

# Infoanálisis



## Informe Trimestral de BN Fondos

Boletín para clientes \* 1er Trimestre \* Año 11 \* N° 39

DE ENERO A  
MARZO 2014



## Contenido

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

---

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

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

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

# Informe General

## Moneda Nacional

El primer trimestre del año se ha caracterizado por variaciones importantes en la conducta del mercado cambiario y de las tasas de interés en colones. Desde finales de enero el tipo de cambio registró una fuerte tendencia al alza que motivó al Banco Central a realizar intervenciones de venta. Estas intervenciones consisten en proveer oferta de dólares en el mercado cambiario, en total vendió \$323 millones en un periodo de tres meses. Los colones que recibe el Banco Central, como pago por esas divisas son retirados de circulación; monto que asciende a ¢179,300 millones y representa un 9.3% de la base monetaria. A medida que la oferta de dinero se reduce, también se reduce la liquidez en el mercado financiero y se presiona al alza en las tasas de interés. Así, la intervención del Banco Central en el mercado cambiario tiene una implicación importante en la política monetaria.

El aumento en el tipo de cambio genera una expectativa de aumento en el índice de precios, porque los precios de muchos bienes y servicios están vinculados al precio de la divisa. Al 31 de marzo, el Índice de Precios al Consumidor registró un aumento 3.26% interanual y el Índice Subyacente de Inflación registró un aumento interanual de 3.17%. Estos dos indicadores no convergían en niveles tan similares desde marzo del 2012. Durante los últimos años la inflación subyacente registró valores más bajos y estables que la inflación general, de manera que su convergencia actual se interpreta como un efecto temprano de aumento en las expectativas de inflación.

A mediados del mes de marzo el Banco Central aumentó la Tasa de Interés de Política Monetaria de 3.75% a un 4.75%. El incremento en las expectativas de variación cambiaria motiva a que los agentes económicos modifiquen la composición de su ahorro financiero y trasladan recursos de moneda local a moneda extranjera. Este traslado de recursos tiene un efecto negativo sobre la demanda de dinero. A pesar de que la intervención del Banco Central en el mercado cambiario implicó una contracción de la base monetaria; es posible que a futuro se generen excesos monetarios y que la inflación se ubique fuera del rango meta. Así que el aumento en la tasa de política monetaria se hizo en procura de contener los efectos inflacionarios que puedan surgir de la reciente depreciación del colón.

Sin embargo no toda la variación en el tipo de cambio se traduce en inflación, el aumento en tipo de cambio por sí mismo desincentiva parte de la demanda por esos bienes. También la reducción de la base monetaria disminuye la capacidad de adquirir otros bienes y eleva el costo del dinero, la tasa de interés. En la medida en que la tasa de interés en colones aumenta, el premio por invertir en colones genera un mayor incentivo a favor de la moneda local y se desincentiva el ahorro en moneda extranjera. Estos ajustes no ocurren en forma inmediata, se dan en forma paulatina y rezagada; pero funcionan como ajuste automático en el largo plazo.

En el mercado bursátil la contracción monetaria ejerció presión a la baja sobre el precio de los activos financieros, en especial los de más largo plazo. Por ejemplo durante la primera semana de enero, la emisión de bonos de estabilización monetaria en colones de cuatro años plazo, se cotizaba con un precio de 102.69% y un rendimiento al vencimiento de 7.97%. A finales de marzo el precio del mismo registraba una caída de 240 puntos base que representan un incremento en 69 puntos base de rendimiento, es decir un 8.65%.

El aumento en las tasas de interés, por un lado favorece el desempeño de los Fondos de Inversión porque permite realizar las inversiones nuevas con rendimientos más altos. Pero por otro, perjudica los precios de valoración de los bonos de mediano y largo plazo. Así que es importante mantener una duración adecuada en los portafolios de ingreso y crecimiento. El objetivo es administrar la sensibilidad de precios de los instrumentos y propiciar la generación de valor aún en condiciones adversas.

## Moneda Internacional Dólares

Durante el primer trimestre se registró una fuerte variación en el tipo de cambio del colón con respecto al dólar. El precio del dólar en el mercado mayorista, llegó a contabilizar un aumento de 69 colones. Al 14 de marzo, la depreciación alcanzó un máximo de 13.50% con respecto al nivel de inicio de año. Sin embargo en la segunda quincena de marzo el tipo de cambio registró un retroceso de 23 colones y terminó el trimestre en ¢546, para una depreciación de 8.90%.

