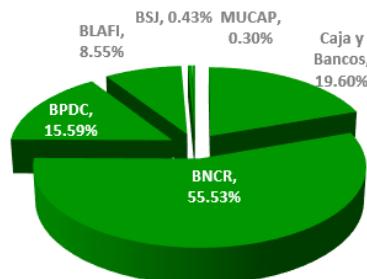
**scrAAf3.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

## BN SuperFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°44 / Del 1º de Abril al 30 de junio del 2015

## Estructura del Portafolio

### BN SuperFondo Dólares 30 de junio 2015



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	4,590,639.44	19.60%	18.78%
BNCR	13,007,020.00	55.53%	52.87%
BPDC	3,652,622.00	15.59%	19.27%
BLAFI	2,002,200.00	8.55%	0.00%
BSJ	100,819.00	0.43%	0.00%
MUCAP	70,110.60	0.30%	0.00%
BCAC	-	0.00%	1.52%
BASOL	-	0.00%	7.55%
<b>Total</b>	<b>23,423,411.04</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	4,590,639.44	19.60%	18.78%
cdp\$	16,008,510.00	68.34%	79.30%
bp15\$	500,760.00	2.14%	0.00%
bpw1\$	150,372.00	0.64%	0.00%
bsjb\$	100,819.00	0.43%	0.00%
ci\$	2,002,200.00	8.55%	0.00%
cph\$	70,110.60	0.30%	0.00%
bb15\$	-	0.00%	0.40%
bcb3\$	-	0.00%	1.52%
<b>Total</b>	<b>23,423,411.04</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	0.65%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	0.66%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.02%
<b>Total</b>	<b>0.68%</b>

(1)\* Se calcula:

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

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

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

### Riesgos

Duración	AI 31/03/15	AI 30/06/15	Promedio de la Industria 30/06/15
	0,23	0,21	0,20
Duración modificada	0,23	0,21	0,19
Desviación estándar*	0,15%	0,10%	0,07%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,43%
Plazo de permanencia*	0,35	0,33	0,23
Coeficiente de liquidez*	4,73%	5,43%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	AI 30 junio del 2015	Promedio de la Industria al 30/06/15
Últimos 30 días	1.25%	0.91%
Últimos 30 días no anualizado	0.10%	0.08%
Últimos 12 meses	1.09%	1.12%

"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, 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 del mes de junio 2015."

## 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:**

\$20 (veinte dólares)

**Valor de la participación:**

₡ 1.0190955378 (al 30 de junio 2015.)

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

75,942,593.38

**Fecha de inicio de operaciones:**

17 de enero del 2000

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

**Tipo de Fondo:**

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

**Custodio de Valores:**

Banco Nacional de Costa Rica.

**Calificadora de riesgo:**

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

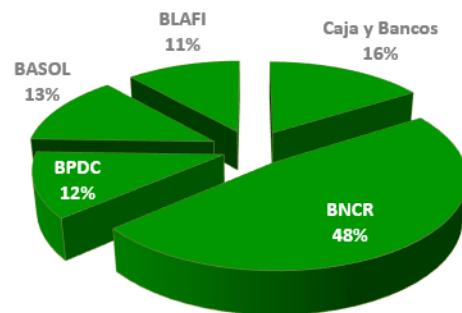
**Calificación de riesgo:**

**scrAAf3.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

## Estructura del Portafolio

### BN SuperFondo Dólares Plus

30 de junio 2015



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	12,464,512.89	16.05%	24.18%
BNCR	37,020,360.00	47.67%	40.89%
BPDC	9,153,418.00	11.79%	19.35%
BASOL	10,008,510.00	12.89%	6.38%
BLAFI	9,011,010.00	11.60%	5.11%
REPORTO	-	0.00%	4.09%
BCR	-	0.00%	0.00%
<b>Total</b>	<b>77,657,810.89</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	12,464,512.89	16.05%	24.18%
bp15\$	150,228.00	0.19%	0.19%
cdp\$	56,032,060.00	72.15%	66.43%
ci\$	9,011,010.00	11.60%	5.11%
2 RECOM recom	-	0.00%	4.09%
<b>Total</b>	<b>77,657,810.89</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Comisiones

Comisión de Administración	0.50%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	0.51%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.00%
<b>Total</b>	<b>0.51%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

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

## Riesgos

Duración	AI 31/03/15	AI 30/06/15	Promedio de la Industria 30/06/15
	0,22	0,22	0,20
Duración modificada	0,22	0,22	0,19
Desviación estándar*	0,02%	0,04%	0,07%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,43%
Plazo de permanencia*	0,27	0,26	0,23
Coeficiente de liquidez*	4,50%	4,50%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

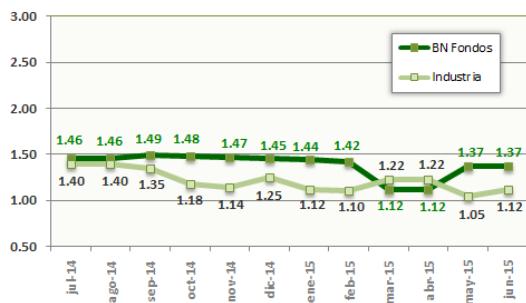
## Rendimientos

	AI 30 junio del 2015	Promedio de la Industria al 30/06/15
	Últimos 30 días	0.91%
Últimos 30 días no anualizado	0.11%	0.08%
Últimos 12 meses	1.37%	1.12%

"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, 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 del mes de junio 2015."

