

## Informe Trimestral de BN Fondos de Inversión

Boletín para clientes \* 1er Trimestre \* Año 9 \* N° 31

**DE ENERO A  
MARZO 2012**

## Contenido

Informe General.....	3
BN DinerFondo Colones No diversificado.....	4
BN DinerFondo Dólares No diversificado .....	6
BN DinerFondo Euros No diversificado .....	8
BN SuperFondo Colones No diversificado .....	10
BN SuperFondo Dólares No diversificado.....	12
BN FonDepósito Colones No diversificado .....	14
BN FonDepósito Dólares No diversificado.....	16
BN RediFondo Colones No diversificado .....	18
BN RediFondo Dólares No diversificado.....	20
BN CreciFondo Colones No diversificado .....	22
BN CreciFondo Dólares No diversificado.....	24
BN FHIPO Fondo de Inversión.....	26
Informe de Gestión .....	27
De su interés .....	28
Algunos conceptos a considerar .....	29

---

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

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

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

# Informe General

## Moneda Nacional

El elevado déficit fiscal ha creado condiciones adversas que restan efectividad a la estrategia del Banco Central por avanzar hacia un esquema monetario de metas de inflación. En el 2005 el Banco Central decidió “migrar, de manera gradual y ordenada, hacia una estrategia de política monetaria de metas de inflación”, proceso que aún no ha concluido. Este tipo de esquema monetario utiliza la tasa de interés como herramienta principal para expandir o restringir la cantidad de dinero en circulación. Mediante el control de la cantidad de dinero, el Banco Central puede influir en el nivel de actividad económica y ejercer control sobre la inflación.

Al mes de marzo la inflación interanual registra uno de los valores más bajos de los últimos dos años, 4.21%. Por su parte, el crecimiento de la economía es sano, el índice mensual de actividad económica IMAE registró un 6.35% en enero. En este momento el nivel de inflación no es una preocupación para la autoridad monetaria y por eso mantiene la tasa de interés de política monetaria TPM en 5%. Considerando que la disminución registrada en junio del año pasado obedeció a una nueva definición del indicador y no a un ajuste monetario, se puede afirmar que desde octubre del 2010 permanece estable. La tasa de política monetaria funge de punto intermedio en el Mercado Integrado de Liquidez. En esa instancia, el Banco Central ofrece a los intermediarios financieros, una facilidad permanente de crédito a una tasa de interés igual a TPM más 100 puntos base y una facilidad permanente de depósito con un rendimiento de TPM menos 100 puntos base.

A pesar de la estabilidad en la tasa de política monetaria, el Banco Central identifica un efecto de “estrujamiento” en la economía. El aumento del gasto del gobierno iniciado en el año 2009 ha llevado el déficit fiscal a un 4.1% del producto interno bruto en el 2011 y a un estimado de 5.5% para el 2012. La combinación de un déficit fiscal elevado y un aumento en la demanda de crédito del sector privado, han motivado el aumento de las tasas de interés de mercado. Ante la conducta del mercado, el Banco Central ha reaccionado elevando las tasas de interés de sus productos de captación a plazo y manifiesta que este ajuste de tasas de interés no procura transmitir una señal de política monetaria restrictiva. Sin embargo el efecto es el mismo, se contrae la oferta monetaria.

En julio del 2011 la Tasa Básica pasiva registraba un 7.00% y para la primera semana de marzo alcanzó un 9.25%, el nivel más elevado en dos años. En el mercado secundario, el aumento de las tasas de interés ha generado una disminución en el precio de los bonos de tasa fija. Este tipo de movimiento afecta el rendimiento observado de los fondos de inversión financieros que valoran a precios de mercado ya que disminuye el valor de los títulos tasa fija que se mantienen en cartera. Pero también representa una oportunidad favorable para adquirir participaciones con un valor de participación relativamente más barato.

En este contexto de tasas de interés, se continúa renovando las inversiones que vencen a los Fondos de Mercado de Dinero en condiciones más favorables que los trimestres anteriores. Además se ha disminuido la duración de los portafolios de ingreso y crecimiento, con el objetivo de reducir la sensibilidad de los portafolios a variaciones en las tasas de interés.

## Moneda Internacional Dólares

El primer trimestre del 2012 se insinuaba con una perspectiva favorable para la cotización de los instrumentos locales denominados en dólares. La concentración de \$350 millones en vencimientos de emisiones del Ministerio de Hacienda y del Banco Central, anticipaba un aumento en la demanda de valores. Sin embargo, la necesidad del Gobierno Central por financiar el elevado déficit fiscal, motivó un aumento de las tasas de interés del mercado local, situación que también afectó la cotización de los instrumentos denominados en dólares.

En el ámbito local, el aumento de las tasas de interés en dólares generó variaciones de precios mucho más violentas que en colones. Los instrumentos denominados en dólares tienden a ser más sensibles a variaciones en las tasas de interés, debido a que las tasas de interés en dólares alcanzan cifras que son una fracción de las tasas de interés en colones.

Un aumento de 100 puntos base en la tasa de interés en dólares es proporcionalmente mayor que el mismo aumento sobre la tasa de interés en colones. Esta situación se puede explicar con el rendimiento de mercado secundario de los Bonos de Deuda Externa con vencimiento en marzo del 2014, el cual aumentó de 2.75% en enero a 3.67% en marzo. Este aumento implicó una disminución en el precio del Bono de 108.10% en enero a 105.41% en marzo. La misma situación se registró en la mayoría de los instrumentos estandarizados que forman la Curva Soberana de Costa Rica.

En Estados Unidos las tasas de interés de corto plazo han permanecido bajas. La Federal Funds Rate se mantiene en 0.25% desde diciembre del 2008. Esta tasa de interés la establece el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal y consiste en el nivel de tasa de interés al que los bancos se prestan uno al otro. El objetivo de mantener las tasas de interés bajas es incentivar la actividad económica para superar la crisis y hacer disminuir el desempleo. No obstante, el desempleo aún registra un nivel elevado (8.20% en marzo) y aún no hay expectativas de recuperación a los niveles previos a la crisis del 2008. De manera que el Comité manifestó su intención de mantener la política monetaria expansiva de tasas de interés bajas hasta avanzado el año 2014.

Por su parte, en el mercado financiero la cotización de los instrumentos de largo plazo no ha sido tan estable. Durante el trimestre, el rendimiento de los Bonos de Tesoro de 10 años registró un promedio de 2.03% y alcanzó un mínimo de 1.80% en enero y un máximo de 2.38% en marzo. Asimismo, los bonos emitidos por el Gobierno de Costa Rica se transan con un premio favorable sobre sus similares del Tesoro de los EE.UU. El Bono de Deuda externa 2014 se negocia con un margen de 340 puntos base de rendimiento sobre su similar estadounidense. Este nivel de margen constituye un máximo para los últimos dos años y representa una oportunidad de compra.

Durante el trimestre los portafolios de los Fondos de Inversión mantienen la concentración en valores del mercado nacional. En el caso de los fondos de ingreso y crecimiento se permite que la duración de los portafolios disminuya por el transcurso del tiempo. En los fondos de mercado de dinero, se mantiene la concentración en certificados de depósito a plazo y en emisiones estandarizadas de bancos públicos que en el ambiente de alcista de tasas de interés se logran renovar con rendimientos mayores a los de trimestres anteriores.

## Moneda Internacional Euros

Las decisiones de política monetaria en Europa son más complicadas que en otros países por que deben incorporar las necesidades de países con economías heterogéneas. Las dificultades económicas de países como España, Grecia e Italia hacen que el Banco Central Europeo renuncie a incrementar la tasa de interés. Mientras que países como Alemania, preferirían un aumento de tasas que permita controlar el nivel de inflación.