Esta variación en el tipo de cambio propició un aumento en las preferencias del público por el ahorro financiero en moneda extranjera. La mayor demanda de depósitos bancarios en dólares presionó a los intermediarios financieros a disminuir las tasas de interés que pagan por las colocaciones de corto plazo. No obstante en el mercado bursátil los precios de los títulos valor no reflejan ese cambio de preferencias con un aumento en la demanda de bonos en dólares. Por el contrario, los precios de las emisiones de mediano y largo plazo registraron disminuciones durante el trimestre. El precio del Título de Propiedad en dólares con vencimiento en mayo del 2015 disminuyó 119 puntos base durante el trimestre, pasó de un 106.12% en enero a un 104.93% en marzo. En ese periodo el rendimiento asociado a esa emisión aumentó de 3.06% a 3.20%. La explicación para esta conducta es que el ahorro en moneda extranjera tiene un elevado componente especulativo y se refugia en el corto plazo con el objetivo de estar presto a la toma de ganancias.

A inicios de abril, el Ministerio de Hacienda colocó en el exterior, una nueva emisión de eurobonos de la República de Costa Rica. La emisión es por un total de \$1,000 millones, con un plazo al vencimiento de 30 años y una tasa de interés del 7.00%. Se colocó con un margen o premio de rendimiento de 339 puntos base sobre el rendimiento del bono del Tesoro de Estados Unidos de 30 años y recibió ofertas de compradores por \$4,500 millones. Esta colocación representa un alivio importante para el Ministerio de Hacienda en su tarea de financiar el gasto del Gobierno, le permite disminuir la demanda de recursos financieros en el mercado nacional y cubrir los requerimientos de captación de recursos en moneda extranjera para atender los vencimientos de los próximos 18 meses. Dos consecuencias importantes se pueden anticipar ante esta perspectiva: una menor competencia por los recursos financieros disponibles en el mercado, que se traduce en menor presión por aumentar las tasas de interés en dólares a nivel local. Además menor presión en el mercado cambiario por que no se requiere demandar dólares para la atención de la deuda.

Durante el trimestre se ha procurado mantener la concentración de los portafolios de los Fondos de Inversión de ingreso y crecimiento en valores de mediano plazo que ofrecen un rendimiento superior al de los instrumentos de corto plazo, pero que poseen una baja sensibilidad precio ante variaciones en las tasas de interés. En los portafolios de los Fondos de Inversión de mercado de dinero, se mantiene la concentración en certificados de depósito a plazo emitidos por bancos públicos. La mayoría de estos activos son adquiridos en mercado primario a plazos de seis meses. Esto con el objetivo de obtener una buena tasa de interés, dentro del rango de maduración que permite conservar el plazo promedio cercano al límite máximo normativo de 90 días.

## Moneda Internacional Euros

La recesión en económica en Europa se ha prolongado por dos años y empieza a dar forma a un riesgo adicional: la deflación. El objetivo de inflación del Banco Central Europeo es de un 2%, sin embargo el nivel esperado actual de 1% está muy por debajo del objetivo. El peligro de entrar en un espiral deflacionario consiste en que con precios más bajos, los productores perciben menores beneficios y como consecuencia tienen que reducir costos. Esto implica una reducción en la contratación de recursos productivos y por consecuencia una menor producción; un círculo vicioso que acabaría bloqueando la economía. Los estímulos monetarios aplicados por el BCE han sido la reducción de la tasa interés de refinanciamiento a un mínimo histórico de 0.25%, los programas de compras de activos financieros y la persuasión moral. Sin embargo ante la problemática actual, los socios comerciales de Europa empiezan a pedir medidas más ortodoxas como nuevas rebajas en las tasas de interés, tasas de interés negativas (que desincentiven el ahorro y favorezcan el crédito).

El rendimiento de las Letras del Tesoro de Alemania de seis meses plazo, se ha incrementado ligeramente en los últimos tres meses y alcanza un nivel de 0.12%. Esta situación ha permitido que los valores de corto plazo de otros emisores también se coticen con mejores rendimientos al vencimiento. Para gestionar el portafolio de BN DinerFondo Euros se invierte en emisores corporativos con calificación de riesgo crediticio de A o superior y además se administra un importante saldo en cuenta corriente con una tasa de interés favorable.