## Informe de la Administración

La estabilidad en el tipo de cambio del Colón con respecto al Dólar se fundamenta que el país registra un menor déficit en la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos. La mejora en los términos de intercambio y un mayor superávit en servicios son las principales causas de esa mejoría. En este contexto de estabilidad, el Banco Central no se ha visto obligado a intervenir activamente con operaciones en el mercado cambiario.

Bajo este escenario, el rendimiento del BN SuperFondo Dólares Plus se ubicó en 1.33% en los últimos 30 días y el de los últimos doce meses en 1.37%. El rendimiento de los últimos doce meses superó en 41 puntos base el promedio de la industria de Fondos de Mercado de Dinero. El principal objetivo de BN SuperFondo Dólares Plus, 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 37.56 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 muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN SuperFondo Dólares Plus se ubica en 0.04%. 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 valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$77.7 millones, de los cuales un 64% se encuentra invertido en emisores del sector público y un 36% en emisores del sector financiero privado. La vida media del portafolio, medida por su duración, es 79 días sin considerar el efectivo.

## 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:**

₡ 1.3542987396 (al 30 de junio 2015.)

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

63,180,104,310.35

**Fecha de inicio de operaciones:**

15 de mayo del 2009

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

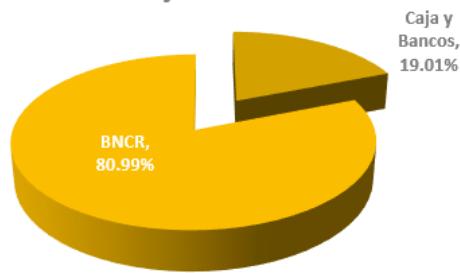
### Calificación de riesgo:

**scrAA+f2.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

## Estructura del Portafolio

### BN FonDepósito Colones

30 de junio 2015



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	16,454,266,921.10	19.01%	13.65%
BNCR	70,113,849,150.00	80.99%	86.35%
<b>Total</b>	<b>86,568,116,071.10</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	16,454,266,921.10	19.01%	13.65%
cdp-BNCR	70,113,849,150.00	80.99%	86.35%
<b>Total</b>	<b>86,568,116,071.10</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Comisiones

Comisión de Administración	2.05%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	2.06%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.00%
<b>Total</b>	<b>2.06%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

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

## Informe de la Administración

La coyuntura de baja inflación ha motivado que el Banco Central continúe aplicando disminuciones en la Tasa de Política Monetaria. En abril la redujo en 50 puntos base y la ubicó en 4.00%, en mayo y junio realizó ajustes adicionales de 25 puntos base para situarla en 3.50%. Los movimientos de la TPM tienen un efecto traspaso sobre las tasas de interés del mercado, normalmente este efecto traspaso es incompleto, es decir es menor a 1. En Costa Rica se estima que la magnitud de transmisión sobre la Tasa Básica Pasiva es de 0.92 y que la velocidad de transmisión es de siete meses. De manera que es de esperar que en enero del 2016 se observe el efecto pleno de la política monetaria expansiva aplicada por el Banco Central.

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 FonDepósito Colones se ubica en 3.31% y el rendimiento de los últimos doce meses se ubica en 3.65%.

Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 13.98 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 moderada. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es 0.24%. 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 0.23.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a ¢86,568 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. El portafolio posee una vida media de 83 días, sin considerar el efectivo.

## Riesgos

Duración	AI 31/03/15	AI 30/06/15	Promedio de la Industria 30/06/15
	0,21	0,23	0,22
Duración modificada	0,21	0,23	0,22
Desviación estándar*	0,16%	0,24%	0,31%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	1,07%
Plazo de permanencia*	0,34	0,31	0,15
Coeficiente de liquidez*	2.30%	2.93%	N/A

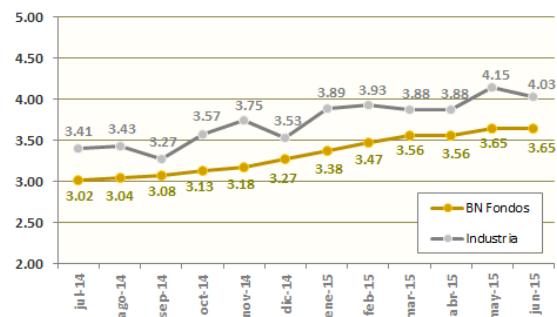
\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	AI 30 junio del 2015	Promedio de la Industria al 30/06/15
Últimos 30 días	3.31%	3.70%
Últimos 30 días no anualizado	0.28%	0.31%
Últimos 12 meses	3.65%	4.03%

## 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, 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 del mes de junio 2015."

