

# Infoanálisis

## Informe Trimestral de BN Fondos de Inversión

Boletín para clientes \* 1° Trimestre \* Año 6 \* N°19 / 2009

De enero a  
marzo 2009

## Contenido

Informe General .....	3
BN DinerFondo Colones No diversificado.....	4
BN DinerFondo Dólares No diversificado .....	6
BN DinerFondo Euros No diversificado.....	8
BN SuperFondo Colones No diversificado .....	10
BN SuperFondo Dólares .....	12
BN RediFondo Colones No diversificado .....	14
BN RediFondo Dólares No diversificado .....	16
BN CreciFondo Colones No diversificado .....	18
BN CreciFondo Dólares No diversificado .....	20
BN FondoGlobal.....	22
FHIPO Fondo de Inversión .....	24
BN MegaReit .....	26
De su interés .....	27
Algunos conceptos a considerar.....	28

---

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

Durante el primer trimestre del año 2009, la Tasa Básica ha oscilado entre un 11.25% y un 12.25%. En Costa Rica el indicador líder en materia de tasas de interés es la Tasa Básica Pasiva calculada por el Banco Central. Este indicador es un promedio de las tasas de interés de captación a seis meses plazo de los bancos comerciales, el Ministerio de Hacienda y el Banco Central. El dato que publica el Banco Central corresponde a una tasa de interés bruta, es decir no excluye el efecto del impuesto de renta del 8% que aplica a los pagos de intereses. Desde el año pasado, basándose en sus expectativas de inflación, el Banco Central se ha mostrado satisfecho con el nivel de la tasa de interés en colones. Así, la oscilación que ha mostrado la Tasa Básica durante el primer trimestre se asocia a las necesidades de captación de recursos de los emisores, más que a un efecto de cambios en la política monetaria. En las semanas en que el Gobierno y el Banco Central subastan valores de corto plazo, la fijación de precios en la subasta competitiva tiende a hacer que la tasa básica disminuya. Pero en las semanas que no hay subastas y los bancos comerciales aprovechan para captar recursos del mercado bursátil, la tasa básica tiende a subir.

En este periodo las tasas de interés en colones han mostrado una inusual volatilidad. En doce semanas la Tasa Básica ha variado diez veces, sin embargo ha registrado una evolución horizontal y no ha marcado una nueva tendencia de largo plazo. La inflación ha disminuido de un 13.90% en diciembre a un 12.32% en marzo y lo que es más importante, la inflación anualizada del primer trimestre es de tan solo un 3.38%. No obstante la devaluación del colón con respecto al dólar continúa aumentando y pasó de un 11.95% en diciembre a un 14.20% en marzo. La disminución en el nivel de inflación permite al Banco Central aumentar la emisión monetaria y reducir las tasas de interés. Sin embargo el aumento en la devaluación sugiere que las tasas de interés deben subir o mantenerse, para conservar el premio por invertir en colones positivo.

Las tasas de interés y el precio de los bonos se mueven en forma inversa, una disminución en las tasas de interés genera un aumento en el precio de los bonos. Así, el valor del portafolio de los Fondos de Inversión se ve influenciado por los cambios en las tasas de interés. Debido a la incertidumbre que persiste sobre la evolución de las tasas de interés, la duración de los portafolios de los Fondos de Inversión se ha mantenido baja para hacerlos menos sensibles a las variaciones no anticipadas en las tasas de interés. Por esta razón, los portafolios de los Fondos de ingreso y crecimiento se concentran en emisiones de mediano plazo y en valores de tasa de interés ajustable.

La actualización de proyecciones de crecimiento en la economía mundial de parte del Fondo Monetario Internacional, ha creado la expectativa de que el crecimiento de la producción interna será menor al proyectado en el Programa Macroeconómico y se anticipa una nueva programación de parte del Banco Central. La disminución en la inflación sugiere que no es viable una tendencia alcista en las tasas de interés, como la registrada en el 2008. Sin embargo tampoco existe suficiente evidencia para suponer que en el corto plazo las tasas de interés deben bajar, ya que la devaluación continúa siendo un elemento importante para mantener en equilibrio el comercio del país con el exterior. En este ambiente una disminución de las tasas de interés reduciría el premio por invertir en colones y propiciaría la salida de recursos financieros del país. Así, para este segundo trimestre se conserva la estrategia de administrar la sensibilidad de precios de las carteras mediante una duración baja.

## Moneda Internacional Dólares

En Estados Unidos el rendimiento de las letras del tesoro de un año disminuyó de 1.50% hace un año, a 0.60% en la actualidad. Esta disminución de los rendimientos en dólares es producto de la política monetaria expansiva aplicada por la Reserva Federal con el objetivo de incentivar la actividad económica y propiciar los fundamentos que permitan superar la recesión.

El año pasado la magnitud de la crisis financiera en los Estados Unidos alcanzó proporciones anormales. El colapso del banco de inversión Lehman Brothers y la intervención de la aseguradora AIG de parte del Gobierno de los Estados Unidos, son ejemplos de eventos acontecidos por la magnitud de una crisis que se extendió a Europa y Asia. En un ambiente de turbulencia, la confianza en el sistema financiero norteamericano se ha afectado y muchos inversionistas decidieron trasladar sus inversiones a instrumentos de elevada liquidez y seguridad. La demanda de bonos se ha concentrado en valores como los bonos del Tesoro de los Estados Unidos y los bonos emitidos bajo el Programa de Alivio de Activos en Problemas (TARP por sus siglas en inglés), en el que los bancos comerciales emiten bonos con la garantía del Gobierno de los Estados Unidos. Esta migración de recursos generó un aumento inusual en las ventas de bonos corporativos y bonos de países emergentes y el precio de estos ha bajado en forma significativa.

Por esta razón, en Costa Rica las tasas de interés en dólares ofrecidas por los intermediarios financieros superan considerablemente la tasa de interés de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos. Así durante el primer trimestre del año los Fondos de Inversión de corto plazo han sustituido sus posiciones en Letras del Tesoro, por inversiones en bonos del Gobierno y en certificados de depósito a plazo emitidos por bancos costarricenses.

La evolución del tipo de cambio se puede explicar a la luz de la teoría de la paridad de las tasas de interés. Esta teoría expresa que la relación entre el tipo de cambio actual y el tipo de cambio futuro de las monedas de dos países, está en función del diferencial de las tasas de interés que pagan ambos países. La teoría señala que la variación porcentual en el tipo de cambio es igual al diferencial de tasas de interés entre las dos economías. Para pronosticar el nivel de devaluación del colón con respecto al dólar, se debe considerar las tasas de interés nominales libres de riesgo de Costa Rica y Estados Unidos. En nuestro país el Banco Central paga una tasa de interés de 10% para plazos entre 180 y 359 días. En Estados Unidos, las letras del tesoro de un año se compran con un rendimiento de 0.60%. Bajo esta teoría, la devaluación estimada está en el orden del 9%. Este resultado coincide con la tasa de devaluación que el esquema de bandas permitiría obtener, si el mercado se ajusta al aumento de 20 céntimos diarios en el tipo de cambio de intervención de venta.

Bajo estas circunstancias el premio por invertir en colones se percibe reducido. La combinación de expectativas de devaluación y mejores tasas de interés en dólares ofrecidas en Costa Rica, hacen que las preferencias del ahorrate costarricense se incline a favor del ahorro en moneda extranjera.

## Moneda Internacional Euros

La severidad de la disminución en la actividad económica que ha registrado Europa se refleja en una fuerte disminución del Producto Nacional Bruto. En el 2008 el crecimiento de la economía apenas alcanzó un 0.65% y para el 2009 se proyecta una caída en el nivel de producción de 1.90%. La expectativa de inflación se ha reducido por la caída en el precio de las materias primas y de los costos de manufactura. Así, en el primer trimestre del 2009, el Banco Central Europeo ha continuado aplicando la política monetaria expansiva que inició en Octubre del año anterior. La tasa de interés de política monetaria se ha reducido de 2.50% en diciembre a un 1.50% en marzo.

En este entorno, el rendimiento de los Bonos del Gobierno de Alemania y Francia a seis meses plazo ha disminuido de un 2% en diciembre del 2008 a 0.75% en marzo. De manera que el rendimiento neto de BN DinerFondo Euros se ha reducido porque la renovación de inversiones en el portafolio del Fondo se realiza en condiciones menos favorables.

Para el segundo trimestre del año 2009, el mercado espera que el BCE continúe aplicando una política monetaria expansiva y que se registren nuevas reducciones en la tasa de interés de política monetaria.



# BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Colones

### Inversión mínima de apertura:

¢1.000.000.00 (un millón de colones)

### Valor de la participación:

¢1.841780524 (al 31 de marzo del 2009)

### Fecha de inicio de operaciones:

24 de julio del 2002

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

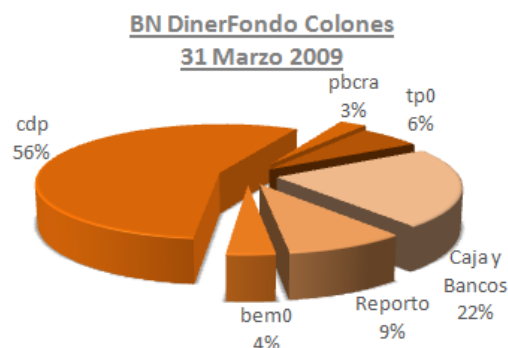
### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
Caja y Bancos	8,002,736,569.02	22.20%	20.86%
BCAC	12,300,000,000.00	34.13%	15.24%
BNCR	5,860,800,000.00	16.26%	23.34%
BCCR	4,599,980,396.49	12.76%	29.83%
GOBIERNO	2,300,000,000.00	6.38%	7.35%
BCR	2,980,000,000.00	8.27%	3.39%
<b>Total</b>	<b>36,043,516,965.51</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
Caja y Bancos	8.002.736.569,02	22,20%	20,86%
Reporto	3.271.980.396,49	9,08%	17,02%
bem0	1.328.000.000,00	3,68%	8,68%
cdp	20.160.800.000,00	55,93%	41,96%
pbcra	980.000.000,00	2,72%	0,00%
tp0	2.300.000.000,00	6,38%	0,00%
bem	-	0,00%	4,13%
tp	-	0,00%	7,35%
<b>Total</b>	<b>36.043.516.965,51</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>



# BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Informe de la Administración

### Riesgos

	Al 31/12/08	Al 31/03/09	Promedio de la Industria Al 31/03/09
Duración	0.19	0.23	0.16
Duración modificada	0.17	21.00	0.15
Desviación estándar*	0.46%	0.39%	0.17%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	0.10%
Plazo de permanencia*	0.11	0.11	0.14
Coefficiente de liquidez*	7.19%	7.06%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

### Comisiones

Comisión de Administración	2,00%
Custodia (1)*	0,00%
Entidad Comercializadora	0,00%
Otros gastos operativos(2)**	0,04%
Subtotal	2,04%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0,19%
<b>Total</b>	<b>2,23%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2009	Promedio de la Industria al 31/03/09
Últimos 30 días	7,92%	7,28%
Últimos 30 días no anualizado	0,66%	0,61%
Últimos 12 meses	4,44%	4,49%

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

En las primeras doce semanas del año, la Tasa Básica ha variado diez veces. Sin embargo ha registrado una evolución horizontal y no ha marcado una nueva tendencia de largo plazo. La inflación interanual ha disminuido de un 13.90% en diciembre a un 12.32% en marzo y la inflación anualizada del primer trimestre es de tan solo un 3.38%. No obstante la devaluación del colón con respecto al dólar continúa aumentando y pasó de un 11.95% en diciembre a un 14.20% en marzo.

El principal objetivo del BN DinerFondo Colones es generar a sus inversionistas una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos. Para lograr este objetivo, se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. Así, el rendimiento de los últimos 30 días de BN DinerFondo Colones se ubica en 7.92% y supera en 64 puntos al promedio de la industria.

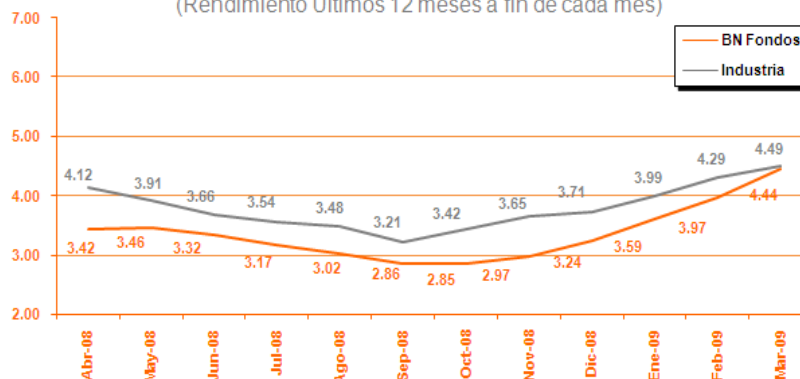
Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 8.50 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN DinerFondo Colones posee una volatilidad de rendimientos superior a la industria. La desviación estándar del rendimiento es 0.39%. 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 0.21%.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$36,043 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 83 días.

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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



# BN DinerFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

\$3,000.00 (tres mil dólares)

### Valor de la participación:

\$ 1.174723527 (al 31 de marzo del 2009)

### Fecha de inicio de operaciones:

23 de setiembre del 2002

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

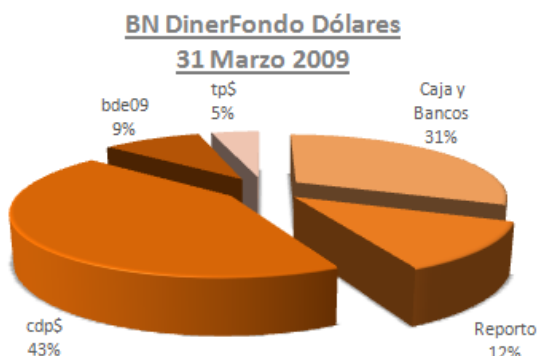
Sociedad Calificadora de Riesgo de

Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
BCR	30.500.000,00	31,19%	17,44%
Caja y Bancos	30.184.773,43	30,86%	31,32%
G	13.508.000,00	13,81%	5,96%
BCCR	11.804.224,53	12,07%	27,56%
BCAC	9.500.000,00	9,71%	8,72%
BNCR	2.302.000,00	2,35%	0,00%
USTES	-	0,00%	9,01%
Total	97.798.997,96	100,00%	100,00%

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
Caja y Bancos	30.184.773,43	30,86%	31,32%
Reporto	11.804.224,53	12,07%	27,56%
cdp\$	42.302.000,00	43,25%	26,16%
bde09	9.083.000,00	9,29%	3,84%
tp\$	4.425.000,00	4,52%	2,12%
bus09	-	0,00%	9,01%
Total	97.798.997,96	100,00%	100,00%



## Riesgos

	Al 31/12/08	Al 31/03/09	Promedio de la Industria Al 31/03/09
Duración	0,20	0,17	0,19
Duración modificada	0,19	0,16	1,19
Desviación estandar*	0,57%	0,57%	0,12%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,20
Plazo de permanencia*	0,16	0,16	0,19
Coefficiente de liquidez*	3,64%	4,16%	0,00%

\* Datos últimos 365 días.

## Comisiones

Comisión de Administración	1,00%
Custodia (1)*	0,01%
Entidad Comercializadora	0,00%
Otros gastos operativos(2)**	0,04%
Subtotal	1,05%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0,03%
<b>Total</b>	<b>1,08%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

## Informe de la Administración

En Estados Unidos el rendimiento de las letras del tesoro de un año disminuyó de 1.50% hace un año, a 0.60% en la actualidad. Esta disminución de los rendimientos en dólares es producto de la política monetaria expansiva aplicada por la Reserva Federal con el objetivo de incentivar la actividad económica y propiciar los fundamentos que permitan salir de la recesión. En nuestro mercado los rendimientos ofrecidas por los intermediarios financieros superan a la tasa de interés de las Letras del Tesoro. De manera que durante el trimestre el se han sustituido posiciones en Letras del Tesoro, por inversiones en bonos del Gobierno y en certificados de depósito a plazo emitidos por bancos del estado. Así, el rendimiento de DinerFondo Dólares se ubica en 2.70% en los últimos 30 días y supera en 10 centésimas al rendimiento promedio de la industria.

El principal objetivo del DinerFondo Dólares es generar a sus inversionistas, una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos, para lograr este objetivo se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración, por lo que la volatilidad del rendimiento es muy baja. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 4.34 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del DinerFondo Dólares, posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Dólares es de tan solo 0.57%. 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 0.16.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$97 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 62 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 58 días.