## 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:**  
₡2.3648853328 (al 31 de marzo 2014.)

**Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:**  
16.856.184.547,63

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

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

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

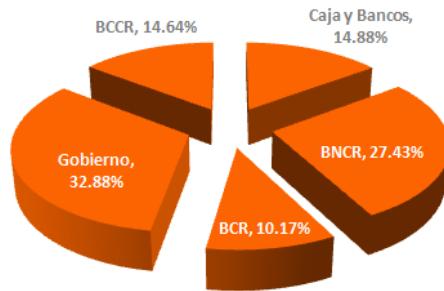
**Custodio de Valores:**  
Banco Nacional de Costa Rica.

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

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

## Estructura del Portafolio

### BN DinerFondo Colones 31 de marzo 2014



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	5.968.675.904,74	14,88%	11,19%
BNCR	11.003.890.000,00	27,43%	69,02%
BCR	4.081.374.000,00	10,17%	16,92%
Gobierno	13.192.452.425,00	32,88%	2,87%
BCCR	5.871.397.500,00	14,64%	0,00%
<b>Total</b>	<b>40.117.789.829,74</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	5.968.675.904,74	14,88%	11,19%
pbcrh	2.981.430.000,00	7,43%	8,37%
tp	1.009.670.000,00	2,52%	2,87%
cdp	12.103.834.000,00	30,17%	77,57%
tp0	12.182.782.425,00	30,37%	0,00%
bem	5.871.397.500,00	14,64%	0,00%
<b>Total</b>	<b>40.117.789.829,74</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

Duración	Al 31/12/13	Al 31/04/14	Promedio de la Industria 31/04/14
Duración	0, 19	0,23	0,22
Duración modificada	0,18	0,21	0,21
Desviación estándar*	0,68%	0,98%	0,89%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,38%
Plazo de permanencia*	0,09	0,09	0,17
Coeficiente de liquidez*	9,87%	9,58%	N/A

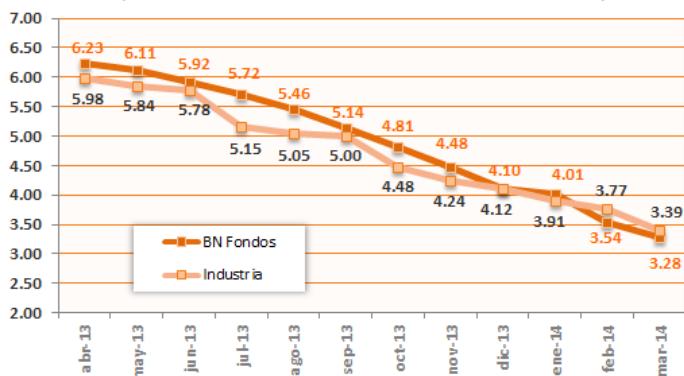
Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2014	Promedio de la Industria al 31/04/14
Últimos 30 días	2,83%	2,91%
Últimos 30 días no anualizado	0,24%	0,24%
Últimos 12 meses	3,28%	3,39%

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de marzo de 2014."

## 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:**  
\$1.2369671404 (al 31 de marzo 2014.)

**Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:**  
117.069.549,03

**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.

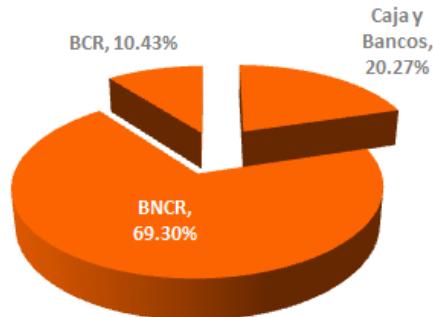
**Custodio de Valores:**  
Banco Nacional de Costa Rica.