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

**Inversión mínima de apertura:**

\$500.00 (quinientos dólares)

**Valor de la participación:**

\$ 1.0591425655 (al 30 de junio 2015.)

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

67,231,642.40

**Fecha de inicio de operaciones:**

16 de junio del 2009

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

**ScrAA+f2.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

## BN FonDepósito Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°44 / Del 1º de Abril al 30 de junio del 2015

## Estructura del Portafolio

### BN FonDepósito Dólares

30 de junio 2015



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	7,347,947.38	10.29%	9.28%
cdp-BNCR	64,040,220.00	89.71%	90.72%
<b>Total</b>	<b>71,388,167.38</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	7,347,947.38	10.29%	9.28%
cdp\$-BNCR	64,040,220.00	89.71%	90.72%
<b>Total</b>	<b>71,388,167.38</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Comisiones

Comisión de Administración	0.65%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	0.66%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.00%
<b>Total</b>	<b>0.66%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

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

## Informe de la Administración

Durante el primer semestre, el crédito interno otorgado por el sistema bancario ha crecido 1.50%, una tasa de crecimiento inferior al 6.50% registrado en el primer semestre del año pasado. Este contexto propicia que los bancos comerciales disminuyan la tasa de interés que ofrecen en los depósitos a plazo, ya que enfrentan una menor necesidad de captación.

El BN FonDepósito Dólares, posee una política de inversión que se orienta exclusivamente en instrumentos emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. En esta coyuntura el rendimiento del BN FonDepósito Dólares se ubica en 0.80% en los últimos 30 días y 0.93% los últimos doce meses.

El principal objetivo del BN 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 11.67 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del BN FonDepósito Dólares posee muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN FonDepósito Dólares es de tan sólo 0.09%. 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 valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$71.4 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 y sin considerar el efectivo, es de 79 días. El plazo de permanencia en el Fondo es de 129 días.

## Riesgos

	AI 31/03/15	AI 30/06/15	Promedio de la Industria 30/06/15
Duración	0,21	0,22	0,18
Duración modificada	0,21	0,22	0,18
Desviación estándar*	0,12%	0,09%	0,07%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,15%
Plazo de permanencia*	0,35	0,36	0,19
Coeficiente de liquidez*	4,17%	4,22%	N/A

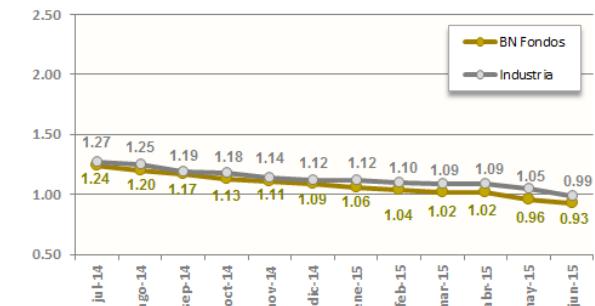
\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	AI 30 junio del 2015	Promedio de la Industria al 30/06/15
Últimos 30 días	0.80%	0.81%
Últimos 30 días no anualizado	0.07%	0.07%
Últimos 12 meses	0.93%	0.99%

## 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, 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 del mes de junio 2015."

## 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 desean 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 físicas y jurídicas es de ₡5.000,00 (cinco mil colones)

### Valor de la participación:

₡ 3.0897859239 (al 30 de junio 2015.)

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

1,927,717,958.92

**Fecha de inicio de operaciones:**

17 de Febrero del 2000

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

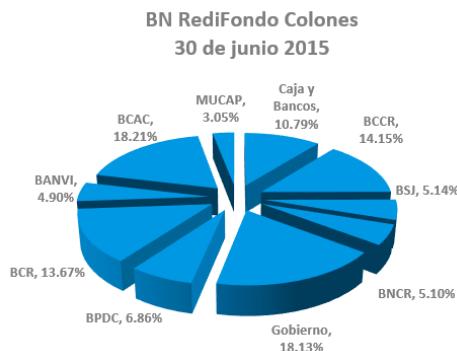
### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	635,656,657.35	10.79%	20.01%
BCCR	833,277,040.00	14.15%	13.52%
BNCR	300,627,000.00	5.10%	7.43%
BSJ	302,808,000.00	5.14%	7.44%
Gobierno	1,067,571,042.50	18.13%	21.39%
BPDC	404,065,500.00	6.86%	9.41%
BCR	805,130,000.00	13.67%	7.42%
BANVI	288,547,200.00	4.90%	10.86%
BCAC	1,072,669,520.00	18.21%	0.00%
MUCAP	179,390,750.00	3.05%	0.00%
BPROM	-	0.00%	2.52%
<b>Total</b>	<b>5,889,742,709.85</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	635,656,657.35	10.79%	20.01%
bbksj	302,808,000.00	5.14%	7.44%
bcj5c	302,430,000.00	5.13%	7.42%
bem	363,650,000.00	6.17%	3.76%
bnc3a	300,627,000.00	5.10%	7.43%
bemv	469,627,040.00	7.97%	9.75%
phc1c	288,547,200.00	4.90%	7.14%
bpv7c	250,800,000.00	4.26%	4.46%
tp	1,067,571,042.50	18.13%	21.39%
bbc4	501,515,000.00	8.52%	0.00%
bbc7	100,728,000.00	1.71%	0.00%
bbc8	470,426,520.00	7.99%	0.00%
bcg1	179,390,750.00	3.05%	0.00%
bcj10	502,700,000.00	8.54%	0.00%
bpv6c	153,265,500.00	2.60%	0.00%
bpa5c	-	0.00%	2.52%
bha1c	-	0.00%	3.72%
bpv7c	-	0.00%	4.95%
<b>Total</b>	<b>5,889,742,709.85</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Comisiones