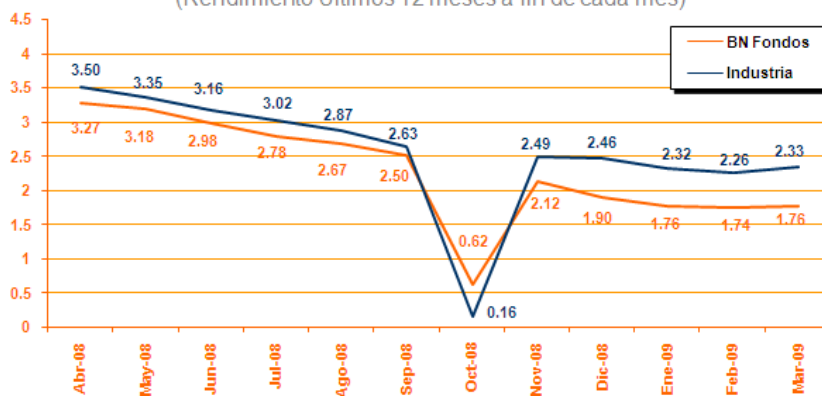
## Rendimientos

	Al 31 marzo del 2009	Promedio de la Industria al 31/03/09
Últimos 30 días	2,70%	2,60%
Últimos 30 días no anualizado	0,23%	0,22%
Últimos 12 meses	1,76%	2,33%

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

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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



# BN DinerFondo Euros No diversificado

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

€500 (quinientos euros)

### Valor de la participación:

€1.049210744 (al 31 de marzo del 2009)

### Fecha de inicio de operaciones:

9 de mayo del 2007

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de

Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
NETHE	2.500.000,00	21,32%	26,53%
HSBCF	2.453.000,00	20,92%	0,00%
IRISH	2.000.000,00	17,06%	13,27%
KFW	1.548.000,00	13,20%	12,85%
NESTF	1.000.000,00	8,53%	0,00%
Caja y Bancos	503.662,47	4,30%	7,08%
FREDI	500.000,00	4,26%	0,00%
DBKGY	500.000,00	4,26%	0,00%
EIB	500.000,00	4,26%	0,00%
CANAD	221.000,00	1,88%	1,47%
BUNCH	-	0,00%	9,95%
LBANK	-	0,00%	9,95%
BKNED	-	0,00%	9,95%
LANRE	-	0,00%	4,70%
BOEN	-	0,00%	4,25%
<b>Total</b>	<b>11.725.662,47</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
bne09	2.500.000,00	21,32%	26,53%
bhsc9	2.453.000,00	20,92%	0,00%
bir09	2.000.000,00	17,06%	13,27%
bkf09	1.548.000,00	13,20%	12,85%
bnes9	1.000.000,00	8,53%	0,00%
Caja y Bancos	503.662,47	4,30%	7,08%
beib9	500.000,00	4,26%	0,00%
bfr09	500.000,00	4,26%	0,00%
bde9	500.000,00	4,26%	0,00%
bcan9	221.000,00	1,88%	1,47%
blf9	-	0,00%	9,95%
bbk09	-	0,00%	9,95%
bbun9	-	0,00%	9,95%
blr09	-	0,00%	4,70%
boe09	-	0,00%	4,25%
<b>Total</b>	<b>11.725.662,47</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>



## Informe de la Administración

### Riesgos

	AI 31/12/08	AI 31/03/09	Promedio de la Industria AI 31/03/09
Duración	0,20	0,18	N/A
Duración modificada	0,19	0,17	N/A
Desviación estandar*	0,06%	0,21%	N/A
Coefficiente de endeudamiento	0,00%	0,00%	N/A
Plazo de permanencia*	0,83	0,73	N/A
Coefficiente de liquidez*	1,76%	1,78%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Comisiones

Comisión de Administración	1,00%
Custodia (1)*	0,04%
Entidad Comercializadora	0,00%
Otros gastos operativos(2)**	0,04%
Subtotal	1,08%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0,08%
<b>Total</b>	<b>1,16%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

### Rendimientos

	AI 31 marzo del 2009	Promedio de la Industria al 31/03/09
Últimos 30 días	0,89%	N/A
Últimos 30 días no anualizado	0,07%	N/A
Últimos 12 meses	2,23%	N/A

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

Para enfrentar la recesión económica que se vive en Europa, el Banco Central Europeo continúa aplicando una política monetaria expansiva. La tasa de interés de política monetaria se ha reducido de un 2.50% en diciembre a un 1.50% en marzo. Esta política ha llevado el rendimiento de los Bonos del Gobierno de Alemania y Francia de un 2% en diciembre del 2008 a 0.75% en marzo. Así, el rendimiento neto de BN DinerFondo Euros se ha reducido porque la renovación de inversiones en el portafolio del Fondo se realiza en condiciones menos favorables.

El rendimiento de BN DinerFondo Euros es de 0.89% en los últimos 30 días y 2.23% en los últimos doce meses. Este Fondo es el único Fondo de Inversión local de mercado de dinero, clasificado como abierto y denominado en Euros, registrado en el mercado costarricense.

Por otra parte, el Fondo muestra un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 13.17 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio, son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del DinerFondo Euros, posee una muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Dólares es de 0.21%. 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 0.17. Con relación al riesgo de solvencia crediticia y al riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en Bonos Soberanos de países europeos y en emisores corporativos con calificación de riesgo AAA, AA o A, este Fondo presenta un nivel muy bajo en estos tipos de riesgo.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a € 11.72 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre nueve emisores con una concentración entre 1.88% y 21.32% cada uno. La vida media del portafolio es de 65 días.

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

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



# BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Colones

### Inversión mínima de apertura:

¢100.000.00 (cien mil colones)

### Valor de la participación:

¢ 2.649615441 (al 31 de marzo del 2009)

### Fecha de inicio de operaciones:

12 de enero del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de

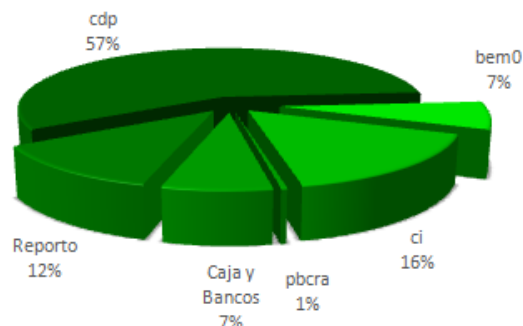
Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN SúperFondo Colones 31 Marzo 2009



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
BCCR	2.409.485.001,24	19,30%	16,23%
BCAC	2.300.000.000,00	18,42%	19,77%
BHSBC	1.000.000.000,00	8,01%	6,59%
BNCR	1.000.000.000,00	8,01%	32,95%
BSJ	1.000.000.000,00	8,01%	13,18%
SCOTI	1.000.000.000,00	8,01%	0,00%
BPDC	1.000.000.000,00	8,01%	0,00%
BCR	896.000.000,00	7,18%	0,00%
Caja y Bancos	879.694.749,85	7,05%	4,69%
CTIB	500.000.000,00	4,00%	0,00%
CMB	500.000.000,00	4,00%	0,00%
BCUST	-	0,00%	6,59%
<b>Total</b>	<b>12.485.179.751,09</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
Caja y Bancos	879,694,749.85	7.05%	4.69%
Reporto	1,524,485,001.24	12.21%	5.69%
cdp	7,146,000,000.00	57.24%	10.54%
bem0	885,000,000.00	7.09%	59.31%
ci	2,000,000,000.00	16.02%	19.77%
pbcra	50,000,000.00	0.40%	0.00%
<b>Total</b>	<b>12,485,179,751.09</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Informe de la Administración

### Riesgos

	Al 31/12/08	Al 31/03/09	Promedio de la Industria Al 31/03/09
Duración	0.18	0.25	0.16
Duración modificada	0.15	0.22	0.15
Desviación estandar*	0.47%	0.39%	0.17%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	0.10
Plazo de permanencia*	0.64	0.69	0.14
Coefficiente de liquidez*	1.50%	2.11%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

### Comisiones

Comisión de Administración	2,50%
Custodia (1)*	0,00%
Entidad Comercializadora	0,00%
Otros gastos operativos(2)**	0,03%
Subtotal	2,53%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0,16%
<b>Total</b>	<b>2,69%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

El primer trimestre del año se ha caracterizado por la volatilidad que ha mostrado la Tasa Básica, que ha oscilado entre un 11.25% y un 12.25%. En este periodo la inflación ha disminuido de un 13.90% en diciembre a un 12.32% en marzo y la inflación anualizada del primer trimestre bajó a un 3.38%. Por su parte la devaluación interanual continúa en aumento y pasó de un 11.95% en diciembre a un 14.20% en marzo.

Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos 30 días de BN SuperFondo Colones se ubica en 7.88% y supera en 60 puntos base al rendimiento promedio de la industria. El principal objetivo de BN SuperFondo Colones es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto que combina la colocación de recursos en instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado.

En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración, por lo que la volatilidad del rendimiento es muy baja. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 9.57 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN SuperFondo Colones posee una volatilidad de precios superior a la industria. La desviación estándar del rendimiento es 0.39%. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.22.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a ₡12,485 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 60% en valores del sector público costarricense y un 40% distribuido en emisores bancarios del sector privado. El portafolio posee una vida media de 90 días. El plazo de permanencia promedio es de 248 días (0.69), lo que refleja una elevada intención de permanencia de los inversionistas en un Fondo de mercado de dinero.