**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 2014**



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	29.474.400,07	20,27%	20,14%
BNCR	100.773.140,00	69,30%	75,86%
BCR	15.170.167,40	10,43%	1,27%
Gobierno	-	0,00%	2,73%
<b>Total</b>	<b>145.417.707,47</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	29.474.400,07	20,27%	20,14%
cdp\$	100.773.140,00	69,30%	75,86%
pbc\$i	15.170.167,40	10,43%	1,27%
bde14	-	0,00%	2,73%
<b>Total</b>	<b>145.417.707,47</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	0.65%
----------------------------	-------

### Riesgos

	Al 31/12/13	Al 31/04/14	Promedio de la Industria 31/04/14
Duración	0,27	0,30	0,26
Duración modificada	0,26	0,29	0,25
Desviación estándar*	0,11%	0,18%	0,16%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,74%
Plazo de permanencia*	0,18	0,18	0,19
Coeficiente de liquidez*	7,21%	7,36%	N/A

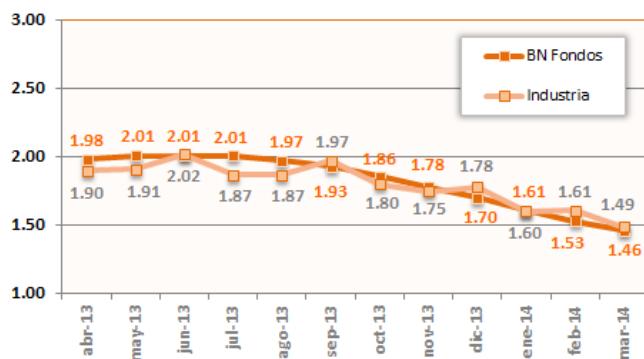
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2014	Promedio de la Industria al 31/04/14
Últimos 30 días	1,10%	1,18%
Últimos 30 días no anualizado	0,09%	0,10%
Últimos 12 meses	1,46%	1,49%

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de marzo 2014."

## BN DinerFondo Euros No diversificado

Informe Trimestral N°39 / Del 1º de Enero al 31 de Marzo del 2014

### 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:**

€1.0660305305 (al 31 de marzo 2014.)

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

3.737.791,55

**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:

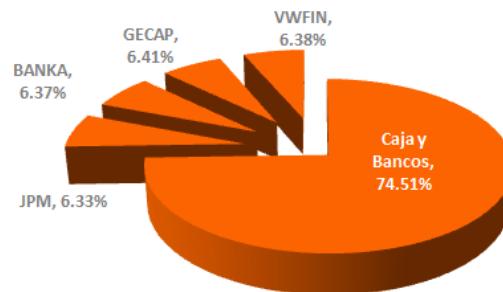
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

#### 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 2014



#### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	2.945.321,51	74,51%	91,62%
JPM	250.040,00	6,33%	8,38%
BANKA	251.742,50	6,37%	0,00%
GECAP	253.530,00	6,41%	0,00%
VWFN	252.305,00	6,38%	0,00%
<b>Total</b>	<b>3.952.939,01</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

#### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	2.945.321,51	74,51%	91,62%
bjp14	250.040,00	6,33%	8,38%
bba14	251.742,50	6,37%	0,00%
bgc14	253.530,00	6,41%	0,00%
bvw14	252.305,00	6,38%	0,00%
<b>Total</b>	<b>3.952.939,01</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	0.10%
----------------------------	-------

### Riesgos

	AI 31/12/13	AI 31/04/14	Promedio de la Industria 31/04/14
Duración	0,25	0,21	N/A
Duración modificada	0,25	0,20	N/A
Desviación estándar*	0,05%	0,06%	N/A
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	N/A
Plazo de permanencia*	1,75	1,90	N/A
Coeficiente de liquidez*	1,80%	2,44%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	AI 31 marzo del 2014	Promedio de la Industria al 31/04/14
Últimos 30 días	0,09%	N/A
Últimos 30 días no anualizado	0,01%	N/A
Últimos 12 meses	0,17%	N/A

Los estímulos monetarios aplicados por el BCE han sido la reducción de la tasa interés de refinanciamiento a un mínimo histórico de 0.25%, los programas de compras de activos financieros y la persuasión moral. El rendimiento de las Letras del Tesoro de Alemania de seis meses plazo, se ha incrementado ligeramente en los últimos tres meses y alcanza un nivel de 0.12%. Esta situación ha permitido que los valores de corto plazo de otros emisores también coticen con mejores rendimientos al vencimiento.