En esta encrucijada, el Banco Central Europeo mantiene la principal tasa de refinanciamiento en un 1% con el objetivo de reactivar la economía y procurar conservar las condiciones de financiamiento para los países y empresas privadas. El desempleo en la Unión Europea alcanzó un nivel máximo de 10.20% en febrero (España encabeza con un 23.6%). Así, el objetivo de estabilizar precios en las zonas con crecimiento económico está subordinado al desempleo de los países con dificultades.

El rendimiento de las Letras del Tesoro Alemán de seis meses plazo, permanece sumamente bajo. Durante el primer trimestre registró un promedio de 0.035% y alcanzó un mínimo negativo de menos 0.105% y un máximo de 0.103%.

BN DinerFondo Euros es un Fondo de mercado de dinero que invierte en instrumentos de corto plazo, por lo que renueva su portafolio constantemente. La tendencia de las tasas de interés en Euros ha influido en el rendimiento neto del Fondo de Inversión, sin embargo se mantiene en un nivel competitivo.



# BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

¢1.000.000.00 (un millón de colones)

### Valor de la participación:

¢ 2.1536398532 (al 31 de marzo 2012.)

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

18,974,784,929.64

### Fecha de inicio de operaciones:

24 de julio del 2002

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

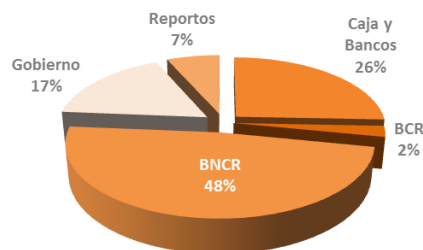
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN DinerFondo Colones  
31 de marzo 2012



EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	10,398,811,398.97	25.63%	11.14%
BCAC	-	0.00%	0.00%
BCR	1,001,430,000.00	2.47%	22.75%
BNCR	19,548,109,000.00	48.19%	59.21%
BCCR	-	0.00%	0.00%
Gobierno	6,917,974,000.00	17.05%	0.88%
Reportos	2,699,327,394.94	6.65%	6.02%
<b>Total</b>	<b>40,565,651,793.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	10,398,811,398.97	25.63%	11.14%
Reportos	2,699,327,394.94	6.65%	6.02%
pbcre	-	0.00%	22.75%
cdp	20,549,539,000.00	50.66%	59.21%
tp0	3,931,120,000.00	9.69%	0.52%
tp	2,986,854,000.00	7.36%	0.36%
<b>Total</b>	<b>40,565,651,793.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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



# BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	2.00%
----------------------------	-------

### Riesgos

	Al 31/12/11	Al 31/03/12	Promedio de la Industria 31/03/12
Duración	0,20	0,26	0,18
Duración modificada	0,19	0,24	0,17
Desviación estándar*	0,15%	0,13%	0,18%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,80%
Plazo de permanencia*	0,08	0,09	0,19
Coefficiente de liquidez*	7,20%	7,04%	N/A

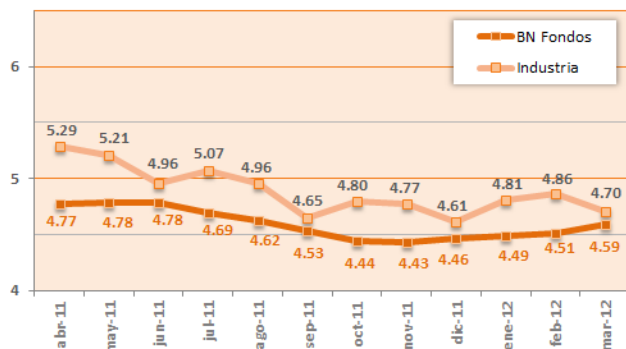
Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2012	Promedio de la Industria al 31/03/12
Últimos 30 días	5.27%	5.22%
Últimos 30 días no anualizado	0.44%	0.44%
Últimos 12 meses	4.59%	4.70%

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

El aumento del gasto del gobierno iniciado en el año 2009, ha llevado el déficit fiscal a un 4.1% del producto interno bruto en el 2011 y a un estimado de 5.5% para el 2012. La combinación de un déficit fiscal elevado y un aumento en la demanda de crédito del sector privado, han motivado el aumento de las tasas de interés de mercado. Ante la conducta del mercado, el Banco Central ha reaccionado elevando las tasas de interés de sus productos de captación a plazo y manifiesta que este ajuste de tasas de interés no procura transmitir una señal de política monetaria restrictiva.

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 5.27% y supera el rendimiento promedio de la industria. El rendimiento de los últimos doce meses, se ubica en 4.59%.

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 34.11 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 inferior a la industria. La desviación estándar del rendimiento es 0.13% y mejora en 5 puntos el promedio industrial. 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 0.24%.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a ₡40,565 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 95 días, sin considerar el efectivo.

"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 31 de marzo del 2012.



# BN DinerFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## 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:

\$ 1.1966556862 (al 31 de marzo 2012.)

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

85,634,891.35

### Fecha de inicio de operaciones:

23 de setiembre del 2002

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

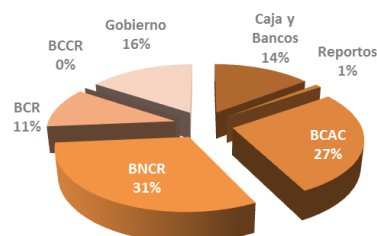
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN DinerFondo Dólares  
31 de marzo 2012



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	14,784,114.91	14.49%	16.90%
Reportos	966,237.37	0.95%	5.66%
BCAC	27,718,339.00	27.17%	26.19%
BNCR	31,624,419.16	31.00%	24.79%
BCR	10,953,480.00	10.74%	4.60%
BCCR	-	0.00%	1.00%
Gobierno	15,973,587.28	15.66%	20.88%
<b>Total</b>	<b>102,020,177.72</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	14,784,114.91	14.49%	16.90%
Reportos	966,237.37	0.95%	5.66%
cdp\$	49,729,049.00	48.74%	55.57%
tp\$	15,973,587.28	15.66%	14.30%
c\$a10	-	0.00%	1.00%
bde12	-	0.00%	6.57%
pbc\$e	5,947,980.00	5.83%	0.00%
pbnk\$	4,953,900.00	4.86%	0.00%
pnf6\$	4,914,950.88	4.82%	0.00%
png8\$	4,750,358.28	4.66%	0.00%
<b>Total</b>	<b>102,020,177.72</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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





# BN DinerFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	0.55%
----------------------------	-------

### Riesgos

	Al 31/12/11	Al 31/03/12	Promedio de la Industria 31/03/12
Duración	0,22	0,27	0,19
Duración modificada	0,21	0,26	0,19
Desviación estándar*	0,01%	0,05%	0,43%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,20%
Plazo de permanencia*	0,17	0,17	0,30
Coefficiente de liquidez*	4,19%	4,53%	N/A

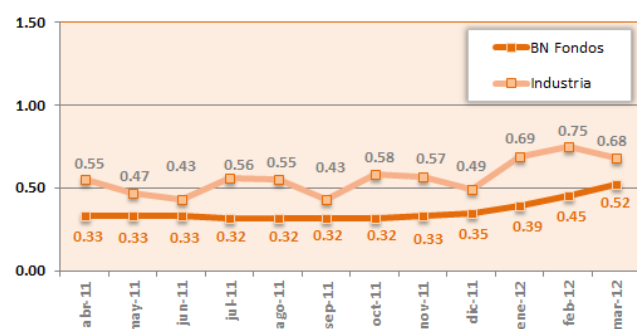
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2012	Promedio de la Industria al 31/03/12
Últimos 30 días	1,17%	1,32%
Últimos 30 días no anualizado	0,10%	0,11%
Últimos 12 meses	0,52%	0,68%

### 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 31 de marzo del 2012.

En Estados Unidos las tasas de interés de corto plazo han permanecido bajas. La Federal Funds Rate se mantiene en 0.25% desde diciembre del 2008, con el objetivo de incentivar la actividad económica para superar la crisis y hacer disminuir el desempleo. No obstante, el desempleo aún registra un nivel elevado (8.20% en marzo) y aún no hay expectativas de recuperación a los niveles previos a la crisis. La intención de la Reserva Federal es mantener una política monetaria expansiva con tasas de interés bajas hasta avanzado el año 2014. En BN DinerFondo Dólares se mantiene la concentración en certificados de depósito a plazo y en emisiones estandarizadas de bancos públicos que se logran renovar con rendimientos superiores a los ofrecidos por instrumentos de similar plazo emitidos por el Tesoro de los Estados Unidos.