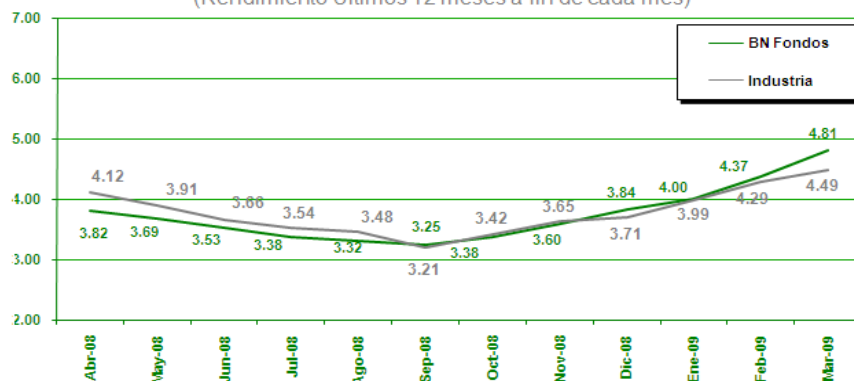
### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2009	Promedio de la Industria al 31/03/09
Últimos 30 días	7,88%	7,28%
Últimos 30 días no anualizado	0,66%	0,61%
Últimos 12 meses	4,81%	4,49%

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

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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



# BN SuperFondo Dólares

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

\$1,000 (mil dólares)

### Valor de la participación:

¢ 1.318137896 (al 31 de marzo del 2009)

### Fecha de inicio de operaciones:

17 de enero del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de

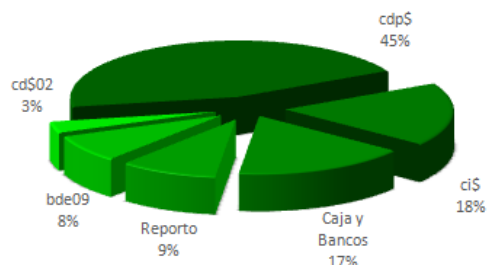
Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

**BN SúperFondo Dolares**  
**31 Marzo 2009**



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
Caja y Bancos	3.244.966,78	16,60%	40,40%
BCAC	2.500.000,00	12,79%	13,08%
BCCR	2.466.527,69	12,62%	8,57%
BCR	2.333.000,00	11,94%	3,92%
BHSBC	1.500.000,00	7,67%	7,85%
SCOTI	1.500.000,00	7,67%	6,28%
BSJ	1.500.000,00	7,67%	5,18%
GOBIERNO	1.500.000,00	7,67%	2,96%
BNCR	1.500.000,00	7,67%	0,00%
CITIB	1.000.000,00	5,12%	0,00%
CMB	500.000,00	2,56%	0,00%
GENEL	-	0,00%	5,05%
USTES	-	0,00%	3,27%
DEXMA	-	0,00%	2,62%
TOTAL	-	0,00%	0,58%
DEUPF	-	0,00%	0,13%
HSBCF	-	0,00%	0,13%
<b>Total</b>	<b>19.544.494,47</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
cdp\$	8.833.000,00	45,19%	31,12%
ci\$	3.500.000,00	17,91%	5,18%
Caja y Bancos	3.244.966,78	16,60%	40,40%
Reporto	1.836.527,69	9,40%	7,65%
bde09	1.500.000,00	7,67%	0,00%
cd\$02	630.000,00	3,22%	0,92%
tp\$	-	0,00%	2,96%
bus09	-	0,00%	3,27%
btc09	-	0,00%	0,58%
bhsb9	-	0,00%	0,13%
bgeI9	-	0,00%	5,05%
bdex9	-	0,00%	2,62%
bdeu9	-	0,00%	0,13%
<b>Total</b>	<b>19.544.494,47</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>



# BN SuperFondo Dólares

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Riesgos

	Al 31/12/08	Al 31/03/09	Promedio de la Industria Al 31/03/09
Duración	0,21	0,22	0,19
Duración modificada	0,20	0,21	0,19
Desviación estandar*	0,45%	0,36%	0,12%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,20
Plazo de permanencia*	0,64	0,60	0,19
Coefficiente de liquidez*	3,37%	4,00%	0,00%

\* Datos últimos 365 días.

## Comisiones

Comisión de Administración	1,25%
Custodia (1)*	0,00%
Entidad Comercializadora	0,00%
Otros gastos operativos(2)**	0,03%
Subtotal	1,28%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0,15%
<b>Total</b>	<b>1,43%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

## Rendimientos

	Al 31 marzo del 2009	Promedio de la Industria al 31/03/09
Últimos 30 días	2,63%	2,60%
Últimos 30 días no anualizado	0,22%	0,22%
Últimos 12 meses	2,29%	2,33%

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

## Informe de la Administración

En el último año la Reserva Federal ha aplicado una política monetaria expansiva que ha llevado el rendimiento de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos a un año plazo de de un 1.50% a un 0.60%. El objetivo de esta política monetaria ha sido incentivar la actividad económica y propiciar los fundamentos que permitan superar la recesión. En Costa Rica las tasas de interés en dólares ofrecidas por los intermediarios financieros superan considerablemente la tasa de interés de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos. Así durante el primer trimestre del año el portafolio de BN SuperFondo ha sustituido posiciones en Letras del Tesoro, por inversiones en bonos del Gobierno y en certificados de depósito a plazo emitidos por bancos costarricenses.

Bajo este escenario el rendimiento de SuperFondo Dólares se ubicó en 2.63% en los últimos 30 días y 2.29% en los últimos doce meses. Este desempeño supera el promedio de los últimos 30 días de la industria en 0.03%.

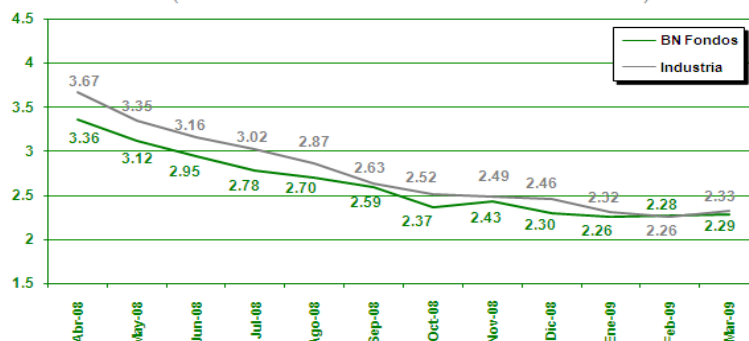
El principal objetivo de BN SuperFondo Dólares, es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin se estructuró un portafolio de inversión mixto, de instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado. En términos de rentabilidad esta estrategia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

Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo se genera 7.29 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que este Fondo posee una baja volatilidad de rendimientos, la desviación estándar del rendimiento de BN SuperFondo Dólares se ubica en 0.36%. 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 0.21.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$19.54 millones, de los cuales un 69% se encuentra invertido en valores del sector público y un 31% en valores del sector privado. La vida media del portafolio, medida por su duración, es 80 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 219 días. BN SuperFondo Dólares cumple con los límites de diversificación establecidos por la Superintendencia General de Valores.

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



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

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

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





# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Colones

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

¢ 2.055602690 (al 31 de marzo del 2009)

### Fecha de inicio de operaciones:

17 de Febrero del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

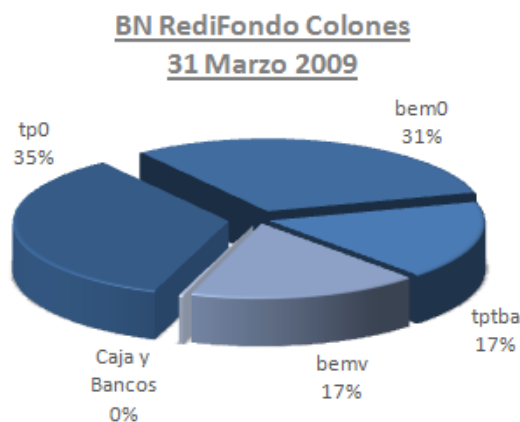
### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
Caja y Bancos	4.917.085,32	0,34%	2,72%
BCCR	700.000.000,00	48,11%	72,26%
GOBIERNO	750.000.000,00	51,55%	25,01%
<b>Total</b>	<b>1.454.917.085,32</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
tp0	500.000.000,00	34,37%	0,00%
bem0	450.000.000,00	30,93%	27,79%
tptba	250.000.000,00	17,18%	16,68%
bemv	250.000.000,00	17,18%	27,79%
Caja y Bancos	4.917.085,32	0,34%	2,72%
bem	-	0,00%	16,68%
tp	-	0,00%	8,34%
<b>Total</b>	<b>1.454.917.085,32</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>



# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Informe de la Administración

### Riesgos

	Al 31/12/08	Al 31/03/09	Promedio de la Industria Al 31/03/09
Duración	0,29	0,49	2,71
Duración modificada	0,25	0,43	0,43
Desviación estandar*	1,73%	1,72%	0,30%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	2,20
Plazo de permanencia*	0,87	0,75	0,80
Coefficiente de liquidez*	1,82%	1,65%	0,00%

\* Datos últimos 365 días.