El rendimiento del BN DinerFondo Euros, es de 0.09% en los últimos 30 días y 0.17% 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 4.54 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 Euros es de 0.06%. 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 0.20. Con relación al riesgo de solvencia crediticia y al riesgo de liquidez es importante destacar que por su alta concentración en efectivo y en emisores corporativos con calificación de riesgo A, este Fondo presenta un nivel muy bajo en estos tipos de riesgo.

El valor facial de los activos administrados por el Fondo asciende a €3.9 millones. Los activos se concentran en emisiones de Bank of America, General Electric, JPMorgan Chase & Co y Volkswagen con una participación de 6% cada emisor. Además se mantiene un 75 en depósitos de cuenta corriente del Banco Nacional, una tasa de interés muy favorable. La vida media del portafolio, sin considerar el efectivo es de 77 días. El plazo de permanencia es de 694 días, lo que refleja una elevada intención de permanencia de los inversionistas en un Fondo de mercado de dinero.

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de marzo 2014."

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

**Inversión mínima de apertura:**

₡5.000.00 (cinco mil colones)

**Valor de la participación:**

₡3.4486462944 (al 31 de marzo 2014.)

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

7.266.957.209,60

**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.

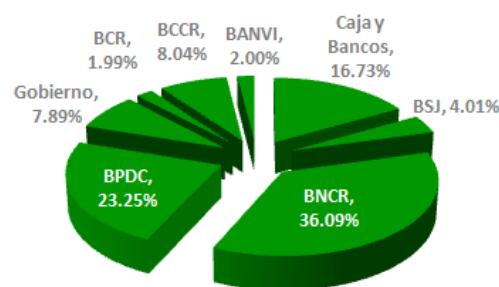
**Calificación de riesgo:**

**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 2014



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	4.173.310.247,86	16,73%	14,73%
BSJ	999.810.000,00	4,01%	7,70%
BNCR	9.002.080.000,00	36,09%	28,84%
BPDC	5.801.105.100,00	23,25%	7,70%
Gobierno	1.969.040.000,00	7,89%	13,94%
BCR	496.905.000,00	1,99%	9,38%
BCCR	2.004.540.000,00	8,04%	0,00%
BANVI	499.530.000,00	2,00%	10,01%
BCT	-	0,00%	7,70%
<b>Total</b>	<b>24.946.320.347,86</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	4.173.310.247,86	16,73%	14,73%
ci	999.810.000,00	4,01%	7,70%
pbcrh	496.905.000,00	1,99%	3,77%
cdp	15.008.890.000,00	60,16%	49,84%
tp	1.969.040.000,00	7,89%	13,94%
bem	2.004.540.000,00	8,04%	0,00%
bpn4	293.825.100,00	1,18%	0,00%
bcie1	-	0,00%	10,01%
<b>Total</b>	<b>24.946.320.347,86</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

	AI 31/12/13	AI 31/04/14	Promedio de la Industria 31/04/14
Duración	0,16	0,23	0,23
Duración modificada	0,15	0,21	0,22
Desviación estándar*	0,68%	0,88%	0,85%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,18%
Plazo de permanencia*	0,21	0,24	0,18
Coeficiente de liquidez*	7,57%	7,61%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

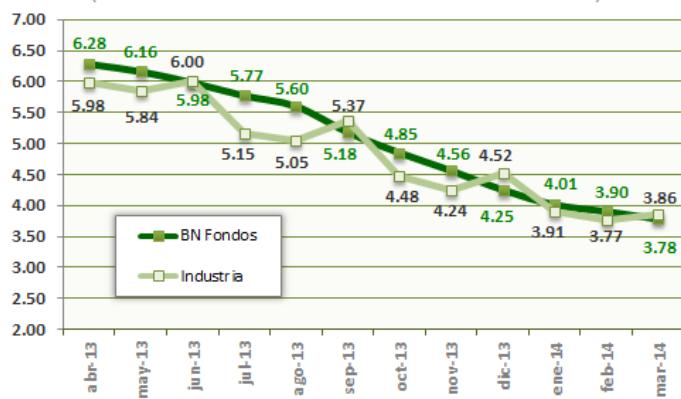
### Rendimientos

	AI 31 marzo del 2014	Promedio de la Industria al 31/04/14
Últimos 30 días	3,36%	3,55%
Últimos 30 días no anualizado	0,28%	0,30%
Últimos 12 meses	3,78%	3,86%

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

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de marzo 2014."

