

Informe Trimestral de Fondos de Inversión

Del 1º de enero al
31 de marzo del 2005



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

Las participaciones podrían perder valor.

El capital aportado podría disminuir.

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

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

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

Índice

	Pág.
Informe General	2
BN DinerFondo Colones	3
BN DinerFondo Dólares	5
BN SuperFondo Colones	7
BN SuperFondo Dólares	9
BN RediFondo Mensual Colones	11
BN RediFondo Trimestral Dólares	13
BN CreciFondo Colones	15
BN CreciFondo Dólares	17
Fondo de Inversión Inmobiliario para la Industria y Oficinas, FIO1	19
Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria, FHIPO	21
Algunos conceptos a considerar	23
BN NovaFondo Colones 2005-A	24

Informe General

El año 2005 inició con una economía cuyo motor estuvo impulsado durante el 2004, por el dinamismo del sector externo, lo que permitió un alto grado de crecimiento en las reservas monetarias internacionales. Además, se dio una mejora en los ingresos fiscales, debido a una fuerte restricción del gasto y un incremento en el monto de los ingresos gubernamentales. La política cambiaria también logró mantener el nivel de tipo de cambio en términos reales. Todo lo anterior, se presentó paralelamente a una inflación considerablemente mayor a la programada y con una marcada tendencia a seguir creciendo.

Para el 2005, la principal labor de las autoridades económicas será mantener los indicadores con resultados satisfactorios, pero además: contener y disminuir el nivel de inflación, con el agravante de que existen factores exógenos sobre los que no se tiene control y que afectan esta variable considerablemente como es el caso del aumento en el precio de las importaciones de materias primas, particularmente de los hidrocarburos.

Para lograr controlar la situación se requiere impulsar una política crediticia y monetaria restrictivas, aunada al mantenimiento de la política cambiaria ofreciendo tipos de cambio reales y una política fiscal también restrictiva, de manera que se logren sostener los niveles de gasto, mejorar la captación y aumentar los ingresos del Gobierno.

La combinación de estos elementos se traduce en una mejora de la posición de la industria de Fondos de Inversión desde dos ángulos: el país incentivará el ahorro por medio del incremento de tasas de interés, con lo cual permite ofrecer mejores rendimientos a los inversionistas de Fondos de Inversión y además, se presume que el Gobierno incrementará los montos captados de manera que disminuya la oferta monetaria y de esta forma ofrecerá más posibilidades de inversión a las Sociedades de Fondos de Inversión.

Con esta perspectiva macroeconómica, la Industria de Fondos de Inversión inició el año, con el reto de recuperar inversionistas y reactivar la confianza de un sector muy grande de ahorristas costarricenses y extranjeros que enfrentaron una fuerte experiencia el año anterior, ante un ajuste de precios resultado de la valoración a precios de mercado, que todavía se cuestiona en diferentes medios si pudo evitarse.

Para los últimos meses del año 2004, la tendencia en la estabilidad de la industria de Fondos de Inversión resultó evidente, tanto en términos de rendimientos como de saldos administrados, sin embargo, el mercado impone el reto de implementar instrumentos que generen no solo estabilidad en rendimientos, sino que aumenten el ritmo de crecimiento de los saldos administrados por los Fondos.

Además de lo anterior, en el entorno se dan algunos cambios de gran relevancia; desde el 28 de marzo la Superintendencia

General de Valores cuenta con un nuevo jerarca; a principios del trimestre se implementaron cambios en el vector de precios, en busca de una mejora en los cálculos diarios resultado de su aplicación, y finalmente, los participantes nos hemos visto obligados a desarrollar productos nuevos, readecuar los existentes y sobre todo, acercarnos a los inversionistas para identificar sus principales inquietudes, de manera que los productos que se ofrezcan se adapten al máximo a los perfiles de riesgo y expectativa de rendimientos que cada uno de ellos tienen, asociados al plazo de permanencia en los Fondos en que se inscriban.

Con esta misión como prioritaria, BN Fondos reestructuró la mayoría de los productos existentes (se está a la espera de la aprobación de los cambios por parte del ente regulador), adaptó la estructura de los portafolios y creó canales de comunicación que permitan a los inversionistas acercarse a la administración y con ello mantener un contacto más directo.

Luego de muchos análisis y exhaustivas investigaciones de los mercados internacionales, a inicios del 2005, surgió BN NovaFondo, que ofrece las siguientes ventajas:

- Es un Fondo respaldado por títulos del sector público (para este caso), que se mantienen hasta el vencimiento.
- Es un Fondo que ofrece rendimientos más estables que los Fondos abiertos, por cuanto los títulos se mantienen hasta su vencimiento.
- Al momento del arranque del Fondo se conocerá el rendimiento de los títulos adquiridos y la comisión de administración que se cobrará.
- Los inversionistas recibirán un cronograma de pago de intereses y vencimientos de la cartera de títulos, los rendimientos y el capital respectivo.
- Es un Fondo de corta duración (entre 6 y 8 meses).
- Es un Fondo muy accesible para los inversionistas, por su monto mínimo de inversión (**¢100,000.00**).
- Puede constituirse en garantía para créditos.
- Las participaciones son negociables en la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica.
- Al igual que cualquier Fondo de Inversión, las participaciones se encuentran exentas de impuestos.

Todo lo anterior, aunado a las características de innovación constante que nos destacan, nos permite presumir que este será un Fondo muy exitoso, por lo que lo invitamos a contactarnos para ampliar los detalles.

Es claro que los esfuerzos continúan y que el objetivo de BN Fondos es aumentar las soluciones que ofrecemos a nuestros inversionistas y colaborar con ello al desarrollo de productos que ofrezcan alternativas de crecimiento económico y que apoyen así el desarrollo de nuestro país.



Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:

Colones

Inversión mínima de apertura:

¢1,000,000.00 (un millón de colones).

Valor de la participación:

¢1.4024525189 (al 31-mar-2005)

Tipo de Fondo:

Fondo del Mercado de dinero, abierto, en colones, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.

Fecha inicio de operaciones:

24 de julio del 2002

Custodio de valores:

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

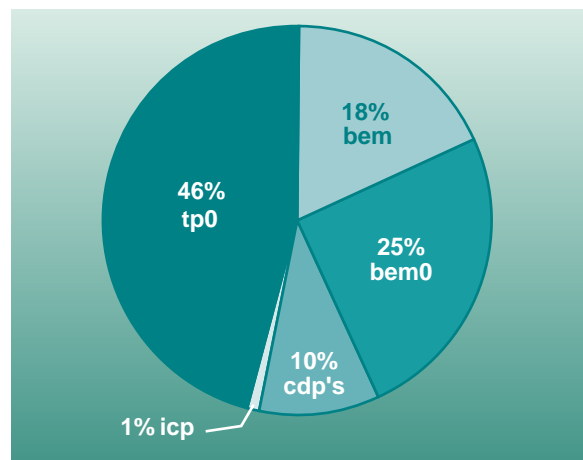
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/05	% CARTERA al 31/03/05	% CARTERA al 31/12/04
BCCR	10,006,750,000	44.48	59.13
GOBIERNO	10,291,900,000	45.74	22.84
BNCR	N/A	N/A	12.45
BCAC	2,200,000,000	9.78	5.53
BCR	N/A	N/A	0.04
TOTAL	22,498,650,000	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/05	% CARTERA al 31/03/05	% CARTERA al 31/12/04
bem0	5,701,250,000	25.34	57.87
cdp's	2,200,000,000	9.78	17.87
pcbn3	N/A	N/A	0.15
Recompras	N/A	N/A	3.56
tp	N/A	N/A	1.17
tp0	10,291,900,000	45.74	19.37
bem	4,105,500,000	18.25	N/A
icp	200,000,000	0.89	N/A
TOTAL	22,498,650,000	100.00	100.00

Al 31 de marzo del 2005



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



BN DinerFondo Colones

Informe del 1º de enero al 31 de marzo del 2005

Rendimientos

	Al 31 / 03 / 05	Promedio de la industria al 30/03/05
Últimos 30 días anualizado	11.54%	11.67%
Últimos 30 días no anualizado	0.96%	0.97%
Últimos 12 meses	11.30%	12.06%

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

Riesgos*

	Al 31/12/04	Al 31/03/05
Duración	0.08	0.19
Duración modificada	0.10	0.22
Desviación estándar	0.69%	1.05%
Razón de Sharpe	5.52	3.22
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00
Plazo de permanencia	0.10	0.10

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	2.00%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.00%
Al puesto de bolsa	0.29%
TOTAL	2.29%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

BN DinerFondo Colones, por política de la administración, invierte únicamente en instrumentos cuyo plazo al vencimiento no supera los 180 días, por lo que no se ve afectado directamente por la valoración a precios de mercado y por lo tanto, obtiene una menor volatilidad relativa en sus rendimientos, los cuales pasan de 11.63% al cierre de diciembre del 2004 a 11.54% al finalizar marzo del 2005.