### Comisiones

Comisión de Administración	2,50%
Custodia (1)*	0,00%
Entidad Comercializadora	0,00%
Otros gastos operativos(2)**	0,04%
Subtotal	2,54%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0,28%
<b>Total</b>	<b>2,82%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

Durante el primer trimestre del año 2009 la Tasa Básica ha mostrado una inusual volatilidad y ha oscilado entre un 11.25% y un 12.25%. Esta oscilación se asocia a necesidades de captación de recursos de los emisores, más que a un efecto de cambios en la política monetaria. En términos interanuales, al mes de marzo la inflación disminuyó a 12.32%, mientras que la devaluación aumentó a 14.20%. Las tasas de interés y el precio de los bonos se mueven en forma inversa, una disminución en las tasas de interés genera un aumento en el precio de los bonos. Debido a la incertidumbre que persiste sobre la evolución de las tasas de interés, la duración del portafolio de BN RediFondo Colones se ha mantenido baja para hacerlo menos sensible a variaciones no anticipadas en las tasas de interés.

Bajo este ambiente, el rendimiento anualizado de BN RediFondo Colones se ubicó en 8.91% en los últimos 30 días y un 0.85% los últimos doce meses. Estas cifras de rendimiento superan al promedio de la industria que se ubicó en 7.60% en los últimos 30 días y en 0.02% los últimos doce meses.

El principal objetivo de BN RediFondo Colones es generar a sus inversionistas un ingreso mensual. Para lograrlo se estructuró una cartera de valores que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo estas condiciones, se evidencia un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que explica que cada unidad de riesgo asumida, genera 1.61 unidades de rendimiento.

En otro orden, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de títulos valores de BN RediFondo Colones, posee una mayor volatilidad de rendimientos que la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN RediFondo es 1.72%. La exposición al riesgo por la variación de las tasas de interés que podrían experimentar los valores de deuda, medida por la duración modificada del portafolio es de 0.43.

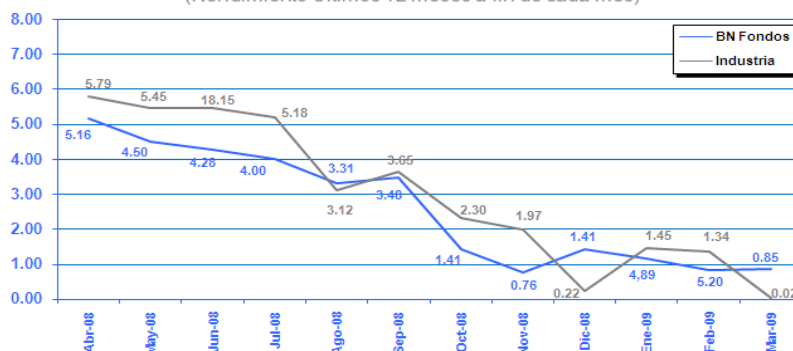
El total de activos netos administrados por el Fondo es de ₡1,454 millones, que se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 176 días.

### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2009	Promedio de la Industria Al 31/03/09
Últimos 30 días	8,91%	7,60%
Últimos 30 días no anualizado	0,74%	0,63%
Últimos 12 meses	0,85%	0,02%

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

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



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

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

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



# BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

\$1,000 (mil dólares)

### Valor de la participación:

\$ 1.188367806 (al 31 de marzo del 2009)

### Fecha de inicio de operaciones:

3 de marzo del 2003

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

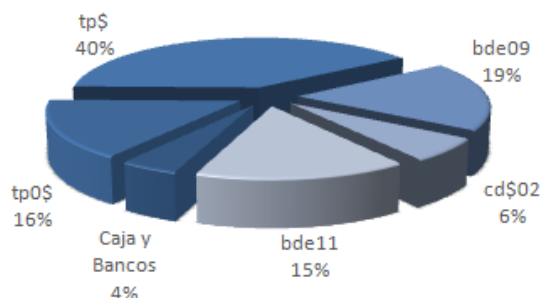
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

**BN RediFondo Dólares**  
**31 Marzo 2009**



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
Caja y Bancos	70.030,49	4,32%	2,43%
BCCR	100.000,00	6,17%	32,66%
GOBIERNO	1.450.000,00	89,50%	64,90%
<b>Total</b>	<b>1.620.030,49</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
Caja y Bancos	70.030,49	4,32%	2,43%
tp0\$	250.000,00	15,43%	0,00%
tp\$	650.000,00	40,12%	42,23%
bde09	300.000,00	18,52%	22,67%
cd\$02	100.000,00	6,17%	22,67%
bde11	250.000,00	15,43%	0,00%
Reporto	-	0,00%	9,99%
bus09	-	0,00%	0,00%
bus10	-	0,00%	0,00%
c\$V10	-	0,00%	0,00%
bde14	-	0,00%	0,00%
<b>Total</b>	<b>1.620.030,49</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>



# BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Riesgos

	Al 31/12/08	Al 31/03/09	Promedio de la Industria Al 31/03/09
Duración	1,00	0,79	0,82
Duración modificada	0,95	0,75	0,78
Desviación estandar*	1,11%	1,13%	2,05%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,40
Plazo de permanencia*	0,68	0,62	1,18
Coefficiente de liquidez*	5,24%	5,52%	0,00%

\* Datos últimos 365 días.

## Comisiones

Comisión de Administración	1,75%
Custodia (1)*	0,01%
Entidad Comercializadora	0,00%
Otros gastos operativos(2)**	0,05%
Subtotal	1,81%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0,29%
<b>Total</b>	<b>2,10%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

## Rendimientos

	Al 31 marzo del 2009	Promedio de la Industria al 31/03/09
Últimos 30 días	4,62%	12,09%
Últimos 30 días no anualizado	0,39%	1,01%
Últimos 12 meses	1,94%	2,15%

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

## Informe de la Administración

Durante el 2008 la Reserva Federal ha aplicado una política monetaria expansiva que ha llevado el rendimiento de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos a un año plazo de de un 1.50% a un 0.60%. Esta política monetaria se ha implementado con el objetivo de incentivar la actividad económica y propiciar los fundamentos que permitan superar la recesión.

En el primer trimestre del año 2009 el desempeño de BN RediFondo Dólares se ha visto favorecido por la tendencia a la baja en las tasas de interés en dólares. El precio de los bonos se relaciona inversamente con la tasa de interés de mercado. Así, la disminución en las tasas de interés en dólares, lleva implícito un aumento en el precio de los bonos, lo cual favorece el desempeño de los Fondos de Inversión que valoran a precios de mercado.

Bajo este escenario de incertidumbre, el rendimiento de los últimos 30 días de BN RediFondo Dólares se ubicó en 4.62% y en 1.94% en los últimos doce meses.

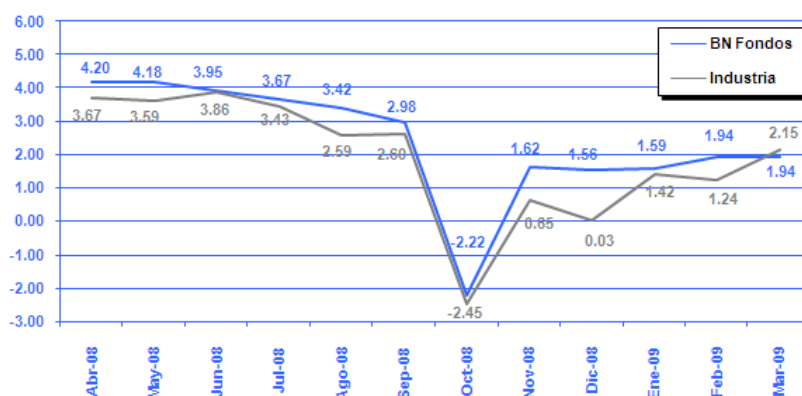
El principal objetivo de BN RediFondo Dólares es generar a sus inversionistas, un ingreso trimestral en plazos de inversión de al menos seis meses. Para lograrlo, se estructuró una cartera de inversiones que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. La situación del Fondo se refleja también en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), que indica que cada unidad de riesgo asumida, genera 2.44 unidades de rendimiento.