Durante el primer trimestre del año, el tipo de cambio del colón con respecto al dólar registró una depreciación de 8.90%. Esta conducta del mercado cambiario produce expectativas de inflación en los actores económicos. Para contrarrestar los efectos inflacionarios el Banco Central aumentó la Tasa de Interés de Política Monetaria de 3.75% a un 4.75%, con el objetivo de desincentivar la demanda de dinero.

Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos 30 días del BN SuperFondo Colones se ubica en 3.36% y el rendimiento de los últimos doce meses se ubica en 3.78%. El principal objetivo del 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 5.82 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio, son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN SuperFondo Colones posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es de 0.88%. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.21.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a ¢24,946 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 71% en valores del sector público costarricense y un 29% distribuido en emisores del sector financiero privado. El portafolio posee una vida media de 84 días, sin considerar el efectivo y el plazo de permanencia promedio es de 88 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

**Inversión mínima de apertura:**

\$20 (veinte dólares)

**Valor de la participación:**

₡1.3967010074 (al 31 de marzo 2014.)

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

27,383,335,17

**Fecha de inicio de operaciones:**

17 de enero del 2000

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

**Tipo de Fondo:**

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

**Custodio de Valores:**

Banco Nacional de Costa Rica.

**Calificadora de riesgo:**

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

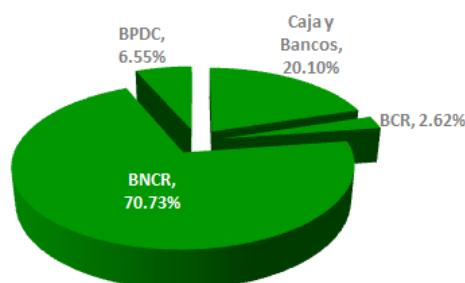
**Calificación de riesgo:**

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

## Estructura del Portafolio

### BN SuperFondo Dólares

31 de marzo 2014



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	7.677.215,08	20,10%	20,42%
BCR	1.001.080,00	2,62%	3,55%
BNCR	27.009.510,00	70,73%	58,10%
BPDC	2.499.965,00	6,55%	8,62%
BCAC	-	0,00%	0,34%
BCT	-	0,00%	2,16%
Gobierno	-	0,00%	0,34%
MUCAP	-	0,00%	6,46%
<b>Total</b>	<b>38.187.770,08</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	7.677.215,08	20,10%	20,42%
cdp\$	30.510.555,00	79,90%	67,06%
cph\$	-	0,00%	6,46%
pbc\$i	-	0,00%	3,55%
bbct\$	-	0,00%	2,16%
bde14	-	0,00%	0,34%
<b>Total</b>	<b>38.187.770,08</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

## Comisiones

Comisión de Administración	0.65%
----------------------------	-------

## Riesgos

Duración	Al 31/12/13	Al 31/04/14	Promedio de la Industria 31/04/14
	0,22	0,25	0,23
Duración modificada	0,22	0,24	0,22
Desviación estándar*	0,12%	0,15%	0,15%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,29%
Plazo de permanencia*	0,40	0,42	0,22
Coeficiente de liquidez*	4,28%	3,42%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

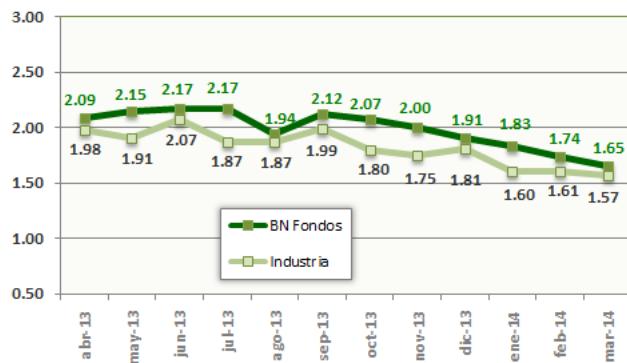
## Rendimientos

	Al 31 marzo del 2014	Promedio de la Industria al 31/04/14
	Últimos 30 días	1,26%
Últimos 30 días no anualizado	0,11%	0,11%
Últimos 12 meses	1,65%	1,57%

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

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de marzo 2014."