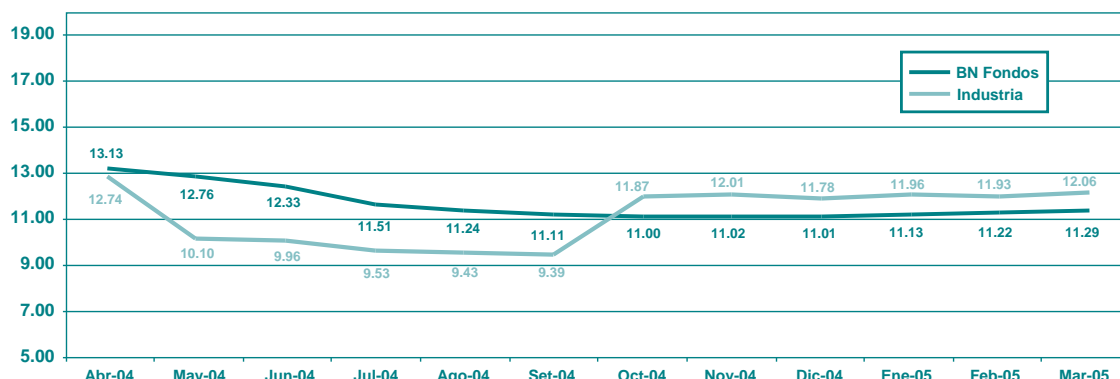
La duración de la cartera, al cierre de diciembre no superaba los 29 días pero mantenía en su cartera títulos muy cerca del vencimiento que debieron renovarse a 6 meses plazo, lo que generó el aumento en este indicador a poco más de 2 meses.

En cuanto al plazo de permanencia de los inversionistas, se mantuvo idéntico al cierre del trimestre anterior: 36.5 días, que es consistente con la naturaleza propia del Fondo, por cuanto los clientes lo utilizan por períodos de muy corto plazo. En cuanto a la volatilidad de los rendimientos, medida a través del indicador de desviación estándar, se logró un 1.05% en marzo.

La volatilidad del Fondo se refleja en el indicador del desempeño, medido por el índice de Sharpe, el cual cierra el trimestre en un 3.22, menor al del cierre de diciembre del 2004 (5.52), baja provocada por el cambio en los plazos al vencimiento mencionado.

El saldo administrado mostró un alza variando de ¢17.6 mil millones al cierre de diciembre, a ¢24.5 mil millones al 31 de marzo del 2005, lo cual se deriva mayoritariamente de la posición asumida por los inversionistas de refugiarse en Fondos de Corto Plazo, para evitar las volatilidades que se generaran por la valoración a precios de mercado en períodos de alza de tasas de interés.

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



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

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



Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares
Inversión mínima de apertura:	\$3,000.00 (tres mil dólares).
Valor de la participación:	\$1.0526557935 (al 31-mar-2005)
Tipo de Fondo:	Fondo del Mercado de dinero, abierto, en dólares, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.
Fecha inicio de operaciones:	23 de setiembre del 2002
Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.

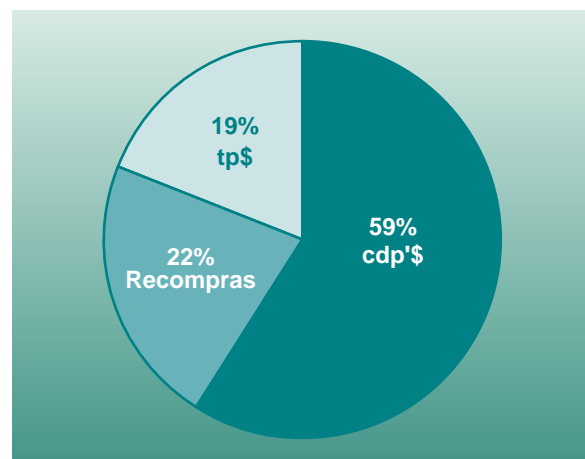
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/05	% CARTERA al 31/03/05	% CARTERA al 31/12/04
BCCR	875,745	3.12	12.42
GOBIERNO	10,446,872	37.20	48.06
BNCR	7,025,176	25.01	20.10
BCAC	8,870,000	31.58	17.63
BCR	868,002	3.09	1.79
TOTAL	28,085,795	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/05	% CARTERA al 31/03/05	% CARTERA al 31/12/04
cd\$ BCCR	N/A	N/A	6.08
cdp'\$	16,763,178	59.69	39.52
Recompras	6,109,618	21.75	36.76
tp\$	5,213,000	18.56	10.02
tp0\$	N/A	N/A	7.63
TOTAL	28,085,795	100.00	100.00

Al 31 de marzo del 2005



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



BN DinerFondo Dólares

Informe del 1º de enero al 31 de marzo del 2005

Rendimientos

	Al 31 / 03 / 05	Promedio de la industria al 30/03/05
Últimos 30 días anualizado	1.64%	1.60%
Últimos 30 días no anualizado	0.14%	0.13%
Últimos 12 meses	1.62%	1.64%

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

Riesgos*

	Al 31/12/04	Al 31/03/05
Duración	0.14	0.23
Duración modificada	0.17	0.28
Desviación estándar	0.14%	0.81%
Razón de Sharpe	3.98	0.63
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00
Plazo de permanencia	0.15	0.15

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	0.75%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	0.75%
Al puesto de bolsa	0.11%
TOTAL	0.86%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

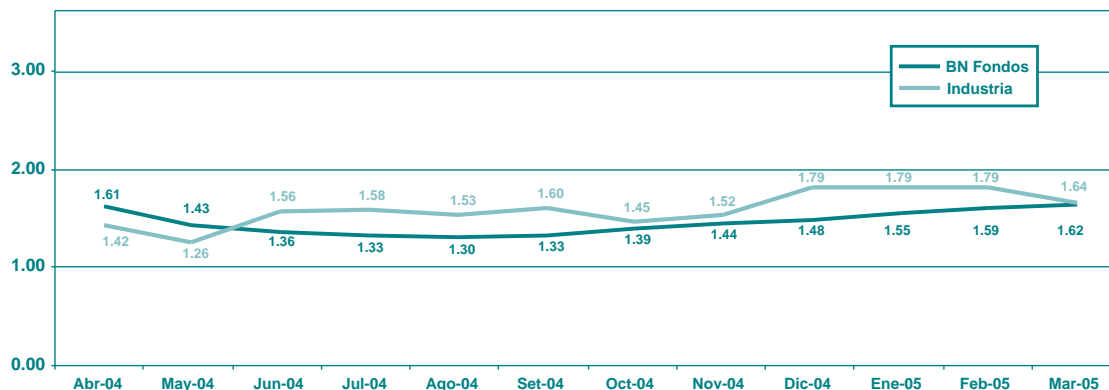
Al igual que en el caso anterior, BN DinerFondo Dólares, mantiene en su cartera, títulos cuyo plazo al vencimiento no supera los 180 días, es decir, por su naturaleza no enfrenta la valoración a precios de mercado, lo cual se refleja directamente en la estabilidad que presentan sus rendimientos, que pasan de 1.77% al cierre del año 2004 a 1.64% al cierre de marzo del 2005. Estos niveles de rendimiento se ajustan a la naturaleza de corto plazo del Fondo, que permite retiros prácticamente a la vista.

La duración de la cartera del Fondo mostró un período promedio de recuperación de las inversiones de 3 meses, mayor a la permanencia de los inversionistas que se mantuvo en promedio 1.80 meses, pero que presentan datos congruentes entre ambos indicadores y acordes con el objetivo de corto plazo al que está dirigido el Fondo.

La volatilidad de los rendimientos, medida por la desviación estándar, muestra un nivel de 0.81%, dato que implica que los rendimientos variaron en ese rango respecto al promedio obtenido por el Fondo durante el trimestre. En cuanto a su desempeño, medido por la razón de Sharpe, alcanzó un nivel del 0.63, que se traduce en el premio adicional por invertir en este Fondo, comparativamente con títulos libres de riesgo.