Así, el rendimiento de DinerFondo Dólares se ubica en 1.17% en los últimos 30 días y 0.52% en los últimos doce meses. El principal objetivo del DinerFondo Dólares, es generar a sus inversionistas, una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos, para lograr este objetivo se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento, no valora a precios de mercado.

En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración, por lo que la volatilidad del rendimiento es muy baja. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 6.9 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 0.05%. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.26.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$102 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 99 días sin considerar el efectivo y el plazo de permanencia en el Fondo es de 62 días.



# BN DinerFondo Euros No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## 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:

€ 1.0603267514 (al 31 de marzo 2012.)

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

5,137,119.48

### Fecha de inicio de operaciones:

9 de mayo del 2007

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

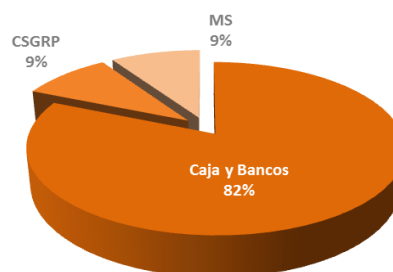
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN DinerFondo Euros  
31 de marzo 2012



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	4,413,257.06	81.43%	76.59%
CMZB	-	0.00%	7.77%
CSGRP	504,100.00	9.30%	0.00%
MS	502,300.00	9.27%	0.00%
CSFB	-	0.00%	7.83%
GECAP	-	0.00%	7.80%
<b>Total</b>	<b>5,419,657.06</b>	<b>103.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	4,413,257.06	81.43%	76.59%
bcz12	-	0.00%	7.77%
bcs12	-	0.00%	7.83%
bgc12	504,100.00	9.30%	7.80%
bms12	502,300.00	9.27%	0.00%
<b>Total</b>	<b>5,419,657.06</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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





# BN DinerFondo Euros No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	0.25%
----------------------------	-------

### Riesgos

	Al 31/12/11	Al 31/03/12	Promedio de la Industria 31/03/12
Duración	0,19	0,38	N/A
Duración modificada	0,18	0,38	N/A
Desviación estándar*	0,07%	0,09%	N/A
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	N/A
Plazo de permanencia*	0,96	1,28	N/A
Coefficiente de liquidez*	2,32%	2,20%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2012	Promedio de la Industria al 31/03/12
Últimos 30 días	0,44%	N/A
Últimos 30 días no anualizado	0,04%	N/A
Últimos 12 meses	0,48%	N/A

Las decisiones de política monetaria en Europa son más complicadas que en otros países por que deben incorporar las necesidades de países con economías heterogéneas. Las dificultades económicas de países como España, Grecia e Italia hacen que el Banco Central Europeo renuncie a incrementar la tasa de interés. Mientras que países como Alemania, preferirían un aumento de tasas que permita controlar el nivel de inflación. En esta encrucijada, el Banco Central Europeo mantiene la principal tasa de refinanciamiento en un 1% con el objetivo de reactivar la economía y procurar conservar las condiciones de financiamiento para los países y empresas privadas. El desempleo en la Unión Europea alcanzó un nivel máximo de 10.20% en febrero (España encabeza con un 23.6%). Así, el objetivo de estabilizar precios en las zonas con crecimiento económico está subordinado al desempeño de los países con dificultades.

El rendimiento de BN DinerFondo Euros, es de 0.44% en los últimos 30 días y 0.48% 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 de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 4.08 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 0.09%. 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 0.38. Con relación al riesgo de solvencia crediticia y al riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en efectivo y en emisores corporativos con calificación de riesgo AAA, AA o A, este Fondo presenta un nivel muy bajo en estos tipos de riesgo.

El valor facial de los activos administrados por el Fondo asciende a € 5.4 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre dos emisores con una concentración de 9% cada uno. Además, posee un 81% de los activos en caja y bancos, que se mantiene con una tasa de interés muy favorable. La vida media del portafolio, sin considerar el efectivo es de 139 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 31 de marzo del 2012.



# BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## 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:

¢ 3.1253691184 (al 31 de marzo 2012.)

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

4,445,986,256.87

### Fecha de inicio de operaciones:

12 de enero del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

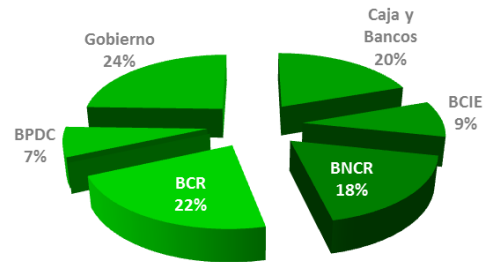
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN SuperFondo Colones  
31 de marzo 2012



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/103/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	2,694,874,243.07	19.60%	13.47%
BCIE	1,198,272,000.00	8.71%	18.55%
BNCR	2,502,100,000.00	18.19%	54.19%
BSJ	-	0.00%	0.00%
BCR	3,008,040,000.00	21.87%	3.87%
CITIB	-	0.00%	4.84%
BPDC	975,531,650.00	7.09%	3.88%
Gobierno	3,372,899,660.00	24.53%	1.20%
<b>Total</b>	<b>13,751,717,553.07</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/103/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	2,694,874,243.07	19.60%	13.47%
cdp	6,085,347,650.00	44.25%	58.07%
ci	-	0.00%	4.84%
pbcre	-	0.00%	3.87%
bb12	400,324,000.00	2.91%	0.00%
pbc4	598,764,000.00	4.35%	0.00%
tp	1,200,955,860.00	8.73%	0.00%
tp0	2,171,943,800.00	15.79%	1.20%
pbc1	-	0.00%	9.68%
pbc2	-	0.00%	4.03%
pbc3	599,508,000.00	4.36%	4.84%
<b>Total</b>	<b>13,751,717,553.07</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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



# BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	1.85%
----------------------------	-------

### Riesgos

	Al 31/12/11	Al 31/03/12	Promedio de la Industria 31/03/12
Duración	0,19	0,25	0,16
Duración modificada	0,18	0,23	0,16
Desviación estándar*	0,20%	0,12%	0,18%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	1,10%
Plazo de permanencia*	0,25	0,23	0,38
Coefficiente de liquidez*	4,43%	5,22%	N/A

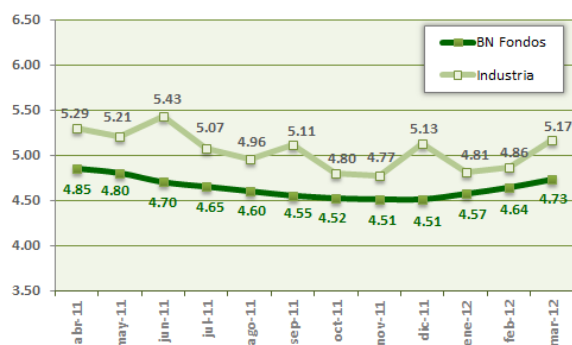
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2012	Promedio de la Industria al 31/03/12
Últimos 30 días	5,42%	5,59%
Últimos 30 días no anualizado	0,45%	0,47%
Últimos 12 meses	4,73%	5,17%

"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 31 de marzo del 2012.