Comisión de Administración	1.00%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	1.01%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.12%
<b>Total</b>	<b>1.13%</b>

(1)\* Se calcula:

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

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

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

## Riesgos

Duración	AI 31/03/15	AI 30/06/15	Promedio de la Industria 30/06/15
	1,30	1,44	1,56
Duración modificada	1,26	1,40	1,28
Desviación estándar*	0,28%	0,60%	1,06%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,07%
Plazo de permanencia*	1,30	1,72	2.39
Coeficiente de liquidez*	1,87%	1,77%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	AI 30 junio del 2015	Promedio de la Industria al 30/06/15
	Últimos 30 días	11.64%
Últimos 30 días no anualizado	0.97%	0.88%
Últimos 12 meses	7.23%	6.95%

## 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, 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 del mes de junio 2015."

## Informe de la Administración

Durante el segundo trimestre el Banco Central disminuyó la Tasa de Política Monetaria en 100 puntos base para ubicarla en 3.50%. El objetivo de esta política es aumentar la cantidad de dinero en circulación e incentivar una mayor demanda agregada. Los movimientos de la TPM tienen un efecto traspaso sobre las tasas de interés del mercado. Así, durante el primer semestre se ha registrado una reducción en los rendimientos al vencimiento de los bonos en colones. Esto tiene implícito un aumento en los precios de negociación de los bonos y por lo tanto conduce a ganancias por valoración en los portafolios de los Fondos de Inversión de Ingreso como BN RediFondo Colones.

En este entorno, el rendimiento anualizado de BN RediFondo Colones se ubicó en 11.64% en los últimos 30 días y en 7.23% los últimos doce meses. El rendimiento de los últimos doce meses de BN RediFondo Colones supera al promedio de la industria de Fondos de Ingreso, que se ubicó en 6.95%. Durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un crédito de ₡6,025 mensuales.

El principal objetivo del 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 9.56 unidades de rendimiento.

En otro orden, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de títulos valores del BN RediFondo Colones posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es 0.60% y se ubica en una posición muy estable en comparación al promedio de la industria de Fondos de Ingreso. La exposición al riesgo por la variación de las tasas de interés que podrían experimentar los valores de deuda, medida por la duración modificada del portafolio, es de 1.40.

El valor de los activos administrados por el Fondo es de ₡5,889 millones, que se encuentran invertidos en un 80% en valores del sector público costarricense y en un 20% en valores emitidos por emisores del sector privado. La vida media del portafolio es de 518 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

**Inversión mínima de apertura:**

\$20 (veinte dólares)

**Valor de la participación:**

\$ 1.3752200315 (al 30 de junio 2015.)

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

6,062,920.55

**Fecha de inicio de operaciones:**

3 de marzo del 2003

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

**Tipo de Fondo:**

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

**Custodio de Valores:**

Banco Nacional de Costa Rica.

**Calificadora de riesgo:**

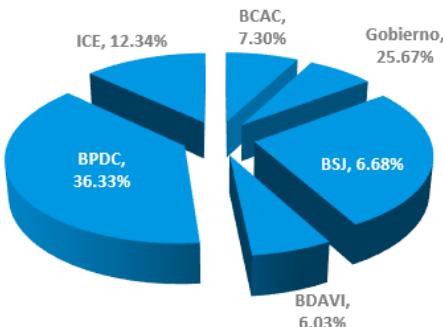
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

**Calificación de riesgo:**

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

## Estructura del Portafolio

### BN RediFondo Dólares 30 de junio 2015



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
BCAC	605,016.00	7.30%	12.00%
BSJ	553,420.50	6.68%	2.83%
Gobierno	2,128,137.50	25.67%	22.51%
BDAVI	500,010.00	6.03%	7.00%
BPDC	3,012,095.00	36.33%	41.26%
ICE	1,023,370.00	12.34%	14.39%
Caja y Bancos	467,834.10	5.64%	0.00%
<b>Total</b>	<b>8,289,883.10</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	467,834.10	5.64%	12.00%
bde1\$	500,010.00	6.03%	7.00%
bpw2\$	704,466.00	8.50%	9.89%
bsjb\$	151,228.50	1.82%	2.83%
bb16\$	501,110.00	6.04%	6.01%
tp\$	2,128,137.50	25.67%	22.51%
bic2\$	1,023,370.00	12.34%	14.39%
b\$f11	605,016.00	7.30%	0.00%
pbw4\$	406,568.00	4.90%	0.00%
bpy1\$	699,979.00	8.44%	0.00%
bpy2\$	699,972.00	8.44%	0.00%
bbbi\$	402,192.00	4.85%	0.00%
bpw1\$	-	0.00%	4.92%
bp15\$	-	0.00%	14.12%
bb15\$	-	0.00%	6.32%
<b>Total</b>	<b>8,289,883.10</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Comisiones