El saldo neto administrado al cierre de diciembre fue de \$68.2 millones y para el cierre del trimestre que se comenta, baja a \$67.1 millones.

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



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

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



Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Colones
Inversión mínima de apertura:	¢100,000.00 (cien mil colones).
Valor de la participación:	¢1.9609133583 (al 31-mar-2005)
Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en colones, cartera 100% del sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.
Fecha inicio de operaciones:	12 de enero del 2000
Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.

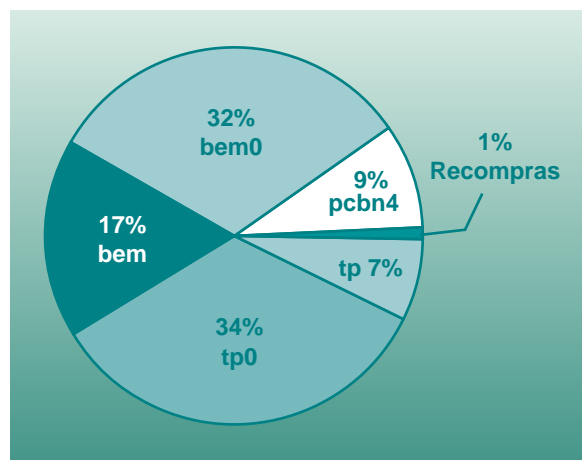
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/05	% CARTERA al 31/03/05	% CARTERA al 31/12/04
BCCR	3,029,187,183	50.08	42.82
GOBIERNO	2,494,658,269	41.24	37.90
BNCR	525,000,000	8.68	19.28
TOTAL	6,048,845,452	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/05	% CARTERA al 31/03/05	% CARTERA al 31/12/04
bem	1,046,000,000	17.29	17.06
bem0	1,959,750,000	32.40	25.76
pcbn3	N/A	N/A	9.16
pcbn4	525,000,000	8.68	10.12
tp	401,250,000	6.63	7.06
tp0	2,070,650,000	34.23	29.69
tpbta	N/A	N/A	1.16
pcbn	N/A	N/A	N/A
Recompras	46,195,452	0.76	N/A
TOTAL	6,048,845,452	100.00	100.00

Al 31 de marzo del 2005



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



BN SuperFondo Colones

Informe del 1º de enero al 31 de marzo del 2005

Rendimientos

	Al 31 / 03 / 05	Promedio de la industria al 30/03/05
Últimos 30 días anualizado	13.03%	13.04%
Últimos 30 días no anualizado	1.09%	1.09%
Últimos 12 meses	8.25%	11.47%

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

Riesgos*

	Al 31/12/04	Al 31/03/05
Duración	0.26	0.41
Duración modificada	0.30	0.47
Desviación estándar	1.86%	9.11%
Razón de Sharpe	2.60	0.53
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00
Plazo de permanencia	0.15	0.13

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	2.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.50%
Al puesto de bolsa	0.40%
TOTAL	2.90%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Como se comentó en el informe del trimestre anterior, este Fondo de Inversión, al igual que su similar en dólares y posterior a la crisis sufrida en la Industria durante el segundo trimestre del año 2004, fue reorientado en cuanto a su objetivo, transformándose su naturaleza de Fondo de crecimiento, a uno de corto plazo. La autorización para realizar este cambio se encuentra en trámite ante la Superintendencia General de Valores, sin embargo, las políticas de inversión y la reestructuración de la cartera se implementó a nivel administrativo desde el tercer trimestre del 2004 en busca de ofrecer mayor estabilidad a los inversionistas.

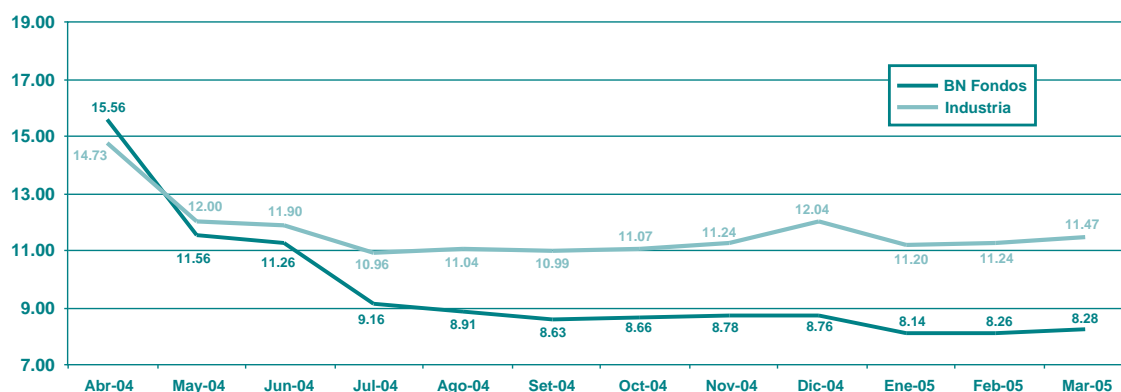
Derivado de esos cambios, al cierre del primer trimestre del 2005, el rendimiento del Fondo ascendió a 13.03%, para diciembre del 2004 cerró en 12.30%.

En cuanto a sus indicadores de riesgo, la duración de la cartera pasó de (0.26 x 12) 3.12 meses en diciembre a (0.41 x 12) 4.92 meses para marzo, lo que significa que en promedio la recuperación de las inversiones del Fondo se da en ese período y que es consistente con las nuevas características operativas de corto plazo que se desean lograr. La permanencia de los clientes en el Fondo fue de casi 2 meses, manteniéndose muy similar al trimestre anterior.

El indicador del desempeño medido por la razón de Sharpe, de 0.53 para este período, señala el premio adicional por invertir en este Fondo, comparativamente con títulos libres de riesgo. Este indicador disminuye con respecto al trimestre anterior, influenciado por la volatilidad de los rendimientos que como puede verse alcanzó un 9.11%.

El activo neto administrado por este Fondo ascendió para el 30 de marzo a ¢6.9 mil millones, desde ¢5.9 mil millones en diciembre 2004.

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



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

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



Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:

Dólares

Inversión mínima de apertura: \$1,000 (mil dólares)

Valor de la participación: \$1.1841533568 (al 31-mar-2005)

Tipo de Fondo:

Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en dólares, cartera 100% del sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.

Fecha inicio de operaciones: 17 de enero del 2000

Custodio de valores:

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

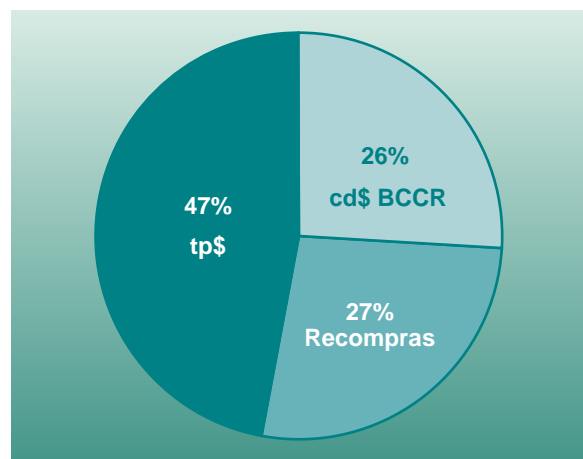
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/05	% CARTERA al 31/03/05	% CARTERA al 31/12/04
BCCR	3,010,600	28.32	41.39
GOBIERNO	7,619,904	71.68	58.61
TOTAL	10,630,504	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/05	% CARTERA al 31/03/05	% CARTERA al 31/12/04
cd\$ BCCR	2,765,000	26.01	41.39
Recompras	2,844,504	26.76	4.26
tp\$	5,021,000	47.23	27.92
tp0\$	N/A	N/A	26.44
TOTAL	10,630,504	100.00	100.00

Al 31 de marzo del 2005



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



BN SuperFondo Dólares

Informe del 1° de enero al 31 de marzo del 2005

Rendimientos

	Al 31 / 03 / 05	Promedio de la industria al 30/03/05
Últimos 30 días anualizado	1.84%	2.48%
Últimos 30 días no anualizado	0.15%	0.21%
Últimos 12 meses	-7.34%	-2.75%

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

Riesgos*

	Al 31/12/04	Al 31/03/05
Duración	0.23	0.38
Duración modificada	0.29	0.48
Desviación estándar	0.32%	1.09%
Razón de Sharpe	0.82	0.65
Coefficiente de endeudamiento	0.00	0.00
Plazo de permanencia	0.23	0.11