## Informe de la Administración

El rendimiento de seis meses plazo de las Letras de Tesoro de los Estados Unidos se mantiene en niveles muy cercanos al cero por ciento. No obstante las tasas de interés de corto plazo ofrecidas por los intermediarios financieros en Costa Rica, se mantienen en niveles muy superiores. De manera que la gestión de los portafolios de los Fondos de Inversión de mercado de dinero se continúa beneficiando de la concentración de recursos en certificados de depósito bancarios de emisores costarricenses.

Bajo este escenario, el rendimiento del BN SuperFondo Dólares se ubicó en 1.26% en los últimos 30 días y el de los últimos doce meses en 1.65%. El principal objetivo de BN SuperFondo Dólares, es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto, de instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado.

En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo, cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo se genera 13.05 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que este Fondo posee muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN SuperFondo Dólares se ubica en 0.15%. 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 0.25.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$38 millones, de los cuales un 93% se encuentra invertido en emisores del sector público y un 7% en emisores del sector financiero privado. La vida media del portafolio, medida por su duración, es 88 días sin considerar el efectivo y el plazo de permanencia en el Fondo es de 153 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

**Inversión mínima de apertura:**

\$20 (veinte dólares)

**Valor de la participación:**

₡1.0016367118 (al 31 de marzo 2014.)

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

7.649.237,20

**Fecha de inicio de operaciones:**

17 de enero del 2000

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

**Custodio de Valores:**

Banco Nacional de Costa Rica.

**Calificadora de riesgo:**

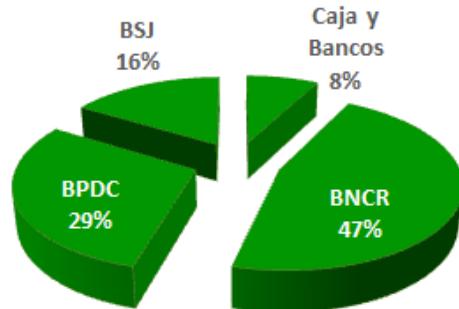
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

**Calificación de riesgo:**

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

## Estructura del Portafolio

### BN SuperFondo Dólares Plus 31 de marzo 2014



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	591.938,41	7,74%	0,00%
BNCR	3.550.613,00	46,46%	0,00%
BPDC	2.250.070,00	29,44%	0,00%
BSJ	1.250.485,00	16,36%	0,00%
<b>Total</b>	<b>7.643.106,41</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	591.938,41	7,74%	0,00%
cdp\$	5.800.683,00	75,89%	0,00%
ci\$	1.250.485,00	16,36%	0,00%
<b>Total</b>	<b>7.643.106,41</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>

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

## Comisiones

Comisión de Administración	0.65%
----------------------------	-------

## Riesgos

Duración	AI 31/12/13	AI 31/04/14	Promedio de la Industria 31/04/14
	N/A	0,14	0,23
Duración modificada	N/A	0,14	0,22
Desviación estándar*	N/A	2,03%	0,15%
Coeficiente de endeudamiento*	N/A	0,00%	0,29%
Plazo de permanencia*	N/A	5,39	0,22
Coeficiente de liquidez*	N/A	4,50%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	AI 31 marzo del 2014	Promedio de la Industria al 31/04/14
	Últimos 30 días	1,42%
Últimos 30 días no anualizado	0,12%	0,11%
Últimos 12 meses	1,42%	1,57%

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

## Informe de la Administración

En Estados Unidos la tasa de interés de las Letras de Tesoro de seis meses plazo se mantiene en valores muy cercanos al cero por ciento. A pesar de esto, las tasas de interés de corto plazo ofrecidas por los intermediarios financieros en Costa Rica reconocen un margen favorable. Así que los portafolios de los Fondos de Inversión de mercado de dinero se mantienen concentrados en certificados de depósito bancarios del mercado costarricense.

Bajo este escenario, el rendimiento del BN SuperFondo Dólares Plus se ubicó en 1.42% en los últimos 30 días y superó en 69 puntos base el promedio de la industria de Fondos de Mercado de Dinero. El principal objetivo de BN SuperFondo Dólares Plus, es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto, de instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado.