Comisión de Administración	0.75%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	0.76%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.02%
<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: Calificadora

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

## Informe de la Administración

El Banco Central ejecuta un programa de compra de Reservas Monetarias Internacionales por US\$800 millones entre 2015 y 2016. Esta medida permite contrarrestar las presiones a la baja en el tipo de cambio generadas por la abundancia de divisas en el país. Por otro lado el uso de los US\$1.000 de la captación de eurobonos por parte del gobierno, le permite al Banco Central programar las intervenciones de forma tal que se reduzca la volatilidad en el precio de la divisa.

Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos 30 días del BN RediFondo Dólares se ubicó en 3.95% y supera en 237 puntos base el rendimiento promedio de la industria que se encuentra en 1.58%. El rendimiento de los últimos doce meses registra un valor de 2.12%.

El principal objetivo del 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 16.58 unidades de rendimiento.

En materia de riesgo, los indicadores muestran que la cartera de inversiones del BN RediFondo Dólares posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN RediFondo Dólares es 0.15% y se ubica en una posición muy estable con relación a la industria de Fondos de Ingreso. 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 1.85.

El valor de los activos administrados por el Fondo es de \$8.3 millones, que se encuentran invertidos en un 39% en valores del sector público costarricense y un 61% en valores de emisores del sector privado. La cartera de valores del Fondo posee una vida media de 666 días.

## Riesgos

	AI 31/03/15	AI 30/06/15	Promedio de la Industria 30/06/15
Duración	1,28	1,85	2,39
Duración modificada	1,27	1,82	2,34
Desviación estándar*	0,14%	0,15%	0,50%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,04%
Plazo de permanencia*	2,77	3,03	2,86
Coeficiente de liquidez*	1.54%	1.47%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	AI 30 junio del 2015	Promedio de la Industria al 30/06/15
Últimos 30 días	3.95%	1.58%
Últimos 30 días no anualizado	0.33%	0.13%
Últimos 12 meses	2.12%	2.41%

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)

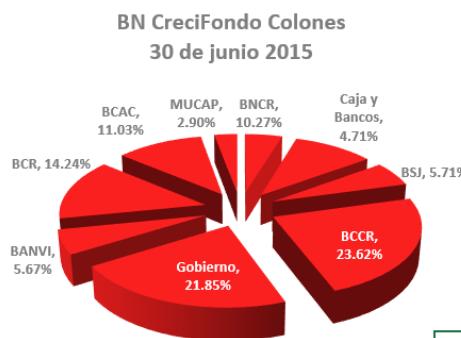


Fuente : Elaboración propia con datos obtenidos del informe quincenal de Fondos de Inversión de SUGEVAL

"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, 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 del mes de junio 2015"

## Estructura del Portafolio



## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

₡ 4.3219511541 (al 30 de junio 2015.)

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

413,787,887.48

### Fecha de inicio de operaciones:

13 de julio del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	83,147,046.13	4.71%	1.80%
BNCR	181,489,000.00	10.27%	8.02%
BSJ	100,936,000.00	5.71%	8.04%
BCCR	417,286,700.00	23.62%	23.14%
Gobierno	386,002,900.00	21.85%	28.95%
BANVI	100,190,000.00	5.67%	8.03%
BCR	251,620,000.00	14.24%	8.01%
BCAC	194,794,720.00	11.03%	0.00%
MUCAP	51,254,500.00	2.90%	0.00%
BPROM	-	0.00%	4.07%
BPDC	-	0.00%	9.95%
<b>Total</b>	<b>1,766,720,866.13</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	83,147,046.13	4.71%	1.80%
bbksj	100,936,000.00	5.71%	8.04%
bcj5c	100,810,000.00	5.71%	8.01%
bem	207,701,880.00	11.76%	8.15%
bemv	209,584,820.00	11.86%	15.00%
bnc3a	100,209,000.00	5.67%	8.02%
phc1c	100,190,000.00	5.67%	8.03%
tp	335,404,900.00	18.98%	24.89%
tptba	50,598,000.00	2.86%	4.05%
bbcf4	100,303,000.00	5.68%	0.00%
bbcf8	94,491,720.00	5.35%	0.00%
bbnc5	81,280,000.00	4.60%	0.00%
bcg1	51,254,500.00	2.90%	0.00%
bcj10	150,810,000.00	8.54%	0.00%
bpt7c	-	0.00%	5.94%
bpa5c	-	0.00%	4.07%
bpv7c	-	0.00%	4.01%
<b>Total</b>	<b>1,766,720,866.13</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	1.00%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	1.01%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.08%
<b>Total</b>	<b>1.09%</b>

(1)\* Se calcula:

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

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

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

### Riesgos

	AI 31/03/15	AI 30/06/15	Promedio de la Industria 30/06/15
Duración	1,34	1,56	1,64
Duración modificada	1,29	1,52	1,57
Desviación estándar*	0,33%	0,69%	0,91%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,14%
Plazo de permanencia*	1,89	2,58	2.52
Coeficiente de liquidez*	1,42%	1,91%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	AI 30 junio del 2015	Promedio de la Industria al 30/06/15
Últimos 30 días	11.27%	11.48%
Últimos 30 días no anualizado	0.94%	0.96%
Últimos 12 meses	7.43%	9.51%

### 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, 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 del mes de junio 2015."