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	1.00%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.00%
Al puesto de bolsa	0.21%
TOTAL	1.21%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

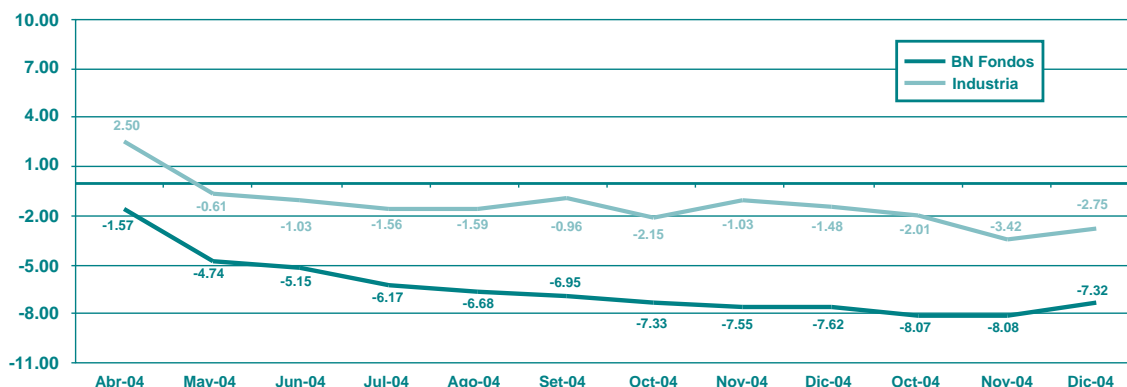
Este Fondo, al igual que BN SuperFondo Colones, reorientó sus objetivos, para transformar su naturaleza de Fondo de crecimiento, a Fondos de corto plazo, así desde el tercer trimestre del 2004, su cartera incluye sólo títulos cuyo plazo al vencimiento es inferior a 360 días.

Conforme con lo anterior, el rendimiento del Fondo para los últimos 30 días anualizado, al cierre de marzo es de 1.84%, en tanto que a diciembre era 1.49%.

En cuanto a los indicadores de riesgo, este Fondo muestra un plazo de recuperación de las inversiones, medido por su duración, de (0.38 x 12) 4.56 meses. Por otro lado, el plazo de permanencia de los inversionistas se ubica en un promedio de (0.11 x 12) 1.32 meses.

La volatilidad de los rendimientos, medida por la desviación estándar, alcanzó un nivel de 1.09% que indica el rango de variación de estos rendimientos respecto al promedio obtenido por el Fondo durante el trimestre. En cuanto a su desempeño, medido por la razón de Sharpe, se logró para el período un nivel de 0.65 que se constituye en el premio adicional por invertir en este Fondo, comparativamente con títulos libres de riesgo. El activo neto administrado muestra al cierre del trimestre \$15.4 millones.

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



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

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



Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Colones
Inversión mínima de apertura:	La inversión inicial en este Fondo para personas físicas es de ₡100,000 (cien mil colones) y para personas jurídicas de ₡500,000 (quinientos mil).
Valor de la participación:	₡1.4281300861 (al 31-mar-2005)
Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de ingreso, abierto, en colones, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.
Fecha inicio de operaciones:	17 de febrero del 2000
Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.

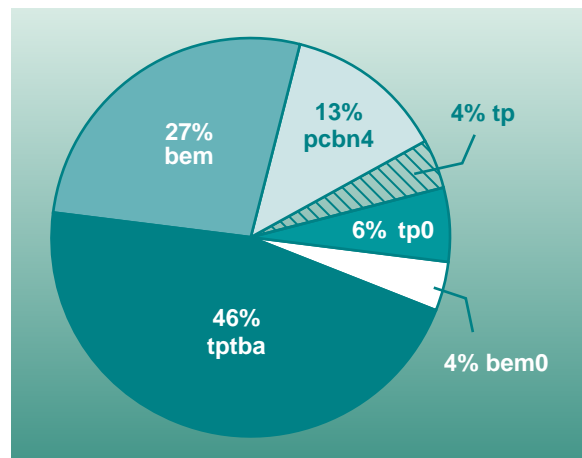
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/05	% CARTERA al 31/03/05	% CARTERA al 31/12/04
BCCR	362,750,000	31.30	22.59
GOBIERNO	646,250,000	55.76	59.74
BNCR	150,000,000	12.94	17.66
TOTAL	1,159,000,000	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/05	% CARTERA al 31/03/05	% CARTERA al 31/12/04
bem	312,750,000	26.98	19.84
pcbn3	N/A	N/A	5.89
pcbn4	150,000,000	12.94	11.78
tp	41,250,000	3.56	13.03
tp0	72,000,000	6.21	4.87
bem0	50,000,000	4.31	2.75
tptba	533,000,000	45.99	41.84
TOTAL	1,159,000,000	100.00	100.00

Al 31 de marzo del 2005



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



BN RediFondo Mensual Colones

Informe del 1º de enero al 31 de marzo del 2005

Rendimientos

	Al 31 / 03 / 05	Promedio de la industria al 30/03/05
Últimos 30 días anualizado	11.93%	13.12%
Últimos 30 días no anualizado	0.99%	1.09%
Últimos 12 meses	11.61%	11.23%

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

Riesgos*

	AI 31/12/04	AI 31/03/05
Duración	0.53	0.40
Duración modificada	0.62	0.47
Desviación estándar	3.20%	4.28%
Razón de Sharpe	0.28	-0.31
Coefficiente de endeudamiento	0.00	0.00
Plazo de permanencia	0.45	0.35

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	2.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.50%
Al puesto de bolsa	0.14%
TOTAL	2.64%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

BN RediFondo Colones, presenta rendimientos para los últimos treinta días de 11.93% al cierre del primer trimestre del año.

El portafolio de inversiones se mantuvo mayoritariamente en instrumentos cuyo plazo al vencimiento supera los 180 días y menos del 24% de su cartera, no valora a precios de mercado, siendo esta situación consecuente con la estrategia planteada para un Fondo de ingreso a 6 meses plazo.

En lo que respecta a sus indicadores de riesgo, la duración de la cartera fue de (0.40×12) 4.80 meses y el plazo de permanencia de los inversionistas alcanzó (0.35×12) 4.20 meses en promedio, lo cual como se mencionó en el informe anterior facilita la administración de los saldos líquidos, dada la cercanía entre los plazos al vencimiento de los títulos que se mantienen en el portafolio y los retiros de los clientes.

La volatilidad de los rendimientos medida por la desviación estándar fue de 4.28%, lo cual aunado al rendimiento de cierre obtenido por el Fondo, hace que la razón de Sharpe como indicador del desempeño pierda lógica, pues resulta en un -0.31.

El saldo administrado al 30 de diciembre era de ₡1.4 mil millones, para marzo del 2005, presenta una baja de ₡200 millones.

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



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

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

BN RediFondo Trimestral Dólares

Informe del 1º de enero al 31 de marzo del 2005



Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares
Inversión mínima de apertura:	\$1,000 (mil dólares)
Valor de la participación:	\$1.0368115339 (al 31-mar-2005)
Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de ingreso, abierto, en dólares, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.
Fecha inicio de operaciones:	3 de marzo del 2003
Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.