En materia de riesgo, los indicadores muestran que la cartera de inversiones de RediFondo Dólares posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de RediFondo Dólares es 1.13% y mejora en 92 puntos base el promedio industrial. Este Fondo presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.75.

El total de activos netos administrados por el Fondo es de \$1.62 millones, que se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense. La cartera de valores del Fondo posee una vida media de 288 días.

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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



# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Colones

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

₡ 2.814502173 (al 31 de marzo del 2009)

### Fecha de inicio de operaciones:

13 de julio del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

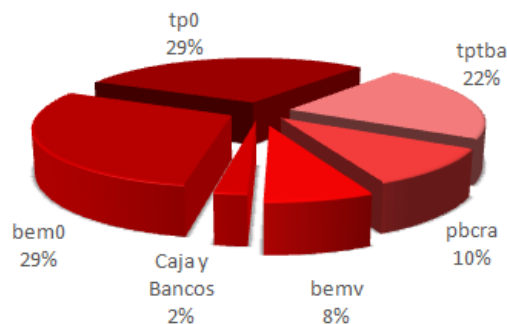
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

**BN CreciFondo Colones**  
**31 Marzo 2009**



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
Caja y Bancos	15.535.715,04	2,27%	1,19%
BCCR	250.000.000,00	36,47%	53,21%
GOBIERNO	350.000.000,00	51,05%	45,61%
BCR	70.000.000,00	10,21%	0,00%
Total	685.535.715,04	100,00%	100,00%

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
bem0	200.000.000,00	29,17%	15,20%
tp0	200.000.000,00	29,17%	0,00%
tptba	150.000.000,00	21,88%	22,80%
pbcra	70.000.000,00	10,21%	0,00%
bemv	50.000.000,00	7,29%	15,20%
Caja y Bancos	15.535.715,04	2,27%	1,19%
bem	-	0,00%	22,80%
tp	-	0,00%	22,80%
Total	685.535.715,04	100,00%	100,00%





# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Informe de la Administración

### Riesgos

	Al 31/12/08	Al 31/03/09	Promedio de la Industria Al 31/03/09
Duración	0,24	0,45	0,99
Duración modificada	0,22	0,39	0,82
Desviación estandar*	1,33%	1,22%	0,42%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	1,30
Plazo de permanencia*	3,24	2,91	2,12
Coefficiente de liquidez*	1,31%	1,31%	0,00%

\* Datos últimos 365 días.

### Comisiones

Comisión de Administración	2,50%
Custodia (1)*	0,00%
Entidad Comercializadora	0,00%
Otros gastos operativos(2)**	0,04%
Subtotal	2,54%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0,19%
<b>Total</b>	<b>2,73%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

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

Durante los primeros tres meses del año, la Tasa Básica ha oscilado entre un 11.25% y un 12.25%. Esta variabilidad se asocia a necesidades de captación de recursos de los emisores, más que a un efecto de política monetaria. En el mes de marzo la inflación interanual disminuyó a 12.32% y en el mismo mes la devaluación interanual aumentó a 14.20%. Estos resultados dan señales divergentes con respecto a la evolución que deben tener las tasas de interés. Debido a la incertidumbre que persiste en el mercado, se ha mantenido baja la duración del portafolio de BN CreciFondo Colones para hacerlo menos sensible a variaciones no anticipadas en las tasas de interés.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Colones se ubica en 9.44% los últimos 30 días y 2.21% para los últimos doce meses. Es decir, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ₡1,841 mensual.

El principal objetivo de BN CreciFondo Colones es incrementar en forma constante a través de varios periodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto que en su mayoría se conforma de instrumentos de mediano y largo plazo y que por su naturaleza valoran a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo esta situación, se registra un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 2.69 unidades de rendimiento.

Por otra parte los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Colones posee una mayor volatilidad de rendimientos respecto a la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN CreciFondo Colones es 1.22%. 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 0.39.

El total de activos netos administrados asciende a ₡685 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 162 días.

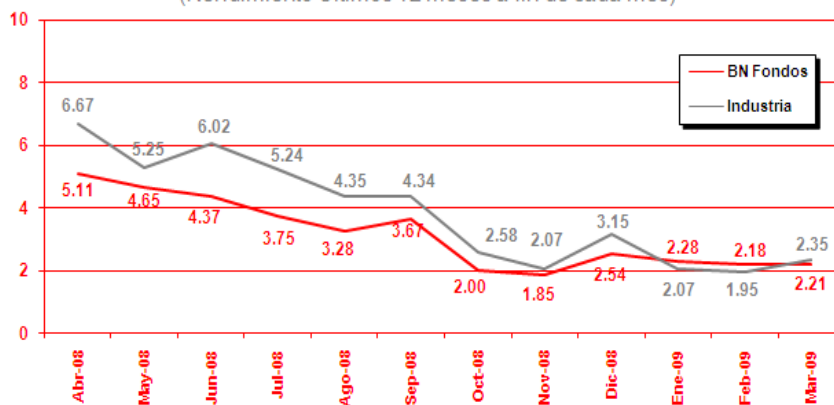
### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2009	Promedio de la Industria al 31/03/09
Últimos 30 días	9,44%	7,93%
Últimos 30 días no anualizado	0,79%	0,66%
Últimos 12 meses	2,21%	2,35%

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

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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



# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

¢ 1.382434550 (al 31 de marzo del 2009)

### Fecha de inicio de operaciones:

7 de junio del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
Caja y Bancos	139.134,05	8,49%	2,10%
WACHO	100.000,00	6,10%	6,26%
BCCR	149.106,46	9,10%	25,94%
GOBIERNO	1.250.000,00	76,30%	65,70%
<b>Total</b>	<b>1.638.240,51</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
tp\$	700.000,00	42,73%	31,29%
tp0\$	250.000,00	15,26%	0,00%
bde11	200.000,00	12,21%	12,51%
Caja y Bancos	139.134,05	8,49%	2,10%
bde14	100.000,00	6,10%	6,26%
bwb15	100.000,00	6,10%	6,26%
Reporto	99.106,46	6,05%	10,30%
cd\$02	50.000,00	3,05%	15,64%
bde09	-	0,00%	15,64%
<b>Total</b>	<b>1.638.240,51</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>



# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Informe de la Administración

### Riesgos

	Al 31/12/08	Al 31/03/09	Promedio de la Industria Al 31/03/09
Duración	0.58	1.05	1.19
Duración modificada	0.55	0.99	1.08
Desviación estándar*	1.24%	1.24%	1.21%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	0.10
Plazo de permanencia*	7.42	8.54	2.17
Coefficiente de liquidez*	0.61%	0.59%	0.00%

\* Datos últimos 365 días.

### Comisiones

Comisión de Administración	2,00%
Custodia (1)*	0,01%
Entidad Comercializadora	0,00%
Otros gastos operativos(2)**	0,04%
Subtotal	2,05%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0,02%
<b>Total</b>	<b>2,07%</b>

(1)\* Se calcula:

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

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo  
Calificación: proporcional al saldo

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

### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2009	Promedio de la Industria al 31/03/09
Últimos 30 días	-3,34%	7,32%
Últimos 30 días no anualizado	-0,28%	0,61%
Últimos 12 meses	2,24%	0,83%

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

La Reserva Federal ha aplicado una política monetaria expansiva con el objetivo de incentivar la actividad económica y propiciar los fundamentos para superar la recesión económica. Esta política ha llevado en un periodo de un año, el rendimiento de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos de un 1.50% a un 0.60%. Debido a la relación inversa entre las tasas de interés y el precio de los bonos, la disminución en las tasas de interés en dólares ha implicado un aumento en el precio de los bonos. Esta tendencia favorece el desempeño de los Fondos de Inversión de ingreso y crecimiento que valoran a precios de mercado.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Dólares se ubicó en -3.34% en los últimos 30 días y 2.24% en los últimos doce meses. El desempeño de los últimos doce meses del Fondo supera en 141 puntos base (centésimas de rendimiento) el promedio de la industria que cerró en 0.83%.

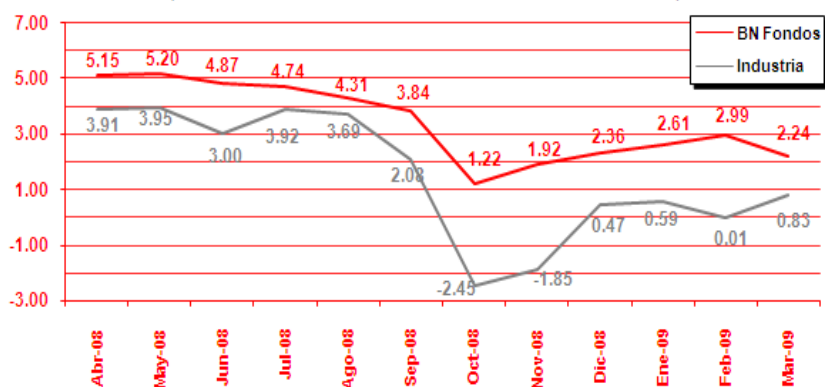
El principal objetivo de BN CreciFondo Dólares es incrementar a través de varios periodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Con el fin de lograr este objetivo, se estructuró una cartera de títulos que combina inversión en activos del sector público y valores del sector corporativo; de mediano y largo plazo, que aportan valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. Esta situación se refleja en el RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 2.94 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Dólares posee una desviación estándar del rendimiento de 1.24%. Este Fondo presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.99.