Al mes de junio la inflación interanual alcanzó un valor de 1.02%. Bajo estas circunstancias el Banco Central encuentra condiciones favorables para aplicar una política monetaria expansiva que permita estimular el crecimiento económico. Así, en el segundo trimestre ha establecido tres disminuciones en la Tasa de Política Monetaria para situarla en 3.50%. La disminución en las tasas de interés de mercado tiene implícito un aumento en los precios de los bonos, lo que conduce a ganancias por valoración en los portafolios de los Fondos de Inversión de Crecimiento, como es el caso de BN CreciFondo Colones.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Colones se ubica en 11.27% los últimos 30 días y 7.43% para los últimos doce meses. Con este resultado, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo, se generó un rédito de ₡6,191 mensuales.

El principal objetivo de BN CreciFondo Colones, es incrementar en forma constante, a través de varios períodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto que en su mayoría se conforma de instrumentos de mediano y largo plazo y que, por su naturaleza, valoran a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo esta situación, se registra un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 8.47 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Colones posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es de 0.69%. 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 1.52.

El valor de los activos administrados asciende a ₡1,766 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 86% en valores del sector público costarricense y un 14% en valores de emisores del sector privado. El portafolio posee una vida media de 562 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

₡ 1.6271225916 (al 30 de junio 2015.)

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

1,133,365.08

### Fecha de inicio de operaciones:

7 de junio del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

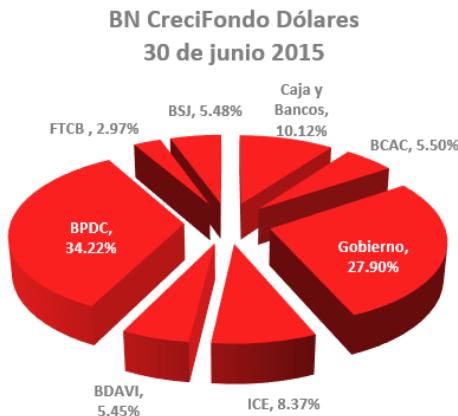
### Calificación de riesgo:

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

## BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°44 / Del 1° de Abril al 30 de junio del 2015

## Estructura del Portafolio



### Caja y Bancos

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	185,601.84	10.12%	12.27%
BCAC	100,836.00	5.50%	3.38%
Gobierno	511,633.00	27.90%	18.80%
ICE	153,505.50	8.37%	10.36%
BDAVI	100,002.00	5.45%	6.72%
BPDC	627,560.00	34.22%	28.71%
FTCB	54,383.30	2.97%	9.38%
BSJ	100,548.00	5.48%	-
FTPB	-	0.00%	10.38%
<b>Total</b>	<b>1,834,069.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2015	% CARTERA al 30/06/2015	% CARTERA al 31/03/2015
Caja y Bancos	185,601.84	10.12%	12.27%
tp\$	511,633.00	27.90%	18.80%
bde1\$	100,002.00	5.45%	6.72%
bft15	54,383.30	2.97%	9.38%
bic2\$	153,505.50	8.37%	10.36%
bb16\$	75,166.50	4.10%	5.03%
bpw1\$	50,124.00	2.73%	10.12%
bpw2\$	100,638.00	5.49%	6.78%
b\$f11	100,836.00	5.50%	0.00%
bbb1\$	100,548.00	5.48%	0.00%
bpw4\$	101,642.00	5.54%	0.00%
bpy1\$	149,995.50	8.18%	0.00%
bpy2\$	149,994.00	8.18%	0.00%
bcb3\$	-	0.00%	3.38%
bp15\$	-	0.00%	6.78%
ph15b	-	0.00%	10.38%
<b>Total</b>	<b>1,834,069.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Comisiones

Comisión de Administración	0.75%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	0.76%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.08%
<b>Total</b>	<b>0.84%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

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

## Riesgos

Duración	AI 31/03/15	AI 30/06/15	Promedio de la Industria 30/06/15
	1,14	1,94	3,95
Duración modificada	1,13	1,91	4,33
Desviación estándar*	0,21%	0,13%	0,91%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,13%
Plazo de permanencia*	3,56	6,06	4,59
Coeficiente de liquidez*	2,83%	2,50%	N/A

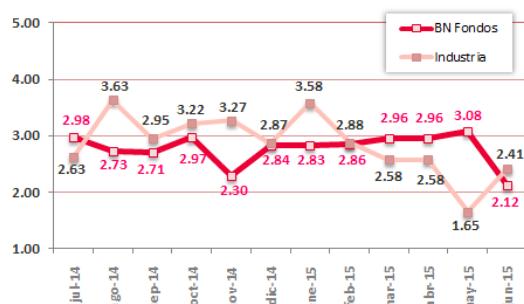
\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	AI 30 junio del 2015	Promedio de la Industria al 30/06/15
	Últimos 30 días	3.54%
Últimos 30 días no anualizado	0.30%	-0.66%
Últimos 12 meses	2.43%	0.40%

## 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, 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 del mes de junio 2015.."