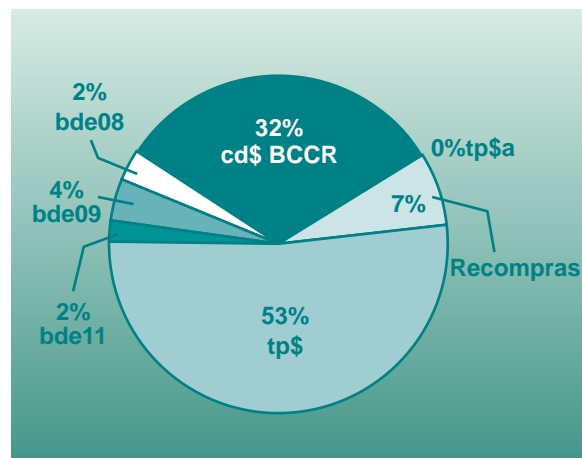
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/05	% CARTERA al 31/03/05	% CARTERA al 31/12/04
BCCR	2,658,761	39.15	20.94
GOBIERNO	4,132,000	60.85	79.06
TOTAL	6,790,761	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/05	% CARTERA al 31/03/05	% CARTERA al 31/12/04
bde08	127,000	1.87	3.17
cd\$ BCCR	2,200,000	32.40	20.94
Recompras	458,761	6.76	8.02
tp\$	3,568,000	52.54	67.05
tp\$a	5,000	0.07	0.12
tp0\$	N/A	N/A	0.70
bde09	262,000	3.86	0.12
bde11	170,000	2.50	0.70
TOTAL	6,790,761	100.00	100.00

Al 31 de marzo del 2005



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



BN RediFondo Trimestral Dólares

Informe del 1º de enero al 31 de marzo del 2005

Rendimientos

	Al 31 / 03 / 05	Promedio de la industria al 30/03/05
Últimos 30 días anualizado	3.85%	3.75%
Últimos 30 días no anualizado	0.32%	0.31%
Últimos 12 meses	-4.31%	-2.78%

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

Riesgos*

	Al 31/12/04	Al 31/03/05
Duración	2.53	2.49
Duración modificada	3.78	3.79
Desviación estándar	6.60%	2.71%
Razón de Sharpe	0.71	0.70
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00
Plazo de permanencia	0.26	0.20

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	1.75%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.75%
Al puesto de bolsa	0.55%
TOTAL	2.30%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

BN RediFondo Trimestral Dólares muestra un rendimiento de 3.85% para el cierre de marzo, dato ligeramente superior a la tasa de mercado para seis meses plazo y que ha permitido incentivar el ingreso de inversionistas en un Fondo de ingreso, pero a un plazo muy atractivo por el rendimiento que ofrece.

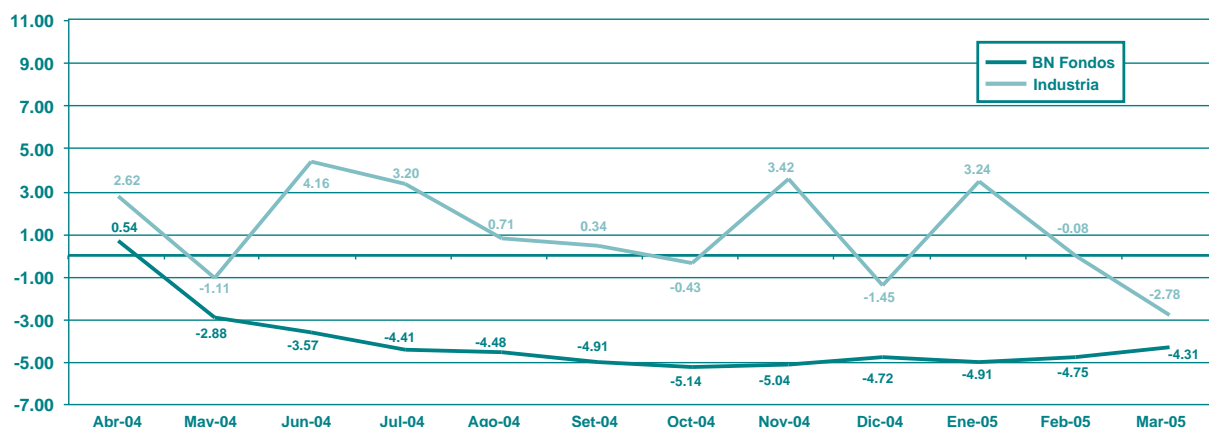
La volatilidad de los rendimientos medida por la desviación estándar fue de 2.71%, bajando de 6.60% al cierre de diciembre del 2004. Este Fondo mantiene más del 90% de las carteras invertido en plazos que superan los 180 días.

Como consecuencia directa de la aplicación de la valoración a precios de mercado se obtuvo un desempeño del Fondo, medido por la razón de Sharpe de 0.70, muy similar al cierre del trimestre anterior.

El plazo de permanencia de los clientes fue de (0.20×12) 2.40 meses, relativamente bajo si se compara con la duración promedio de la cartera de este Fondo, que asciende a 3.79 años. Sin embargo, esta diferencia surge principalmente de algunas debilidades que presenta la metodología del regulador para el cálculo de la permanencia de clientes. Este Fondo aplica comisiones de salida por una permanencia menor a los seis meses.

Este es el Fondo que mayor recuperación relativa muestra, con respecto a los otros Fondos que administra BN Fondos y con respecto al crecimiento presentado por la Industria desde julio del 2004. El saldo administrado al cierre de diciembre era de \$4.35 millones, mientras que al cierre de marzo del 2005 es de \$7.20 millones, lo que demuestra una tasa de crecimiento de 65%.

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



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

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



Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Colones
Inversión mínima de apertura:	La inversión inicial en este Fondo para personas físicas es de ₡5,000 (cinco mil colones) y para personas jurídicas de ₡100,000 (cien mil).
Valor de la participación:	₡1.9510457001 (al 31-mar-2005)
Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en colones, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, no seriado y de renta fija.
Fecha inicio de operaciones:	13 de julio del 2000
Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.

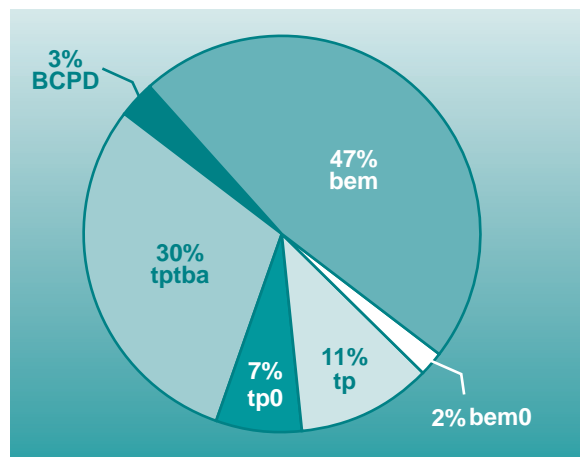
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/05	% CARTERA al 31/03/05	% CARTERA al 31/12/04
BCCR	242,523,798	51.00	26.06
GOBIERNO	233,000,000	49.00	51.19
BNCR	N/A	N/A	22.75
TOTAL	475,523,798	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/05	% CARTERA al 31/03/05	% CARTERA al 31/12/04
BCPD	12,023,798	2.53	2.74
bem	220,500,000	46.37	23.32
pcbn3	N/A	N/A	22.75
tp	53,000,000	11.15	10.24
tp0	35,000,000	7.36	7.96
tptba	145,000,000	30.49	32.99
bem0	10,000,000	2.10	N/A
TOTAL	475,523,798	100.00	100.00

Al 31 de marzo del 2005



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



BN CreciFondo Colones

Informe del 1º de enero al 31 de marzo del 2005

Rendimientos

	Al 31 / 03 / 05	Promedio de la industria al 30/03/05
Últimos 30 días anualizado	13.44%	13.41%
Últimos 30 días no anualizado	1.12%	1.09%
Últimos 12 meses	11.94%	11.47%

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

Riesgos*

	Al 31/12/04	Al 31/03/05
Duración	0.45	0.62
Duración modificada	0.53	0.72
Desviación estándar	4.29%	10.13%
Razón de Sharpe	0.66	0.02
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00
Plazo de permanencia	0.57	0.41

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	2.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.50%
Al puesto de bolsa	0.26%
TOTAL	2.76%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

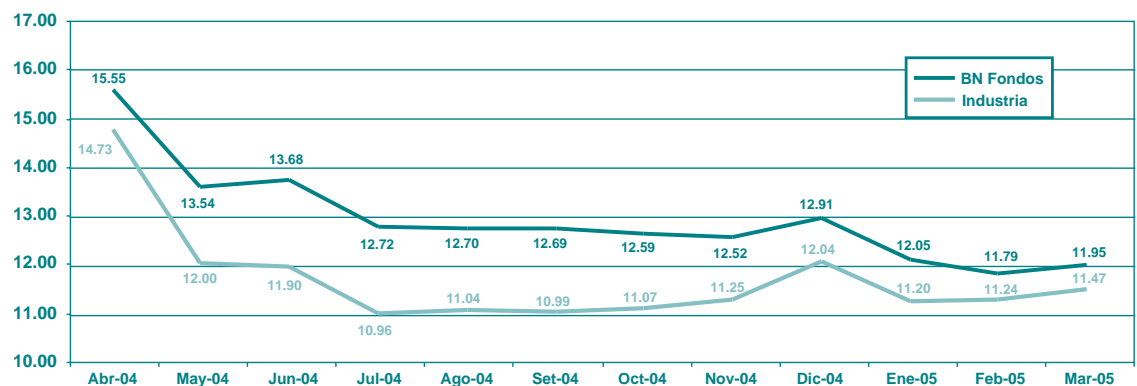
BN CreciFondo Colones logró rendimientos de un 13.44% para finales de marzo del 2005. En tanto que el Activo Neto Administrado cerró en ¢511.7 millones, presentando un crecimiento de un 5%, con respecto al cierre a diciembre del 2004.