En el 2011 el déficit fiscal registró un 4.1% del producto interno bruto y para el 2012 se estima que alcanzará un 5.5%. Asimismo, el crédito interno del sector privado acumula un crecimiento anual de 15.11%. En el mercado, estas variables se manifiestan en una mayor necesidad de captación de los emisores públicos, que genera un exceso de oferta en el mercado de bonos. El aumento en la oferta de bonos se traduce en una disminución de su precio, lo que equivale a un aumento en los tipos de interés.

Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos 30 días de BN SuperFondo Colones se ubica en 5.42% y el de los últimos doce meses en 4.73%. 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 se concentra en la colocación de recursos en instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado.

En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración, por lo que la volatilidad del rendimiento es muy baja. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 37.25 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio, son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN SuperFondo Colones, posee una volatilidad de rendimientos inferior al promedio de la industria. La desviación estándar del rendimiento es 0.12%. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.23.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a ₡13,751 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 84% en valores del sector público costarricense y un 16% distribuido en emisores del sector financiero privado. El portafolio posee una vida media de 91 días, sin considerar el efectivo. El plazo de permanencia promedio es de 84 días (0.23), lo que refleja una elevada intención de permanencia de los inversionistas en un Fondo de mercado de dinero.



# BN SuperFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## 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:

¢ 1.3467315838 (al 31 de marzo 2012.)

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

22,252,203.98

### Fecha de inicio de operaciones:

17 de enero del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

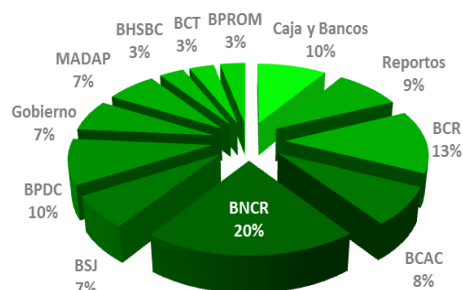
### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN SuperFondo Dolares

31 de marzo 2012



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	2,787,417.03	9.41%	10.19%
Reportos	2,662,271.12	8.99%	15.56%
BCR	3,965,320.00	13.39%	0.00%
BCAC	2,350,326.50	7.93%	6.18%
BNCR	5,993,270.00	20.23%	11.58%
BSJ	1,992,070.00	6.73%	11.57%
SCOTI	-	0.00%	3.86%
BPDC	2,862,003.00	9.66%	0.00%
Gobierno	2,006,480.00	6.77%	17.38%
MADAP	1,999,610.00	6.75%	3.85%
BCCR	-	0.00%	4.42%
BHSBC	1,000,270.00	3.38%	3.86%
BCT	1,002,000.00	3.38%	7.71%
BPRM	1,000,270.00	3.38%	3.85%
<b>Total</b>	<b>29,621,307.65</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	2,787,417.03	9.41%	10.19%
Reportos	2,662,271.12	8.99%	15.56%
cdp\$	9,222,399.50	31.13%	25.46%
ci\$	2,000,220.00	6.75%	15.41%
cph\$	1,999,610.00	6.75%	3.85%
pbc\$b	-	0.00%	0.00%
tp\$	2,006,480.00	6.77%	11.70%
bde12	-	0.00%	5.68%
c\$a10	-	0.00%	4.42%
pbn\$6	2,002,340.00	6.76%	7.73%
pbc\$e	3,965,320.00	13.39%	0.00%
pbps\$	992,350.00	3.35%	0.00%
pbar\$	992,120.00	3.35%	0.00%
pbnk\$	990,780.00	3.34%	0.00%
<b>Total</b>	<b>29,621,307.65</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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



# BN SuperFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Comisiones

Comisión de Administración	0.60%
----------------------------	-------

## Informe de la Administración

## Riesgos

	Al 31/12/11	Al 31/03/12	Promedio de la Industria 31/03/12
Duración	0,23	0,22	0,19
Duración modificada	0,22	0,22	0,19
Desviación estándar*	0,08%	0,14%	0,08%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,20%
Plazo de permanencia*	0,66	0,64	0,29
Coefficiente de liquidez*	2,60%	2,57%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 31 marzo del 2012	Promedio de la Industria al 31/03/12
Últimos 30 días	1,34%	1,32%
Últimos 30 días no anualizado	0,11%	0,11%
Últimos 12 meses	0,75%	0,77%

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

La Reserva Federal de los Estados Unidos mantiene bajos los tipos de interés con el objetivo de incentivar la actividad económica para superar la crisis y hacer disminuir el desempleo. La tasa de interés para fondos no ha variado desde diciembre del 2008, cuando se redujo a 0.25%. A pesar del incentivo monetario que esto implica, el desempleo continua elevado (8.20% en marzo) y aún no se generan expectativas de recuperación a los niveles previos a la crisis. Esta situación hace que los rendimientos ofrecidos por los instrumentos de corto plazo del Tesoro de los Estados Unidos sean muy bajos en comparación a los ofrecidos por emisores nacionales. De manera que BN SuperFondo Dólares mantiene la concentración en inversiones del mercado local.

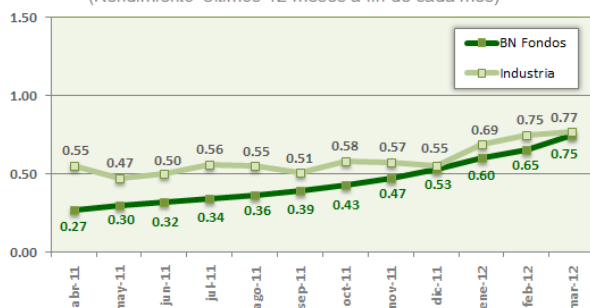
Bajo este escenario, el rendimiento de BN SuperFondo Dólares se ubicó en 1.34% en los últimos 30 días y supera el rendimiento promedio de la industria. El rendimiento de los últimos doce meses se ubica en 0.75%. El principal objetivo de BN SuperFondo Dólares, es combinar rentabilidad con disponibilidad 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 3.2 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 0.14%. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.22.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$29 millones, de los cuales un 58% se encuentra invertido en emisores del sector público y un 42% en emisores del sector financiero privado. La vida media del portafolio, medida por su duración, es 80 días sin considerar el efectivo y el plazo de permanencia en el Fondo es de 234 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 31 de marzo del 2012.



# BN FonDepósito Colones No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

¢100.000.00 (cien mil colones)

### Valor de la participación:

¢ 1.1782371290 (al 31 de marzo 2012.)

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

59,450,019,894.99

### Fecha de inicio de operaciones:

15 de mayo del 2009

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

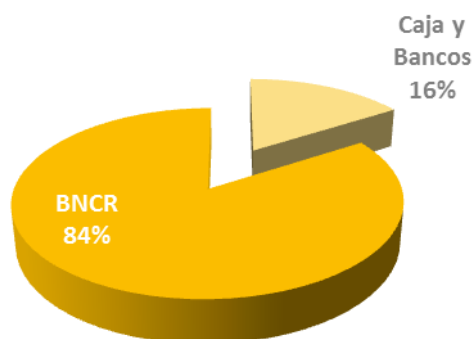
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN FonDepósito Colones 31 de Marzo 2012



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	11,062,889,649.72	15.98%	6.82%
BNCR	58,166,543,210.00	84.02%	93.18%
Total	69,229,432,859.72	100.00%	100.00%

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	11,062,889,649.72	15.98%	6.82%
cdp-BNCR	58,166,543,210.00	84.02%	93.18%
Total	69,229,432,859.72	100.00%	100.00%

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





# BN FonDepósito Colones No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	1.85%
----------------------------	-------