## Informe de la Administración

En el primer trimestre se implementó una estrategia de alargar la duración del portafolio de BN CreciFondo Dólares mediante la sustitución de emisiones con vencimiento en 2015 por emisiones con vencimiento de 2016 a 2018. Esta estrategia se reforzó durante el segundo trimestre y se alargó un poco más la duración incluyendo valores con vencimiento al 2019.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Dólares, se ubicó en 3.54% en los últimos 30 días y supera en 1,149 puntos base el rendimiento promedio de la industria, que se ubica en menos 7.97%. El rendimiento de los últimos doce meses se ha ubicado en 2.43% y supera el promedio de la industria en 203 puntos base.

El principal objetivo de BN CreciFondo Dólares es incrementar a través de varios períodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Con el fin de lograr este objetivo, se estructuró una cartera de títulos que combina inversión en activos del sector público y valores del sector privado; de corto y mediano plazo, que aportan valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. Esta situación se refleja en el RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 21.20 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del BN CreciFondo Dólares posee una desviación estándar del rendimiento de 0.13%; lo que lo ubica en una posición muy estable con relación a la industria de Fondos de Crecimiento. 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 1.91.

El valor de los activos administrados asciende a \$1.8 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 48% en valores del sector público y un 52% en valores de emisores del sector privado. El portafolio posee una vida media de 698 días.

## BN FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°44 / Del 1° de Abril al 30 de junio del 2015

### Características del Fondo

#### Objetivo del Fondo:

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

#### Tipo de Fondo:

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

#### Fecha de inicio de operaciones:

14 de marzo del 2002

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

Dólares Estadounidenses

#### Inversión mínima de apertura:

US \$10,000.00

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

#### Fecha última negociación en mercado secundario: 23 de agosto del 2010

#### Fecha de vencimiento:

31 de marzo del 2031

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

#### Valor de la participación a la fecha de corte: \$573.95

#### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica

#### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

#### Calificación de riesgo:

scr AAf1

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

### Composición de los activos



### Riesgos

	Al 31/03/15	Al 30/06/15		
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
Coeficiente de endeudamiento	0,002	N/A	0,002	N/A
Desviación estándar 12 meses	0,30%	N/A	0,21%	N/A
Porcentaje de ocupación	N/A	N/A	N/A	N/A
Porcentaje arrendatarios con más de un mes de atraso	N/A	N/A	N/A	N/A

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Rendimientos

		FHipo al 30/06/15	Promedio de la Industria al 30/06/15
Últimos 12 meses	Líquido	2,15%	N/A
	Total	2,15%	N/A
Últimos 30 días	Líquido	2,52%	N/A
	Total	2,52%	N/A

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

### FONDO DE INVERSIÓN DE TITULARIZACIÓN HIPOTECARIA FHipo

#### Detalle Pagos de Principal Al 30 de junio del 2015

Fecha	Valor Contable de Participación (ValPar)	Pagos de principal acumulados por participación
-	<b>\$10,000.00</b>	-
dic-02	\$10,217.87	\$697.98
dic-03	\$10,283.07	\$1,332.52
dic-04	\$10,203.99	\$2,411.05
dic-05	\$6,971.74	\$3,178.01
dic-06	\$5,593.93	\$4,792.88
dic-07	\$4,703.12	\$5,700.85
dic-08	\$3,026.20	\$7,055.29
dic-09	\$2,519.90	\$7,552.32
dic-10	\$1,879.91	\$8,640.09
dic-11	\$1,013.67	\$9,019.51
dic-12	\$926.40	\$9,105.21
dic-13	\$833.10	\$9,199.56
dic-14	\$623.62	\$9,407.58
jun-15	\$573.95	\$ 9,451.03

"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, 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 del mes de junio 2015."

### Informe de Gestión

Al 30 de junio del 2015 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$509.90 mil.

A la fecha de corte se cuenta con 4 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$394.32 mil, que representan un 28.19% 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 74.41% del activo total.

### Ingresos y Gastos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el segundo trimestre del año 2015 por US\$5,533.15. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$1,974.44, dando como resultado una utilidad neta de US\$3,286.60.

### Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el segundo trimestre del año 2015 es de 2.60%, con una utilidad por participación de US\$3.71. El rendimiento del trimestre anterior fue de 2.86% y el rendimiento del mes de junio 2015 fue de 2.52%. Las 4 hipotecas que integran el Fondo mantienen una tasa variable (LIBOR + 5 puntos porcentuales), de acuerdo a lo estipulado en los contratos de hipoteca. La tasa LIBOR al 1º de junio fue de 0.42365%.

### Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.21%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de junio del 2015, el cual se mantiene bajo y es consistente con el tipo de Fondo de Inversión. La morosidad o retraso de la cartera hipotecaria a la fecha de corte es de 35.46%, debido a una cuota pendiente, cuyo pago correspondía, al 1º de mayo que aún se encuentra pendiente, la cual es por un monto total de US\$2,937.59. 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. El saldo al 30 de junio del 2015 del fideicomiso de garantía dispuesto como mejorador crediticio es por la suma de US\$ 223,590.01. Este fideicomiso de recompra fue creado con el propósito de mitigar el riesgo de incumplimiento de los mejoradores, de forma tal que pueda aplicarlos oportunamente en caso de ser necesarios, donde figura como fideicomitente la sociedad Pacific Coast Mortgage Company, S.A. Para ello, se comunica por escrito al deudor del atraso de su operación con copia a los representantes de Los Sueños al cumplir 30 días de morosidad, si esta se mantiene y cumple 60 días de atraso se realiza el trámite para hacer efectiva la garantía que se mantiene con esa empresa.

### 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:

## De su interés

### Hechos Relevantes

Estimado inversionista:

A continuación se presenta una lista de Hechos Relevantes relacionados con nuestros Fondos de Inversión, que fueron publicados durante el 2do trimestre del 2015.

Para mayor detalle estos Hechos Relevantes se pueden consultar en:

<http://www.sugeval.fi.cr/participantesyproductos/Paginas/InfoFinanciera/HechosRelevantes.aspx>

Referencia	Fecha	Asunto
GG-082-15	09/04/2015	Pago de beneficios y del principal, correspondiente al I trimestre 2015, del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares, FHIPO.
GG-085-15	14/04/2015	Presentación de información periódica del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares, FHIPO, correspondiente a Marzo 2015.
GG-096-15	24/04/2015	Presentación de reporte de composición de cartera de inversionistas correspondiente a la primera quincena de abril del 2015.
GG-099-15	29/04/2015	Nombramiento de miembro de Junta Directiva de BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
GG-106-15	08/05/2015	Cambio en la comisión de administración del Fondo de Inversión BN DinerFondo Euros No Diversificado.
SCR-101482015	08/05/2015	Calificación de Riesgo del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares FHIPO, administrado por BN Fondos, con corte al 31 de diciembre de 2014.
GG-124-15	02/06/2015	Modificación al Capital Social suscrito y pagado de BN Fondos y declaración de dividendos a favor del Banco Nacional de Costa Rica.
SCR-101872015	05/06/2015	Calificación de Riesgo de los Fondos de Inversión Financieros administrados por BN Fondos, con corte al 31 de marzo de 2015.
GG-137-15	23/06/2015	Actualización del Pacto Constitutivo, debido a la Modificación al Capital Social suscrito y pagado de BN Fondos.

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

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

# Algunos conceptos a considerar

## Duración:

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

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

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

Así, al analizar dos Fondos de inversión de características similares, uno con una duración de 2,5 años y el otro con una duración de 4, este último presentará una mayor probabilidad de verse afectado en el tiempo ante cambios en las tasas de interés.

## Duración modificada:

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

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

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

## Desviación Estándar:

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

Considerando dos Fondos con similares características, teniendo los dos un promedio de rendimiento de 2,5%, uno con una desviación estándar de 2% y 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 1.5% a un 3.5%.

## Coeficiente de endeudamiento:

Es un indicador que mide el porcentaje de endeudamiento de la cartera de títulos valores del Fondo de Inversión. "A mayor porcentaje de endeudamiento mayor riesgo" Un coeficiente de endeudamiento de un 10% significa que de cada ¢1,000 de activos del Fondo ¢100 fueron a través de préstamos.

## Plazo de Permanencia:

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

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

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

## Rendimiento Ajustado por Riesgo:

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

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

## Coeficiente de liquidez:

Es un requerimiento de liquidez mínima, para los Fondos de inversión. Tiene el propósito de que el Fondo disponga de los recursos rápidamente para atender situaciones de emergencia como hacer frente a solicitudes de redención de participaciones por un monto considerable. El coeficiente de liquidez se mantiene en efectivo o en títulos valor cuyo plazo al vencimiento sea menor de 180 días y que sean fácilmente 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. En resumen, el coeficiente de liquidez será igual a la volatilidad del saldo de activos netos multiplicado por 1.64.

Si tiene inquietud o desea obtener mayor información, nos puede contactar en los tels. 2211-2888, 2211-2900, escribirnos a [bnfondoser@bncri.cr](mailto:bnfondoser@bncri.cr) o bien visitarnos en [www.bnfondos.com](http://www.bnfondos.com) que con gusto le atenderemos.

# Infoanálisis

BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.  
Edificio Cartagena, cuarto piso, Calle Central, Avenida Primera  
Teléfono 2211-2900 / 2211-2888  
[bnfondoser@bncri.cr](mailto:bnfondoser@bncri.cr) / [www.bnfondos.com](http://www.bnfondos.com)



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

Las participaciones podrían perder valor.  
El capital aportado podría disminuir.