La duración promedio de la cartera y el plazo de permanencia de los clientes, son relativamente bajos: 0.62 y 0.41 años respectivamente, que aunque son muy cercanos y permiten mayor flexibilidad en la administración de esta cartera, no se ajusta al plazo de un Fondo, cuyo plazo de permanencia recomendado es de tres años. La baja duración se debe a la composición de la cartera con instrumentos de tasa ajustable.

La volatilidad de sus rendimientos, medida por la desviación estándar, alcanzó un nivel de 10.13%, que indica el rango de variación respecto del promedio de rendimiento obtenido por el Fondo al cierre del trimestre. En cuanto al desempeño, la razón de Sharpe alcanzó un nivel de 0.02, lo cual representa el premio adicional que se obtiene por invertir en el Fondo comparativamente con títulos libres de riesgo.

Este Fondo es relativamente estable, pero BN Fondos está realizando un esfuerzo por reactivar su crecimiento, de manera que se convierta en instrumento que permita especializar en él a clientes que desean mantener sus ahorros a largo plazo y fomentar el ahorro para propósitos especiales como el BN CreciPlan Estudiantil.

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



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

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



Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares
Inversión mínima de apertura:	La inversión inicial en este Fondo para personas físicas es de \$20 (veinte dólares) y para personas jurídicas de \$500 (quinientos dólares).
Valor de la participación:	\$1.1844923377 (al 31-mar-2005)
Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en dólares, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, no seriado y de renta fija.
Fecha inicio de operaciones:	7 de junio del 2000
Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.

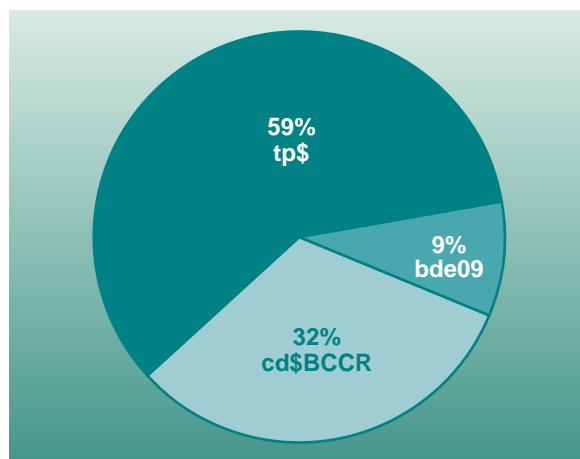
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/05	% CARTERA al 31/03/05	% CARTERA al 31/12/04
BCCR	235,000	31.97	20.24
GOBIERNO	500,000	68.03	79.76
TOTAL	735,000	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/05	% CARTERA al 31/03/05	% CARTERA al 31/12/04
bde09	63,000	8.57	1.52
cd\$ BCCR	235,000	31.97	20.55
tp\$	437,000	59.46	67.28
tp0\$	N/A	N/A	12.18
TOTAL	735,000	100.00	100.00

Al 31 de marzo del 2005



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



BN CreciFondo Dólares

Informe del 1º de enero al 31 de marzo del 2005

Rendimientos

	Al 31 / 03 / 05	Promedio de la industria al 30/03/05
Últimos 30 días anualizado	3.14%	2.48%
Últimos 30 días no anualizado	0.26%	0.21%
Últimos 12 meses	-9.51%	-2.75%

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

Riesgos*

	Al 31/12/04	Al 31/03/05
Duración	2.43	2.73
Duración modificada	3.75	4.33
Desviación estándar	6.15%	3.72%
Razón de Sharpe	0.55	0.32
Coefficiente de endeudamiento	0.00	0.00
Plazo de permanencia	0.42	0.21

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	1.75%
De custodia	0.01%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.76%
Al puesto de bolsa	0.01%
TOTAL	1.77%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Para el caso particular de BN CreciFondo Dólares, presenta un rendimiento de 3.14% para los últimos treinta días del mes de marzo.

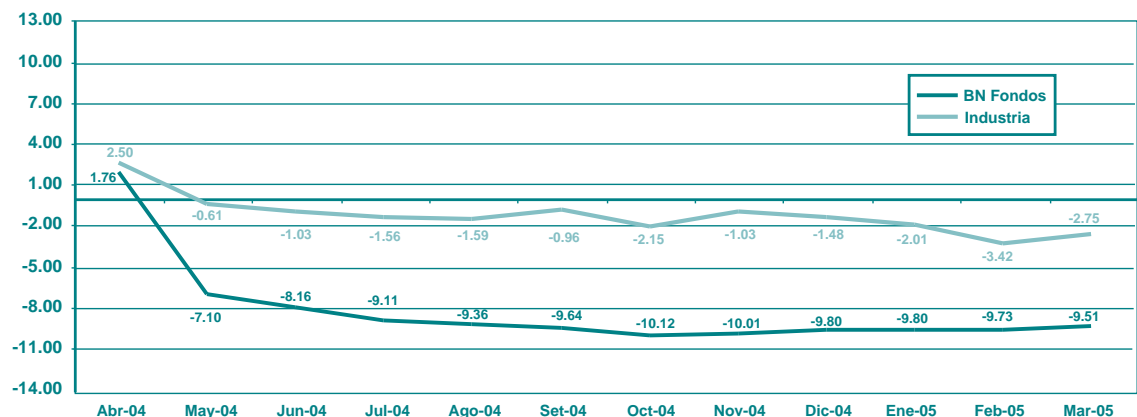
En lo que respecta a sus indicadores de riesgo, la duración de la cartera es de 2.73 años, y la permanencia de los clientes asciende a tan solo (0.21x12) 2.52 meses.

El nivel que presenta este segundo indicador, permite a la administración del Fondo suponer que debe señalarse a los clientes la importancia de evaluar su objetivo de inversión, dado que al igual que BN CreciFondo Colones, estos son Fondos para clientes que no tienen requerimientos de saldos líquidos en el corto plazo, sino que por el contrario desean mantener sus ahorros en instrumentos de largo plazo. Es decir, el cliente debe asociar sus objetivos a un Fondo cuyo plazo recomendado es de tres años.

La volatilidad de los rendimientos medida por la desviación estándar fue de 3.72%, producto, sustancialmente, de los procesos diarios de valoración, a que está sometida en mayor porcentaje la cartera de este Fondo, aproximadamente un 87% de su composición. El desempeño del Fondo, medido por la razón de Sharpe es de 0.32, lo cual representa el premio adicional que se obtiene por invertir en el Fondo comparativamente con títulos libres de riesgo.

El saldo administrado al cierre de diciembre es de \$705,777 en tanto que para marzo, cerró en \$789,263.

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



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

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



Del 1º de enero al 31 de marzo del 2005

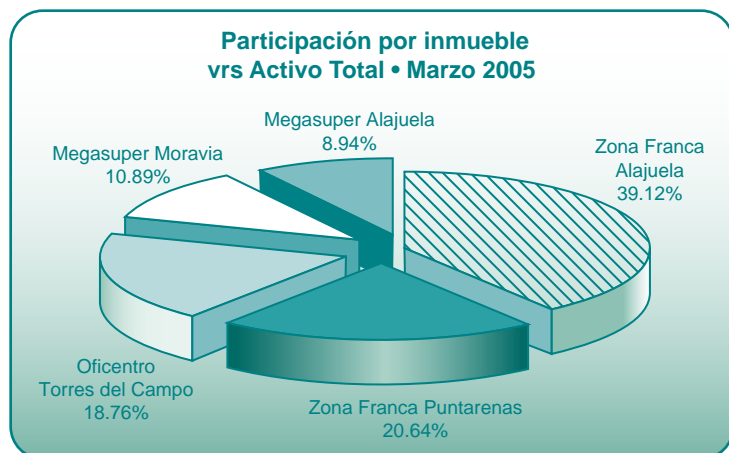
Características del Fondo

Objetivo del Fondo: Brindar opción al inversionista de participar en el mercado inmobiliario y ofrecerle una plusvalía por la revalorización de los inmuebles (la cual puede ser positiva, nula o negativa).	Calificación: scr-A-f3 Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la administración que proporcionan una buena seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones: Dólares estadounidenses	Empresa calificadora: Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación en la última negociación mercado secundario: \$4,500.00	Valor de la participación a la fecha de corte: \$5,224.65
Fecha última negociación: 30 de marzo del 2005	Tipo de Fondo: Fondo de Inversión no financiero, cerrado, de cartera mixta y de mercado nacional.
Fecha de inicio de operaciones: 6 diciembre de 1999	Cantidad participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte: Autorizadas: 20,000 Colocadas: 5,158