El total de activos netos administrados asciende a \$1.63 millones, los cuales se encuentran invertidos en: un 94% en valores del sector público y un 6% en valores corporativos, con una vida media de 383 días.

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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



# BN FondoGlobal

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

Dólares o Euros

### Inversión mínima de apertura:

\$5,000 (cinco mil dólares)

### Valor de la participación:

¢ 1.048004031 (al 31 de marzo del 2009)

### Fecha de inicio de operaciones:

17 de junio del 2005

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
WACHO	500,000.00	26.50%	19.33%
Caja y Bancos	488,766.40	25.91%	7.90%
GOBIERNO	150,000.00	7.95%	11.60%
BCCR	137,819.31	7.31%	4.14%
FHLB	100,000.00	5.30%	7.73%
GENEL	100,000.00	5.30%	7.73%
GSGPI	100,000.00	5.30%	7.73%
RCHIL	100,000.00	5.30%	3.87%
INTBK	100,000.00	5.30%	0.00%
KFW	100,000.00	5.30%	0.00%
TOTAL	10,000.00	0.53%	3.87%
USTES	-	0.00%	19.33%
DEXMA	-	0.00%	3.87%
NEDW	-	0.00%	1.93%
HSBCF	-	0.00%	0.97%
<b>Total</b>	<b>1,886,585.71</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

## Riesgos

	Al 31/12/08	Al 31/03/09	Promedio de la Industria Al 31/03/09
Duración	0,32	0,41	0,46
Duración modificada	0,31	0,39	0,44
Desviación estandar*	2,30%	2,59%	2,04%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	3,20
Plazo de permanencia*	0,46	0,42	2,63
Coefficiente de liquidez*	2,79%	3,25%	0,00%

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 31 marzo del 2009	Promedio de la Industria al 31/03/09
Últimos 30 días	-42,76%	-4,89%
Últimos 30 días no anualizado	-3,56%	-0,41%
Últimos 12 meses	-5,97%	-0,43%

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



# BN FondoGlobal No diversificado

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Por tipo de Título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/03/2009	% CARTERA al 31/03/2009	% CARTERA al 31/12/2008
bwb15	500,000.00	26.50%	19.33%
Caja y Bancos	488,766.40	25.91%	7.90%
bde11	150,000.00	7.95%	7.73%
Reporto	137,819.31	7.31%	4.14%
bfb09	100,000.00	5.30%	7.73%
bgen9	100,000.00	5.30%	7.73%
bgs10	100,000.00	5.30%	7.73%
chi09	100,000.00	5.30%	3.87%
bint9	100,000.00	5.30%	0.00%
bkwf9	100,000.00	5.30%	0.00%
bto09	10,000.00	0.53%	0.00%
bus09	-	0.00%	19.33%
btc09	-	0.00%	3.87%
bde09	-	0.00%	3.87%
bdex9	-	0.00%	3.87%
bned9	-	0.00%	1.93%
bhsb9	-	0.00%	0.97%
<b>Total</b>	<b>1,886,585.71</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

## Informe de la Administración

El año pasado la magnitud de la crisis financiera en los Estados Unidos alcanzó proporciones anormales. La confianza en el sistema financiero se ha perdido y muchos intermediarios se han visto afectados y muchos inversionistas decidieron trasladar sus inversiones a instrumentos de elevada liquidez y seguridad. Esta migración de recursos generó un aumento inusual en las ventas de bonos corporativos y bonos de países emergentes. Por tratarse de movimientos realizados bajo un ambiente de incertidumbre, los operadores han enfrentado un mercado ansioso de ejecutar ventas y el precio de los bonos corporativos y emergentes de largo plazo ha bajado en forma significativa.

Bajo este escenario internacional, el rendimiento de FondoGlobal se ubicó en -42.76% en los últimos 30 días y -5.97% los últimos doce meses.

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

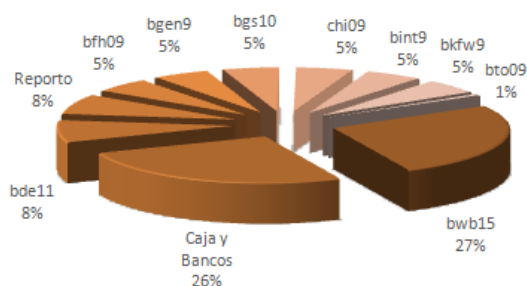
En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, los valores del Fondo registran ganancias por valoración, pero con menor volatilidad, mayor liquidez y menor riesgo de solvencia crediticia, que las emisiones que se podrían adquirir para plazos similares en nuestro país.

A pesar de la excelente calidad crediticia del portafolio, el precio de los bonos de General Electric, Goldman Sachs y especialmente de Wachovia Corp se vieron afectados por la tendencia del mercado. Esta situación se refleja en un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), que indica que cada unidad de riesgo asumida, genera un rendimiento negativo de 0.02 unidades.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de FondoGlobal, posee una alta volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de FondoGlobal es 2.59%. Este Fondo presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.39%.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$ 1.88 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre diez emisores con una concentración entre 0.53% y 26.5% cada uno. La vida media del portafolio es de 149 días.

### BN FondoGlobal 31 Marzo 2009



### Comisiones

Comisión de Administración	1,00%
Custodia (1)*	0,04%
Entidad Comercializadora	0,00%
Otros gastos operativos(2)**	0,10%
Subtotal	1,14%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0,23%
<b>Total</b>	<b>1,37%</b>

(1)\* Se calcula:

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

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo  
Calificación: proporcional al saldo

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





# FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Tipo de Fondo:

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

### Fecha de inicio de operaciones:

14 de marzo del 2002

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares Estadounidenses

### Inversión mínima de apertura:

US \$10,000.00

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

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

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

### Valor de la participación a la fecha de corte: \$2,991.61

### Custodio de Valores:

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

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

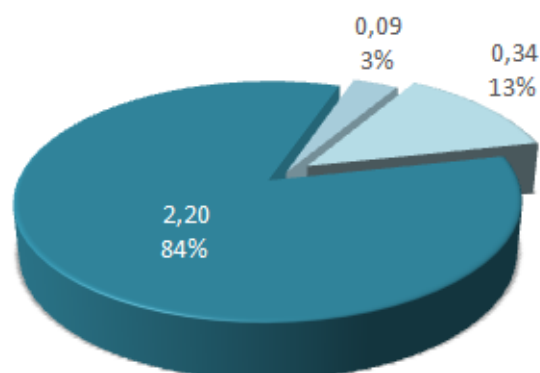
### Calificación de riesgo:

scr AAF1

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

## Composición de los activos

**BN FHIPO**  
**31 Marzo 2009**



## Riesgos

	Al 31/12/08		Al 31/03/09	
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
Coefficiente de endeudamiento	0,004	N/A	0,005	N/A
Desviación estandar 12 meses	0,47%	N/A	0,52%	N/A
Porcentaje de ocupación	N/A	N/A	N/A	N/A
Porcentaje arrendatarios con mas de un mes de atraso	N/A	N/A	N/A	N/A



# FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°19 / Del 1° de enero al 31 de marzo del 2009

## Rendimientos

		FHIPO al 31/03/09	Promedio de la Industria al 31/03/09
Últimos 12 meses	Líquido	5,04%	N/A
	Total	5,04%	N/A
Últimos 30 días	Líquido	7,19%	N/A
	Total	7,19%	N/A

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

## Comisiones

Comisión de Administración	0,50%
Custodia (1)*	N/A
Entidad Comercializadora	N/A
Otros gastos operativos(2)**	1,10%
Subtotal	1,60%
Al Puesto de Bolsa (3)***	N/A
<b>Total</b>	<b>1,60%</b>

## FONDO DE INVERSION DE TITULARIZACION HIPOTECARIA FHIPO

### Detalle Pagos de Principal Al 31 de marzo del 2009

Fecha	Valor Contable de Participación (ValPar)	Pagos de principal acumulados por participación
-	<b>\$10,000.00</b>	-
dic-02	\$10,217.87	\$697.98
dic-03	\$10,283.07	\$1,332.52
dic-04	\$10,203.99	\$2,411.05
dic-05	\$6,971.74	\$3,178.01
dic-06	\$5,593.93	\$4,792.88
dic-07	\$4,703.12	\$5,700.85
dic-08	\$3,026.20	\$7,055.29
mar-09	\$2991.61	\$7419.53

## Informe de la Administración

### Informe de Gestión

Al 31 de marzo del 2009 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$2.68 millones.