### Riesgos

	Al 31/12/11	Al 31/03/12	Promedio de la Industria 31/03/12
Duración	0,16	0,18	0,18
Duración modificada	0,15	0,16	0,17
Desviación estándar*	0,39%	0,32%	0,18%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,80%
Plazo de permanencia*	0,37	0,41	0,19
Coefficiente de liquidez*	2,38%	1,99%	N/A

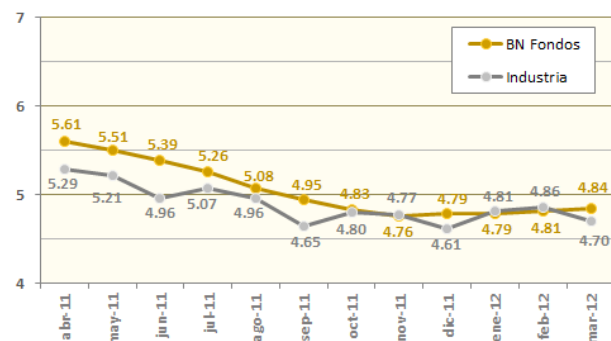
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2012	Promedio de la Industria al 31/03/12
Últimos 30 días	5,27%	5,22%
Últimos 30 días no anualizado	0,44%	0,44%
Últimos 12 meses	4,84%	4,70%

### 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

La combinación de un déficit fiscal elevado y el aumento en la demanda de crédito del sector privado, han propiciado el alza de los tipos de interés de mercado. Durante el primer trimestre del año, la necesidad de captación de los emisores públicos ha generado un exceso de oferta en el mercado de bonos. Este aumento en la oferta de bonos se traduce en una disminución el precio de los bonos, que finalmente se traduce en un aumento de las tasas de interés.

El principal objetivo del BN FonDepósito Colones, es generar a sus inversionistas una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos. Para lograr este objetivo, se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento, no valora a precios de mercado. Así, el rendimiento de los últimos 30 días de BN FonDepósito Colones se ubica en 5.27% y supera el rendimiento promedio de la industria. El rendimiento de los últimos doce meses, se ubica en 4.84% y supera en 14 puntos base el rendimiento 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 16.03 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN FonDepósito Colones, posee una volatilidad de rendimientos ligeramente superior a la industria. La desviación estándar del rendimiento es 0.32%. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.16.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a ₡69,229 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica, con una vida media de 66 días, sin considerar el efectivo.

"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 31 de marzo del 2012.



# BN FonDepósito Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

\$500.00 (quinientos dólares)

### Valor de la participación:

\$ 1.0128793586 (al 31 de marzo 2012.)

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

46,857,543.89

### Fecha de inicio de operaciones:

16 de junio del 2009

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

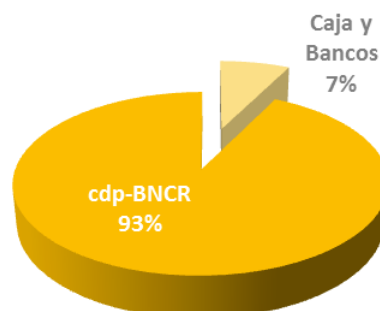
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN FonDepósito Dólares 31 de Marzo 2012



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	4,379,653.69	7.37%	11.28%
cdp-BNCR	55,009,940.00	92.63%	88.72%
<b>Total</b>	<b>59,389,593.69</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	4,379,653.69	7.37%	11.28%
cdp-BNCR	55,009,940.00	92.63%	88.72%
<b>Total</b>	<b>59,389,593.69</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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



# BN FonDepósito Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

	Al 31/12/11	Al 31/03/12	Promedio de la Industria 31/03/12
Duración	0,26	0,24	0,19
Duración modificada	0,26	0,23	0,19
Desviación estándar*	0,02%	0,03%	0,43%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,20%
Plazo de permanencia*	0.48	0.54	0,30
Coefficiente de liquidez*	2,81%	2,72%	N/A

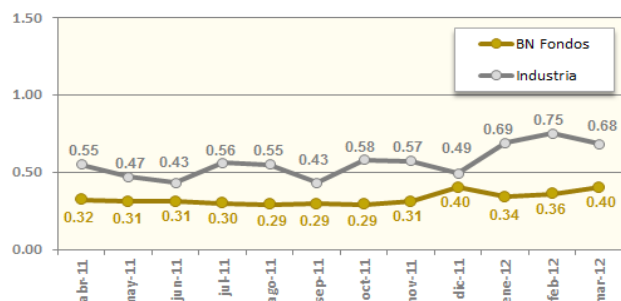
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2012	Promedio de la Industria al 31/03/12
Últimos 30 días	0,75%	1,32%
Últimos 30 días no anualizado	0,06%	0,11%
Últimos 12 meses	0,40%	0,68%

### 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

Durante el primer trimestre, el rendimiento de las Letras del Tesoro de 1 año se ha mantenido en 0.15%. La situación del mercado laboral que continúa registrando un desempleo elevado del 8.20% en marzo, de manera que la Reserva Federal mantiene su política monetaria expansiva con el fin de incentivar la actividad económica. Debido a los bajos rendimientos en el exterior, los Fondos de Inversión de mercado de dinero continúan concentrados en emisores nacionales que ofrecen mejores tasas de interés, como es el caso del Banco Nacional.

BN FonDepósito Dólares, posee una política de inversión que se orienta exclusivamente en instrumentos emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. En esta coyuntura el rendimiento de BN FonDepósito Dólares se ubica en 0.75% en los últimos 30 días y 0.40% los últimos doce meses.

El principal objetivo del FonDepósito Dólares, es generar a sus inversionistas, una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos, para lograr este objetivo se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración, por lo que la volatilidad del rendimiento es muy baja. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 12.16 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 FonDepósito Dólares, posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN FonDepósito Dólares es de tan solo 0.03%. 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 0.23.

El valor facial de los activos administrados por el Fondo asciende a \$59 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. La vida media del portafolio (sin considerar el efectivo), medida por su duración, es de 88 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 197 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 31 de marzo del 2012.



# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## 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 y jurídicas es de ₡100,000 (cien mil colones)

### Valor de la participación:

₡ 2.4668066558 (al 31 de marzo 2012.)

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

667,649,059.57

### Fecha de inicio de operaciones:

17 de Febrero del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

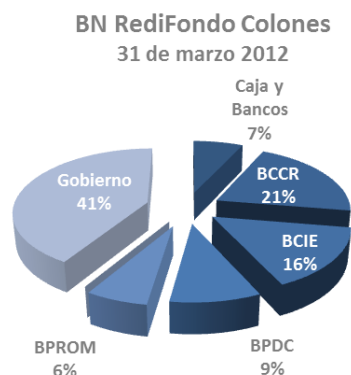
### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

**scrAA+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 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	113,668,441.52	6.98%	2.71%
BCCR	335,853,000.00	20.61%	22.05%
BCIE	252,821,400.00	15.52%	17.47%
BPDC	150,510,000.00	9.24%	7.51%
BPROM	102,989,000.00	6.32%	7.84%
BSJ	-	0.00%	4.93%
Gobierno	673,650,750.00	41.34%	33.79%
ICE	-	0.00%	3.71%
<b>Total</b>	<b>1,629,492,591.52</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	113,668,441.52	6.98%	2.71%
bem	148,239,000.00	9.10%	12.29%
bemud	-	0.00%	5.19%
bemv	92,575,000.00	5.68%	4.57%
bcie 1	252,821,400.00	15.52%	12.51%
pbc03	-	0.00%	4.96%
bb13	150,510,000.00	9.24%	7.51%
bpa5c	102,989,000.00	6.32%	7.84%
bacsj	-	0.00%	4.93%
tp	571,065,750.00	35.05%	27.43%
tptba	102,585,000.00	6.30%	6.36%
bic4	-	0.00%	3.71%
bem0	95,039,000.00	5.83%	0.00%
<b>Total</b>	<b>1,629,492,591.52</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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



# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Comisiones

Comisión de Administración	2.50%
----------------------------	-------

## Riesgos

	Al 31/12/11	Al 31/03/12	Promedio de la Industria 31/03/12
Duración	1,48	1,07	1,65
Duración modificada	1,37	0,99	1,12
Desviación estándar*	0,28%	0,48%	0,35%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	1,90	1,49	2,95
Coefficiente de liquidez*	3,50%	3,48%	N/A

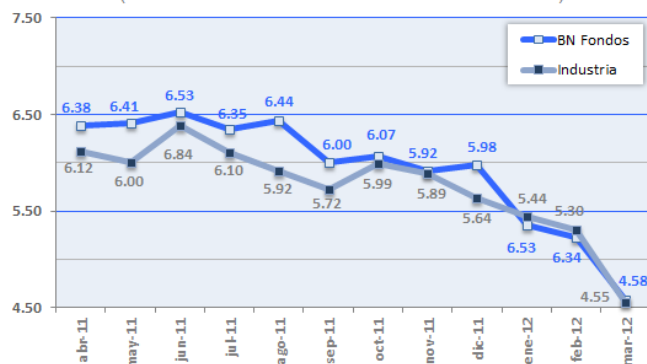
\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 31 marzo del 2012	Promedio de la Industria al 31/03/12
Últimos 30 días	1,08%	-0,70%
Últimos 30 días no anualizado	0,09%	-0,06%
Últimos 12 meses	4,58%	4,55%

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

## Informe de la Administración

En el año 2009, el Gobierno Central implementó un plan de estímulo económico para hacer frente a la crisis internacional, este plan implicó un aumento en el gasto del gobierno que llevó el déficit fiscal a un 4.1% del producto interno bruto en el 2011. Así, el elevado déficit del gobierno ha creado un efecto de “estrujamiento” en la economía en el que la demanda de crédito del gobierno para financiar su déficit desplaza o compite con la demanda de crédito del sector privado, elevando las tasas de interés. En el mercado secundario, el aumento de las tasas de interés ha generado una disminución en el precio de los bonos de tasa fija. Este tipo de movimiento afecta el rendimiento observado de los fondos de inversión financieros que valoran a precios de mercado ya que disminuye el valor de los títulos tasa fija que se mantienen en cartera. Pero también representa una oportunidad favorable para adquirir participaciones con un valor de participación relativamente más barato.

En este entorno, el rendimiento anualizado de BN RediFondo Colones se ubicó en 1.08% en los últimos 30 días y un 4.58% los últimos doce meses, resultado que supera el rendimiento promedio de la industria. Durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ₡3,816 mensuales.

El principal objetivo de BN RediFondo Colones, es generar a sus inversionistas un ingreso mensual. Para lograrlo, se estructuró una cartera de valores que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo estas condiciones, se evidencia un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que explica que cada unidad de riesgo asumida, genera 12.43 unidades de rendimiento.

En otro orden, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de títulos valores de BN RediFondo Colones, posee una volatilidad de rendimientos ligeramente superior a la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN RediFondo es 0.48%. 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 0.99.

El valor de los activos administrados por el Fondo es de ₡1,629 millones, que se encuentran invertidos en un 69% en valores del sector público costarricense y en un 31% en valores emitidos por emisores del sector privado. La vida media del portafolio es de 390 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 31 de marzo del 2012.



# BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

\$200 (doscientos dólares)

### Valor de la participación:

\$ 1.2492818324 (al 31 de marzo 2012.)

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

1,892,197.58

### Fecha de inicio de operaciones:

3 de marzo del 2003

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

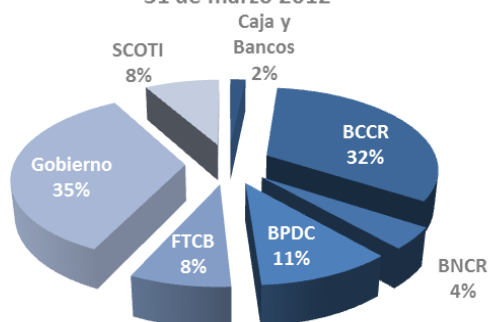
### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN RediFondo Dólares

31 de marzo 2012



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	39,393.54	1.68%	3.59%
BCCR	760,365.00	32.47%	19.44%
BNCR	100,117.00	4.28%	18.90%
BPDC	248,087.50	10.59%	5.96%
FTCB	185,885.00	7.94%	7.28%
Gobierno	814,139.00	34.77%	37.39%
SCOTI	193,616.00	8.27%	7.45%
<b>Total</b>	<b>2,341,603.04</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	39,393.54	1.68%	3.59%
bde12	-	0.00%	9.47%
c\$a10	260,330.00	11.12%	9.97%
c\$b10	500,035.00	21.35%	18.90%
pbn\$9	100,117.00	4.28%	5.96%
bpk2\$	248,087.50	10.59%	7.28%
bft13	185,885.00	7.94%	4.07%
bde14	105,410.00	4.50%	33.32%
tp\$	708,729.00	30.27%	7.45%
bs14\$	193,616.00	8.27%	0.00%
<b>Total</b>	<b>2,341,603.04</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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





# BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	0.75%
----------------------------	-------

### Riesgos

	Al 31/12/11	Al 31/03/12	Promedio de la Industria 31/03/12
Duración	1.29	1.18	1.54
Duración modificada	1.25	1.15	1.50
Desviación estándar*	0.42%	0.46%	1.08%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	3.70%
Plazo de permanencia*	0.90	0.76	1.20
Coefficiente de liquidez*	3.95%	3.97%	N/A

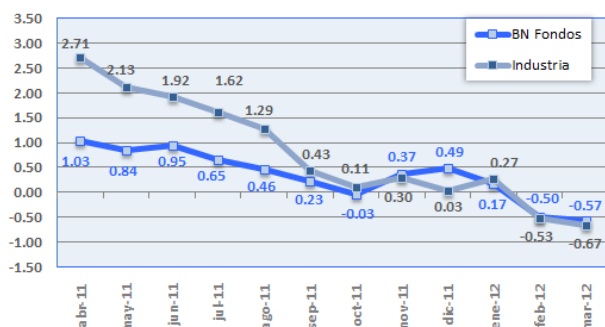
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2012	Promedio de la Industria al 31/03/12
Últimos 30 días	-1.08%	-0.40%
Últimos 30 días no anualizado	-0.09%	-0.03%
Últimos 12 meses	-0.57%	-0.67%

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

El primer trimestre del 2012 se insinuaba con una perspectiva favorable para la cotización de los instrumentos locales denominados en dólares. La concentración de \$350 millones en vencimientos de emisiones del Ministerio de Hacienda y del Banco Central, anticipaba un aumento en la demanda de valores. Sin embargo, la necesidad del Gobierno Central por financiar el elevado déficit fiscal motivó un aumento de las tasas de interés del mercado local, situación que también afectó la cotización de los instrumentos denominados en dólares. Para el desempeño de los Fondos de Inversión, este movimiento de tasas de interés tiene implicaciones importantes. Al aumentar los tipos de interés, el precio de mercado de los bonos que conforman los portafolios de inversión disminuye, reduciendo la rentabilidad observada de los Fondos de Inversión. Sin embargo, cuando el precio de los bonos disminuye, el rendimiento al vencimiento aumenta. Esta situación ha propiciado que los bonos emitidos por el Gobierno de Costa Rica se transen con un mayor premio sobre sus similares del Tesoro de los EE.UU. El Bono de Deuda externa 2014 se negocia con un margen de 340 puntos base de rendimiento sobre su similar estadounidense. Este nivel de margen constituye un máximo para los últimos dos años y representa una oportunidad de compra.

Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos 30 días de BN RediFondo Dólares se ubicó en menos 1.08%. En los últimos doce meses registra un rendimiento de menos 0.57% y supera en 10 puntos base el rendimiento promedio de la industria. El principal objetivo de BN RediFondo Dólares, es generar a sus inversionistas, un ingreso trimestral en plazos de inversión de al menos seis meses. Para lograrlo, se estructuró una cartera de inversiones que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado.

La situación del Fondo, se refleja también en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), que indica que cada unidad de riesgo asumida, genera 0.95 unidades de rendimiento.

En materia de riesgo, los indicadores muestran que la cartera de inversiones de BN RediFondo Dólares posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN RediFondo Dólares es 0.46% y mejora en 62 puntos base el promedio de la industria. Este Fondo presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 1.15.

El valor facial de los activos administrados por el Fondo es de \$2.3 millones, que se encuentran invertidos en un 73% en valores del sector público costarricense y un 27% en valores de emisores del sector privado. La cartera de valores del Fondo posee una vida media de 430 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 31 de marzo del 2012.



# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

La inversión inicial en este Fondo para personas físicas o jurídicas es de ₡50,000 (cincuenta mil colones)

### Valor de la participación:

₡ 3.4366809138 (al 31 de marzo 2012.)

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

322,473,627.78

### Fecha de inicio de operaciones:

13 de julio del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

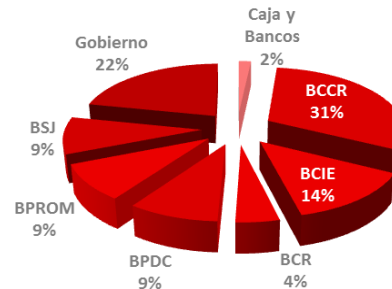
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN CreciFondo Colones  
31 de marzo 2012



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	18,461,792.61	1.68%	3.25%
BCCR	338,207,500.00	30.86%	26.63%
BCIE	149,691,000.00	13.66%	7.31%
BCR	48,271,500.00	4.40%	4.36%
BPDC	100,081,000.00	9.13%	9.31%
BPROM	100,340,000.00	9.15%	9.72%
BSJ	102,989,000.00	9.40%	4.59%
Gobierno	238,063,150.00	21.72%	32.53%
ICE	-	0.00%	2.30%
<b>Total</b>	<b>1,096,104,942.61</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	18,461,792.61	1.68%	3.25%
bem	196,881,000.00	17.96%	15.95%
bemud	-	0.00%	6.43%
bemv	46,287,500.00	4.22%	4.25%
pbc2	-	0.00%	7.31%
pbcrf	48,271,500.00	4.40%	4.36%
bb12	100,081,000.00	9.13%	0.00%
bb13	100,340,000.00	9.15%	9.31%
bpa5c	102,989,000.00	9.40%	9.72%
bansj	-	0.00%	4.59%
tp	-	0.00%	13.89%
tp0	98,200,250.00	8.96%	9.14%
tptba	37,134,400.00	3.39%	9.50%
bic4	102,728,500.00	9.37%	2.30%
bem0	95,039,000.00	8.67%	0.00%
pbc4	149,691,000.00	13.66%	0.00%
<b>Total</b>	<b>1,096,104,942.61</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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



# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	2.50%
----------------------------	-------

### Riesgos

	Al 31/12/11	Al 31/03/12	Promedio de la Industria 31/03/12
Duración	1,27	1,07	1,10
Duración modificada	1,17	0,99	0,84
Desviación estándar*	0.41%	0.58%	1,26%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,70%
Plazo de permanencia*	1,98	2,63	0,44
Coefficiente de liquidez*	11.66%	7,74%	N/A

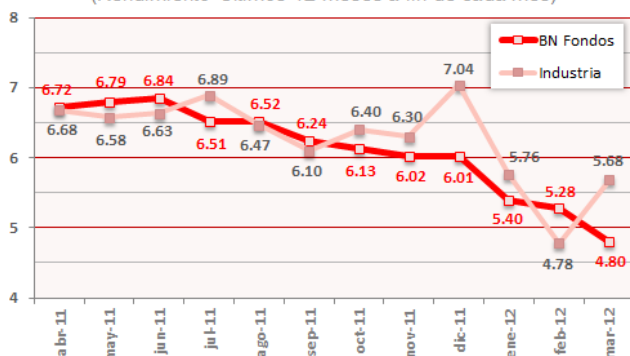
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2012	Promedio de la Industria al 31/03/12
Últimos 30 días	3,47%	1,97%
Últimos 30 días no anualizado	0,29%	0,16%
Últimos 12 meses	4,80%	5,68%

### 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

La inflación interanual registra uno de los valores más bajos de los últimos dos años, 4.21%. Por su parte, el crecimiento de la economía es sano, el índice mensual de actividad económica IMAE registró un 6.35% en enero. En este contexto, el nivel de inflación no es una preocupación para la autoridad monetaria y por eso mantiene la tasa de interés de política monetaria TPM en 5%. A pesar de la estabilidad monetaria, la necesidad del Gobierno por financiar el déficit fiscal ha generado un aumento en los tipos de interés, lo que afecta el precio de los bonos de tasa fija.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Colones se ubica en 3.47% los últimos 30 días y 4.80% para los últimos doce meses. Con este resultado, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo, se generó un rédito de ¢4,000 mensuales.

El principal objetivo de BN CreciFondo Colones, es incrementar en forma constante a través de varios periodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto que en su mayoría se conforma de instrumentos de mediano y largo plazo y que por su naturaleza valoran a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo esta situación, se registra un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 10.65 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Colones posee una menor volatilidad de rendimientos respecto a la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN CreciFondo Colones es 0.58%. 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 valor de los activos administrados asciende a ¢1,096 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 59% en valores del sector público costarricense y un 41% en valores de emisores del sector privado, con una vida media de 390 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 31 de marzo del 2012.



# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

La inversión inicial en este Fondo para personas físicas o jurídicas es de \$100 (cien dólares)

### Valor de la participación:

¢ 1.4768255437 (al 31 de marzo 2012.)

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

441,952.98

### Fecha de inicio de operaciones:

7 de junio del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

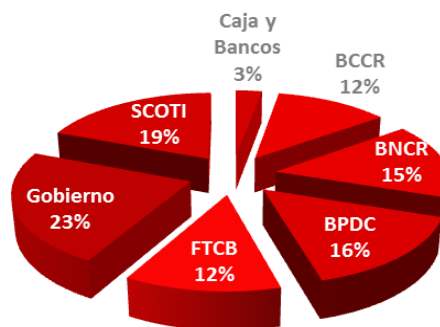
### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN CreciFondo Dólares

31 de marzo 2012



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	18,107.16	2.79%	2.25%
BCCR	78,099.00	12.05%	16.59%
BNCR	100,007.00	15.43%	15.19%
BPDC	100,227.00	15.47%	7.69%
FTCB	79,665.00	12.29%	12.54%
Gobierno	148,460.50	22.91%	26.88%
SCOTI	123,449.75	19.05%	18.86%
<b>Total</b>	<b>648,015.41</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2012	% CARTERA al 31/03/2012	% CARTERA al 31/12/2011
Caja y Bancos	18,107.16	2.79%	2.25%
c\$a10	78,099.00	12.05%	4.57%
c\$b10	-	0.00%	12.02%
pbn\$9	100,007.00	15.43%	15.19%
bb13\$	50,609.50	7.81%	7.69%
bft13	79,665.00	12.29%	12.54%
bde14	26,352.50	4.07%	4.09%
tp\$	122,108.00	18.84%	22.79%
bs12\$	75,045.75	11.58%	11.37%
bs14\$	48,404.00	7.47%	7.49%
pbps\$	49,617.50	7.66%	0.00%
<b>Total</b>	<b>648,015.41</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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



# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	1.00%
----------------------------	-------

### Riesgos

	Al 31/12/11	Al 31/03/12	Promedio de la Industria 31/03/12
Duración	1,19	1,03	1,46
Duración modificada	1,15	0,99	1,45
Desviación estándar*	0,59%	0,39%	0,91%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	1,40%
Plazo de permanencia*	0,84	0,52	0,69
Coefficiente de liquidez*	7,39%	7,89%	N/A

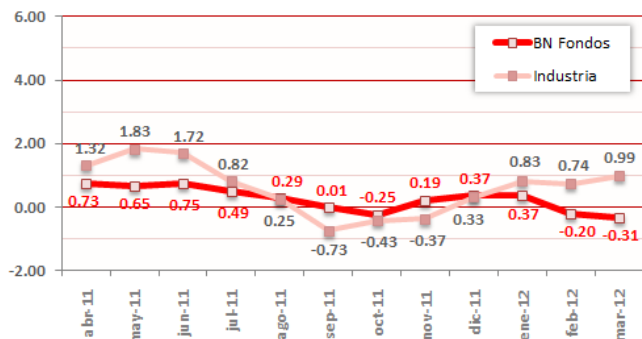
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2012	Promedio de la Industria al 31/03/12
Últimos 30 días	-2,31%	-0,36%
Últimos 30 días no anualizado	-0,19%	-0,03%
Últimos 12 meses	-0,31%	0,99%

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

La concentración de \$350 millones en vencimientos de emisiones del Ministerio de Hacienda y del Banco Central, anticipaba un aumento en la demanda de valores para el primer trimestre del 2012. Sin embargo la necesidad del Gobierno Central por financiar el déficit fiscal motivó un aumento de las tasas de interés que afectó la cotización de los instrumentos denominados en dólares. Este movimiento de tasas de interés afecta el desempeño de los Fondos de Inversión. Al disminuir el precio de mercado de los títulos valor que conforman el portafolio de inversiones, se reduce el valor de participación de Fondos de Inversión. No obstante, cuando el precio de los bonos disminuye, el rendimiento al vencimiento aumenta lo que genera mejores expectativas.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Dólares, se ubicó en menos 2.31% en los últimos 30 días y en menos 0.31% en los últimos doce meses. 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 privado; 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 se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 0.86 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Dólares, posee una desviación estándar del rendimiento de 0.39% y mejora al promedio de la industria en 52 puntos base. 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 valor de los activos administrados asciende a \$648 mil, los cuales se encuentran invertidos en un 53% en valores del sector público y un 46% en valores de emisores del sector privado, con una vida media de 376 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 31 de marzo del 2012.



# BN FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Tipo de Fondo:

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

### Fecha de inicio de operaciones:

14 de marzo del 2002

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares Estadounidenses

### Inversión mínima de apertura:

US \$10,000.00

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

### Fecha última negociación en mercado

secundario: 23 de agosto del 2010

### Fecha de vencimiento:

31 de marzo del 2031

### Valor de la participación en la última

negociación: \$1,900.00

### Valor de la participación a la fecha de corte:

\$989.54

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

scr AAf1

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

## Composición de los activos



## Riesgos

	Al 31/12/11		Al 31/03/12	
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
Coeficiente de endeudamiento	0,003	N/A	0,003	N/A
Desviación estándar 12 meses	0,40%	N/A	0,26%	N/A
Porcentaje de ocupación	N/A	N/A	N/A	N/A
Porcentaje arrendatarios con más de un mes de atraso	N/A	N/A	N/A	N/A

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





# FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°31 / Del 1° de Enero al 31 de Marzo del 2012

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Rendimientos

		FHIPO al 31/03/12	Promedio de la Industria al 31/03/12
	Líquido	2,69%	N/A
Últimos 12 meses	Total	2,69%	N/A
	Líquido	3,83%	N/A
Últimos 30 días	Total	3,83%	N/A

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

### FONDO DE INVERSION DE TITULARIZACION HIPOTECARIA FHIPO

#### Detalle Pagos de Principal Al 31 de marzo del 2012

Fecha	Valor Contable de Participación (ValPar)	Pagos de principal acumulados por participación
-	<b>\$10,000.00</b>	-
Dic-02	\$10,217.87	\$697.98
Dic-03	\$10,283.07	\$1,332.52
Dic-04	\$10,203.99	\$2,411.05
Dic-05	\$6,971.74	\$3,178.01
Dic-06	\$5,593.93	\$4,792.88
Dic-07	\$4,703.12	\$5,700.85
Dic-08	\$3,026.20	\$7,055.29
Dic-09	\$2,519.90	\$7,552.32
Dic-10	\$1,879.91	\$8,640.09
Dic-11	\$1,013.67	\$9,019.51
Mar-12	\$989.54	\$9,039.38

### Informe de Gestión

Al 31 de marzo del 2012 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$880.42 mil.

A la fecha de corte se cuenta con 5 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$759.46 mil, que representan un 45.65% 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 86.26% del activo total.

### Ingresos y Gastos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el primer trimestre del año 2012 por US\$10,991.76. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$2,980.41, dando como resultado una utilidad neta de US\$8,011.35.

### Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el primer trimestre del año 2012 es de 3.68%, con una utilidad por participación de US\$9.03. El rendimiento del trimestre anterior fue de 3.77% y el rendimiento del mes de marzo 2012 fue de 3.83%. Las 5 hipotecas que integran el Fondo mantienen una tasa variable (LIBOR + 5 puntos porcentuales), de acuerdo a lo estipulado en los contratos de hipoteca. La tasa LIBOR al 1 de marzo fue de 0.7482%.

### Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.26%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de marzo del 2012, el cual se mantiene bajo y es consistente con el tipo de Fondo de Inversión. La morosidad o retraso de la cartera hipotecaria a la fecha de corte es de 29.19%, debido a una cuota pendiente cuyo pago correspondía al 1° de marzo y que suman un total de US\$2,937.59. Para este cálculo, se considera todo el saldo de la operación crediticia. Para mitigar su efecto, el Fondo cuenta con mejoradores crediticios que se activarán en la medida en que los deudores no curen la hipoteca.

### 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:

"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 31 de marzo del 2012.

# 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 2012.

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-001-12	04/01/2012	Pago de beneficios y principal correspondiente al cuarto trimestre 2011, del Fondo de Titularización Hipotecaria en Dólares, FHIPO.
GG-005-12	09/01/2012	Calendario de fechas de pago de beneficios y principal del Fondo de Titularización Hipotecaria en Dólares, FHIPO.
GG-016-12	02/02/2012	Nombramiento de miembros de Junta Directiva de BN Fondos.
GG-016-12	03/02/2012	Cambio a comisiones de administración de los Fondos de Inversión Financieros: BN SuperFondo Colones No Diversificado, BN SuperFondo Dólares No Diversificado, BN FonDepósito Colones No Diversificado y BN DinerFondo Dólares No Diversificado.
SCR-100692012	08/02/2012	Ratificación de la calificación de Riesgo al Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares, FHIPO.
SCR-100792012	15/02/2012	Modificación al texto de la Ratificación de la calificación de Riesgo al Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares, FHIPO, otorgada en el oficio SCR-100692012. (Corrección menor, la calificación se mantiene).
SCR-101212012	12/03/2012	Ratificación de la calificación de Riesgo a los Fondo de Inversión Financieros de BN Fondos.

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

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

# Algunos conceptos a considerar

## Duración:

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

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

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

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

## Duración modificada:

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

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

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

## Desviación Estándar:

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

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

## Coefficiente de endeudamiento:

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

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

## Plazo de Permanencia:

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

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

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

## Rendimiento Ajustado por Riesgo:

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

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

## Coefficiente de liquidez:

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

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



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

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

Las participaciones podrían perder valor.

El capital aportado podría disminuir.