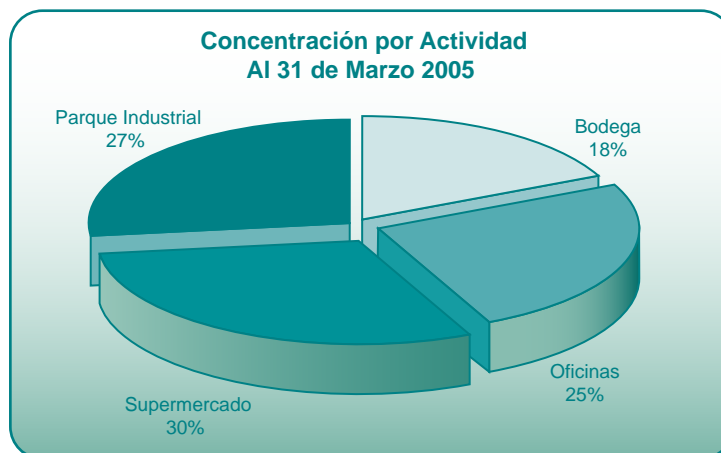
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por inmueble

Participación porcentual por inmueble al 31/03/2005



Participación porcentual por actividad económica de arrendatarios al 31/03/2005



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



Fondo de Inversión Inmobiliario para la Industria y Oficinas FIO1

• Dólares •

Rendimientos

		Al 31/03/05	Promedio industria
Últimos doce meses	Líquido Total	4.99% 4.83%	N/A N/A
Últimos 30 días	Líquido Total	5.27% 5.10%	N/A N/A

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

Medición y Administración del Riesgo

	31 de diciembre		31 de marzo	
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
Coefficiente de endeudamiento	19.90%	N/A	19.83%	N/A
Desviación estándar 12 meses	0.71%	N/A	0.26%	N/A
Porcentaje ocupación	80.18%	N/A	81.97%	N/A
Porcentaje arrendatarios con más de un mes de atraso	0.00%	N/A	0.00%	N/A

Comisiones*

	Porcentaje
De administración	0.15%
De custodia	N/A
De agente colocador	N/A
Otros gastos operativos	0.18%
Subtotal	0.33%
Pagadas al puesto de bolsa	N/A
TOTAL	0.33%

* Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Informe de gestión

Al cierre del I trimestre del 2005, el patrimonio total del Fondo asciende a la suma de US\$26.94 millones de dólares.

La inversión en inmuebles asciende a US\$33.06 millones de dólares, cifra que se verá incrementada en los próximos días una vez recibida la aprobación por parte de la Superintendencia General de Valores, por el cumplimiento de presentación de las valoraciones periciales y financieras correspondientes al período 2004, las cuales generaron una plusvalía importante en los inmuebles del Fondo, tal y como fue comentado en el boletín anterior.

Rentas, Gastos y Ocupación

Los inmuebles que integran el patrimonio en explotación, generaron en este trimestre rentas de US\$684,832.22 dólares y gastos de explotación de US\$331,802.68, para una utilidad neta trimestral de US\$353,029.54 dólares.

La ocupación continúa en aumento, alcanzando al 31 de marzo un porcentaje de 81.97%, superando el 80.18% registrado al 31 de diciembre del 2004. Actualmente, continúan pendientes de ocupar 8,100 m2 en el Parque Industrial Zona Franca Puntarenas, donde seguimos arduamente buscando clientes para concretar el alquiler ó la venta de algunos de estos inmuebles. La ocupación alcanzada en los otros inmuebles del Fondo ha sido satisfactoria.

En el Parque Industrial Zona Franca Alajuela se lograron alquilar a inicios de este trimestre 2,130 m2, quedando disponible a la fecha de corte, solamente una nave industrial de 960 m2, la cual fue alquilada recientemente con fecha de inicio del contrato el 01 de mayo del 2005, por lo tanto, para el próximo mes de mayo estaríamos alcanzando en este parque industrial aproximadamente un 99% de ocupación. En relación con el Oficentro Torres del Campo, también se lograron concretar dos nuevos contratos de arrendamiento por 75 y 230 m2 respectivamente (inicio del plazo del arrendamiento 01 de mayo de 2005), quedando al 31 de marzo del 2005 en este proyecto inmobiliario, un área disponible de solo 522 m2, espacio que cuenta con tres clientes potenciales interesados en alquilarlo en los próximos días.

Considerando estos nuevos contratos de arrendamiento y asumiendo que la ocupación actual se mantiene, el Fondo alcanzaría para el mes de mayo del 2005, una ocupación total estimada del 85%.

La política del Fondo se ha basado en la búsqueda y estudio de inmuebles que cumpliendo con los requisitos de la política de inversiones, pueda proporcionar al patrimonio actual, rentabilidad y diversificación global, sin embargo, la desocupación presentada en los inmuebles del Fondo en los períodos 2003-2004, han obligado a la administración a centralizar los esfuerzos en aumentar la ocupación del Fondo, porcentaje que ha venido incrementándose en forma positiva en los últimos meses, como comentamos anteriormente.

Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual para el primer trimestre del 2005 es de 5.48%, correspondiente a una utilidad por participación de US\$68.44.

El pago de los beneficios correspondientes al primer trimestre del año en curso, será el próximo miércoles 20 de abril.

Indicadores de Riesgo

Como se indicó en el análisis anterior, este Fondo por su naturaleza se ha caracterizado por una adecuada estabilidad en los rendimientos. La volatilidad de estos rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.26% que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de marzo del 2005.

En cuanto al nivel de endeudamiento, utilizado con el fin de aprovechar las mejores opciones de negociación para la adquisición de los bienes, alcanzó para finales del mes de marzo un porcentaje del 19.83%. La morosidad o retraso de más de un mes en los pagos de arrendatarios, es cero, lo que muestra la buena gestión de cobro que se realiza, así como los resultados de una mejora continua en cuanto a la selección de arrendatarios para este Fondo de Inversión.



Del 1º de enero al 31 de marzo del 2005

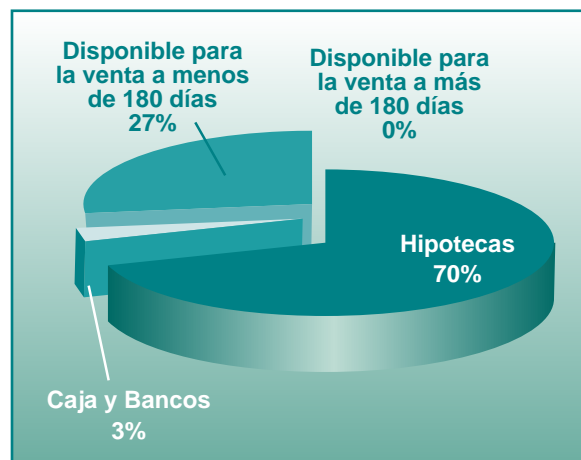
Características del Fondo

Objetivo del Fondo: Este Fondo está dirigido a inversionistas sofisticados, lo cual implica que son inversionistas que cuentan con un alto grado de conocimiento y la información suficiente del proceso asociado a la titularización de un conjunto de créditos hipotecarios. Asimismo, cuentan con un grado de asesoría sobre inversiones en títulos que se sustentan en procesos de titularización de activos.	Empresa calificadora: Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.	
	Tipo de Fondo: Fondo de Inversión de titularización, cerrado, de cartera hipotecaria en dólares y de mercado nacional, con plazo de vencimiento.	
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares estadounidenses	Fecha de inicio de operaciones: 14 de marzo del 2002
Inversión mínima:	\$10,000.00	Custodio de valores: BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:	887	Valor de la participación a la fecha de corte: \$10,180.96
Fecha de la última negociación en el mercado secundario:	12 de enero del 2005	Plazo de vencimiento: Marzo del 2031
Valor de la participación en la última negociación:	\$10,150.00	Calificación: scr-AA-f1 Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la administración, que proporcionan una excelente seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