A la fecha de corte se cuenta con 11 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$2.20 millones, que representan un 51.89% 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 82.32% del activo total.

### Ingresos y Gastos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el primer trimestre del año 2009 por US\$50,678.31. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$9,078.01, dando como resultado una utilidad neta de US\$41,600.30.

En el primer trimestre se recibió un prepago el día 28 de enero 2009 por un monto de US\$279,768.48 y un pago parcial de una hipoteca, el día 18 de marzo 2009 por un monto de US\$15,000. El monto del principal correspondiente a la cancelación de dichos prepagos más las amortizaciones periódicas, será pagado a los inversionistas junto con el pago de los beneficios, previsto para el lunes 13 de abril del 2009.

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

### Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el primer trimestre del año 2009 es de 6.37%, con una utilidad por participación de US\$46.90. El rendimiento del trimestre anterior fue de 6.64% y el rendimiento del mes de marzo 2009 fue de 7.19%. Durante este trimestre algunas hipotecas alcanzaron una madurez de siete años, lo cual conlleva a un cambio de tasa de interés de fija a variable (LIBOR + 5 puntos porcentuales), de acuerdo a lo estipulado en los contratos de hipoteca. La tasa LIBOR al 1 de marzo fue de 1.80375%.

### Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los 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 2009, el cual ha venido presentado un incremento, debido a la reducción de la cartera hipotecaria. La morosidad o retraso de la cartera hipotecaria a la fecha de corte es de cero, lo que muestra una adecuada gestión de cobro realizada durante el trimestre y la calidad de los deudores del Fondo.

### Valor contable de las participaciones

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



## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

Dólares estadounidenses

### Inversión mínima de apertura:

\$5,000.00 (cinco mil dólares)

### Valor de la participación:

\$ 4,352.3716500 (al 31 de marzo del 2009)

### Fecha de inicio de operaciones:

31 de octubre del 2007

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Comisiones

Comisión de Administración	0,50%
Custodia (1)*	0,00%
Entidad Comercializadora	0,00%
Otros gastos operativos(2)**	0,34%
Subtotal	0,84%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0,00%
<b>Total</b>	<b>0,84%</b>

## Informe de la Administración

En Costa Rica durante el primer trimestre del año 2009, se ha generado un exceso de oferta de participaciones de Fondos de Inversión Inmobiliarios. La crisis inmobiliaria que ha afectado a otros mercados, ha cambiado la perspectiva de generación de ganancias por plusvalías en nuestro país. Además, existe una perspectiva de aumento en la desocupación que podría afectar la generación de ingresos de alquiler. Ante esta perspectiva, los dueños de las participaciones de Fondos Inmobiliarios procuran vender sus participaciones generando un exceso de oferta en el mercado. El exceso de oferta se ha traducido en una disminución en el valor de mercado de las participaciones, ya que no se logra ubicar suficiente demanda de parte de inversionistas compradores.

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

La tendencia de precios del mercado en Estados Unidos perjudicó el desempeño del Mega Fondo en su primer año de operación. Esta situación se refleja en un rendimiento anualizado de -26.93% los últimos 30 días y -2.78% los últimos doce meses.

La situación del Fondo se refleja también en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), que indica que cada unidad de riesgo asumida, genera un rendimiento negativo de 1.50 unidades. Los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN MegaREIT posee una desviación estándar de rendimiento de 10.14%. Por la naturaleza de la cartera activa, este Mega Fondo arroja valores en los indicadores de riesgo muy diferentes a los valores generados en los portafolios de los Fondos de Inversión que invierten en valores de deuda.

El total de activos netos administrados por el Mega Fondo asciende a \$869 mil, que se encuentra invertidos en cinco Fondos de Inversión con una concentración entre 5.87% y 8.75% cada uno

## Rendimientos

Al costo:	Al 31 marzo del 2009	Promedio de la Industria al 31/03/09
Últimos 30 días	2,66%	27,22%
Últimos 30 días no anualizado	0,22%	2,27%
Últimos 12 meses	3,14%	-28,66%

### Al precio de mercado:

Últimos 30 días	-26,93%	27,22%
Últimos 30 días no anualizado	-2,24%	2,27%
Últimos 12 meses	-2,78%	-28,66%

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

## Riesgos

Al costo:	Al 31/12/08	Al 31/03/09	Promedio de la Industria Al 31/03/09
Duración	N/A	N/A	N/A
Duración modificada	N/A	N/A	N/A
Desviación estándar*	17,95%	10,14%	2,50%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,20%
Plazo de permanencia*	N/A	N/A	N/A
Coefficiente de liquidez*	N/A	N/A	N/A

\* Datos últimos 365 días.

# 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 1er trimestre del 2009.

Para mayor detalle estos Hechos Relevantes se pueden consultar en:

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

Referencia	Fecha	Asunto
GG-004-09	06 enero	Fechas distribución durante el año beneficios FHIPO
GG-005-09	06 enero	Fechas distribución durante el año beneficios MegaReit
GG-006-09	08 enero	Pago beneficios IV trimestre 2008 FHIPO
GG-016-09	15 enero	Finiquito contrato de Entidad Comercializadora con Scotiabank
GG-026-09	23 enero	Modificación en comisiones de administración de BN DinerFondo Dólares no diversificado y BN SuperFondo Dólares
GG-034-09	02 febrero	Prórroga para alcanzar número de inversionistas BN MegaReit
GG-047-09	09 febrero	Oferta Pública del Fondo de Inversión BN Desarrollo Inmobiliario 1
SCR-10922009	16 febrero	Mantenimiento calificación FHIPO
GG-065-09	03 marzo	Prórroga y presentación información complementaria de los estados financieros
GG-067-09	04 marzo	Reelección miembros Junta Directiva de BN Fondos
GG-070-09	05 marzo	Prórroga inicio operaciones BN SuperFondo Dólares-2
GG-079-09	13 marzo	Variación calificación BN FondoGlobal
SCR-11942009	13 marzo	Calificación Fondos de Inversión

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

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

# Algunos conceptos a considerar

## Duración:

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

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

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

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

## Duración modificada:

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

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

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

## Desviación Estándar:

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

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

## Coefficiente de endeudamiento:

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

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

## Plazo de Permanencia:

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

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

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

## Rendimiento Ajustado por Riesgo:

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

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

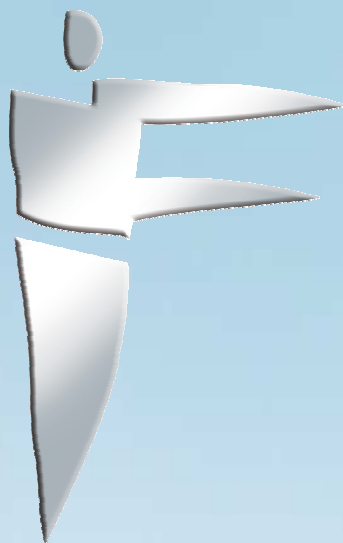
## Coefficiente de liquidez:

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

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



BN DinerFondo Colones \* BN DinerFondo  
Dólares \* BN DinerFondo Euros \* BN  
SuperFondo Colones \* BN SuperFondo  
Dólares \* BN RediFondo Colones \* BN  
RediFondo Dólares \* BN CreciFondo Colones \*  
BN CreciFondo Dólares \* BN FondoGlobal \*  
BN FHIPO \* BN MegaReit \* BN DinerFondo  
Colones \* BN DinerFondo Dólares \* BN  
DinerFondo Euros \* BN SuperFondo Colones \*  
BN SuperFondo Dólares \* BN RediFondo  
Colones \* BN RediFondo Dólares \* BN  
CreciFondo Colones \* BN CreciFondo Dólares  
\* BN FondoGlobal \* BN FHIPO \* BN MegaReit  
\* BN DinerFondo Colones \* BN DinerFondo  
Dólares \* BN DinerFondo Euros \* BN  
SuperFondo Colones \* BN SuperFondo  
Dólares \* BN RediFondo Colones \* BN  
RediFondo Dólares \* BN CreciFondo Colones \*  
BN CreciFondo Dólares \* BN FondoGlobal \*  
BN FHIPO \* BN MegaReit \* BN DinerFondo  
Colones \* BN DinerFondo Dólares \* BN  
DinerFondo Euros \* BN SuperFondo Colones \*  
BN SuperFondo Dólares \* BN RediFondo \* BN



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

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

Las participaciones podrían perder valor.

El capital aportado podría disminuir.