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

Composición de activos

Al 31 de marzo del 2005



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



Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria, FHIPO

• Dólares •

Rendimientos

		Al 31/03/05	Promedio industria
Últimos doce meses	Líquido	7.44%	N/A
	Total	6.35%	N/A
Últimos 30 días	Líquido	7.17%	N/A
	Total	5.60%	N/A

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

Medición y Administración del Riesgo

	31 de diciembre		31 de marzo	
	FHIPO	Industria	FHIPO	Industria
Coefficiente de endeudamiento	0.00	N/A	0.00	N/A
Desviación estándar 12 meses	1.01%	N/A	0.52%	N/A
% Ocupación	N/A	N/A	N/A	N/A
Arrendamientos (más de un mes de atraso en el pago)	N/A	N/A	N/A	N/A

Comisiones*

	Porcentaje
De administración	0.50%
De custodia	N/A
De agente colocador	N/A
Otros gastos operativos	0.04%
Subtotal	0.54%
Pagadas al puesto de bolsa	N/A
TOTAL	0.54%

* Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Informe de Gestión

Al cierre del I trimestre del 2005, los activos totales del Fondo ascendieron a la suma de US\$9.03 millones de dólares.

A la fecha de corte el Fondo cuenta con un total de 25 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$6,19 millones, lo que representa un 60.79% del precio de venta de los inmuebles que respaldan las hipotecas. Dentro de la cartera de hipotecas, el mayor valor asciende a US\$324,623.56, con una razón Loan to Value (LTV) de 63.53% mientras que el menor ascendió a US\$97,404.11 con una razón LTV de 26.97%.

Las hipotecas por cobrar y los valores negociables constituyen los principales activos, que representan un 68.56% y 26,90% respectivamente.

Ingresos, Gastos y Prepagos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el primer trimestre del año 2005 por US\$194,136.44, siendo el principal ingreso, el percibido por los intereses sobre las hipotecas que representan un 85.76% del total. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma de US\$34,155.71, dando como resultado una utilidad neta de US\$159,980.73.

Durante el primer trimestre del año en curso se recibió otro prepago por un monto de US\$352,972.61 incidiendo directamente en el rendimiento del Fondo. Los prepagos a la fecha de corte representan un 26.87% del Activo Total del Fondo.

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

Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el primer trimestre del año en curso es de 7.21%, con una utilidad por participación de US\$180.36, lo que refleja su buen comportamiento. La rentabilidad histórica anualizada es de 7.44%. El

objetivo de rentabilidad está fijado a un horizonte de inversión en el mediano y largo plazo.

El pago de los beneficios correspondientes al primer trimestre del año en curso será el próximo viernes 22 de abril.

II Asamblea de Inversionistas

El próximo jueves 14 de abril, se celebrará la II Asamblea de Inversionistas del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en dólares FHIPO, en el Hotel Radisson, San José, con primera convocatoria a las 16:00 horas.

Los puntos que se someterán a votación serán los siguientes:

1. Propuesta para adelantar el pago de principal a los inversionistas, según lo establece el Capítulo 1, numeral 2.i del prospecto del Fondo de Inversión.
2. Propuesta de modificación al prospecto con el objeto de incorporar el acuerdo anterior.
3. Autorización a la Gerencia General de BN Fondos para acudir ante notario público a protocolizar en lo conducente, el acta de la Asamblea.

Es importante que los señores inversionistas participen en la Asamblea, a razón de conocer y tener la oportunidad de votar por las propuestas anteriores.

Indicadores de Riesgo

Como hemos indicado en boletines anteriores, este Fondo se ha caracterizado por una estabilidad sostenida y por rendimientos competitivos, lo que lo ha convertido en un producto muy atractivo en el mercado financiero costarricense. La volatilidad de estos rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.52%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de marzo del 2005. La morosidad o retraso de la cartera hipotecaria a la fecha de corte es de 4.64% y obedece al atraso de 30 días de una de las hipotecas del Fondo.

Algunos conceptos a considerar

DURACION

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

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

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

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

DURACION MODIFICADA

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

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

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

DESVIACIÓN ESTÁNDAR

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

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

RAZÓN DE SHARPE

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

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

COEFICIENTE DE ENDEUDAMIENTO

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

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

PLAZO DE PERMANENCIA

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

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

Tipos de títulos

Cdps	Certificados de depósito a plazo
Bem	Bonos de estabilización monetaria
Bem0	Bonos de estabilización monetaria, cero cupón
Tp	Títulos de propiedad, Ministerio de Hacienda, tasa fija
Tp0	Títulos de estabilización monetaria, cero cupón del Ministerio de Hacienda

Tpa	Título de propiedad, tasa ajustable.
Pcbn	Papel comercial, Banco Nacional
Tptba	Título de propiedad, tasa básica
Cd BCCR	Certificado depósito a plazo, Banco Central
BCPD	Certificado Conversión de Deuda de la Presa de Divisas

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



**NOVA
FONDO**

Fondo de Inversión:

BN NOVAFONDO Colones 2005-A

Naturaleza y Objetivo del Fondo

Es un Fondo de Inversión de Ingreso, cerrado, en colones, que invierte únicamente en títulos de deuda de tasa fija o ajustable del sector público con garantía directa del Estado costarricense.

- Se indica que es de Ingreso, porque contempla la posibilidad de percibir capital y beneficios durante el plazo establecido.
- Cerrado, porque el Fondo tiene un monto máximo de colocación de diez mil millones de colones (¢10,000.000,000.00), por lo que usted podría ser uno de los clientes que podrían adquirir este producto durante la etapa de colocación en mercado primario.

BN NovaFondo se dirige a inversionistas que desean colocar sus recursos a plazo fijo y recibir, de acuerdo con el cronograma de pago de intereses y vencimientos de la cartera de títulos, los rendimientos y el capital respectivo, que será mediante tramos que concuerdan con el cronograma de vencimientos de la cartera y que no superan el mes de diciembre del año 2005.

Ventajas de BN NovaFondo Colones 2005-A:

- Es un Fondo respaldado por títulos del sector público (para este caso), que se mantienen hasta el vencimiento.
- Es un Fondo que ofrece rendimientos más estables que los Fondos abiertos, por cuanto los títulos se mantienen hasta su vencimiento.
- Al momento del arranque del Fondo se conocerá el rendimiento de los títulos adquiridos y la comisión de administración que se cobrará.
- Los inversionistas recibirán un cronograma de pago de intereses y vencimientos de la cartera de títulos, los rendimientos y el capital respectivo.
- Es un Fondo de corta duración (entre 6 y 8 meses).
- Es un Fondo muy accesible para los inversionistas, por su monto mínimo de inversión (¢100,000.00).
- Puede constituirse en garantía para créditos.
- Las participaciones son negociables en la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica.
- Al igual que cualquier Fondo de Inversión, las participaciones se encuentran exentas de impuestos.

¿Desea que lo visite un ejecutivo? ...

Comuníquese con nosotros, estamos esperando su llamada.

LA RUEDA CAMBIÓ EL MUNDO...



...nosotros las alternativas de inversión!

Por ello, **BN Fondos** ha diseñado para usted un nuevo Fondo de Inversión que le ofrece la posibilidad de realizar una inversión en la cual, si permanece hasta el vencimiento del Fondo, no se expone a las variaciones de precio en el mercado.

NovaFondo le brinda ventajas muy similares a las de un certificado a plazo, pero con el rendimiento de un Fondo de Inversión.

NovaFondo, cambiando las alternativas de inversión.

Aproveche desde hoy las ventajas que solo le ofrece **BN Fondos**, comuníquese con nosotros a los teléfonos 211-2888 ó al 211-2900, también puede escribirnos a nuestra dirección bnfondos@bncr.fi.cr o bien, visítenos en nuestra página www.bnfondos.com



**NOVA
FONDO**

El Banco Nacional y BN Fondos no garantizan el valor de las participaciones

En caso de requerir vender las participaciones antes de la fecha de vencimiento, el inversionista puede experimentar una pérdida o ganancia de valor



"De acuerdo con la Ley 7732, artículo 13, la autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del Fondo de Inversión ni sobre la solvencia del Fondo o de su Sociedad Administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este Fondo de Inversión, no tiene relación con las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente. Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."



Informe Trimestral de Fondos de Inversión



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