En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo, cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo se genera 1.88 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que este Fondo posee muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN SuperFondo Dólares se ubica en 2.03%. 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 0.14.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$7.6 millones, de los cuales un 54% se encuentra invertido en emisores del sector público y un 46% en emisores del sector financiero privado. La vida media del portafolio, medida por su duración, es 51 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, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de marzo 2014."

## 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:

₡1.2963976006 (al 31 de marzo 2014.)

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

68,760,577,082,05

### 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:

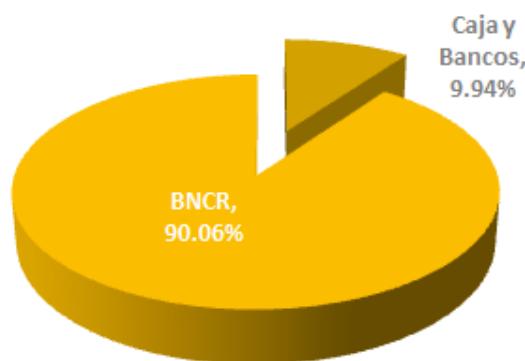
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### 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 2014



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	8.827.797.578,87	9,94%	6,22%
BNCR	80.023.990.000,00	90,06%	93,78%
<b>Total</b>	<b>88.851.787.578,87</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	8.827.797.578,87	9,94%	6,22%
cdp-BNCR	80.023.990.000,00	90,06%	93,78%
<b>Total</b>	<b>88.851.787.578,87</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	2.05%
----------------------------	-------

### Riesgos

	AI 31/12/13	AI 31/04/14	Promedio de la Industria 31/04/14
Duración	0,17	0,21	0,22
Duración modificada	0,16	0,19	0,21
Desviación estándar*	0,70%	1,02%	0,89%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,38%
Plazo de permanencia*	0,34	0,35	0,17
Coeficiente de liquidez*	2.82%	2.38%	N/A

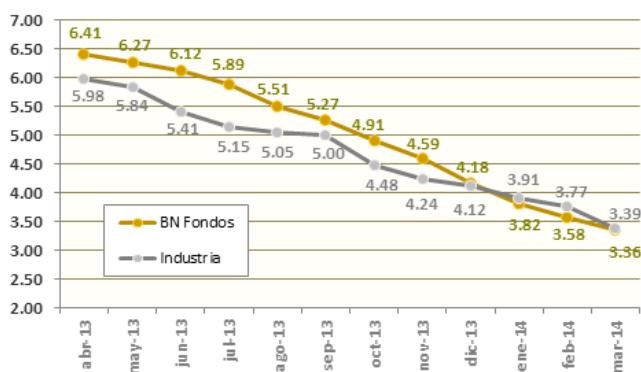
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2014	Promedio de la Industria al 31/04/14
Últimos 30 días	2,83%	2,91%
Últimos 30 días no anualizado	0,24%	0,24%
Últimos 12 meses	3,36%	3,39%

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de marzo 2014."

## 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:**  
\$1.0463276603 (al 31 de marzo 2014.)

**Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:**  
67.970.623,99

**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:

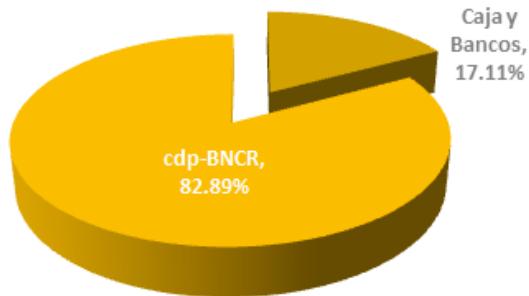
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### 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 2014



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	12.177.562,16	17,11%	16,32%
cdp-BNCR	59.014.590,00	82,89%	83,68%
<b>Total</b>	<b>71.192.152,16</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	12.177.562,16	17,11%	16,32%
cdp\$-BNCR	59.014.590,00	82,89%	83,68%
<b>Total</b>	<b>71.192.152,16</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	0.65%
----------------------------	-------

### Riesgos

	AI 31/12/13	AI 31/04/14	Promedio de la Industria 31/04/14
Duración	0,25	0,29	0,26
Duración modificada	0,24	0,29	0,25
Desviación estándar*	0,13%	0,16%	0,16%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,74%
Plazo de permanencia*	0,47	0,47	0,19
Coeficiente de liquidez*	3,25%	3,25%	N/A

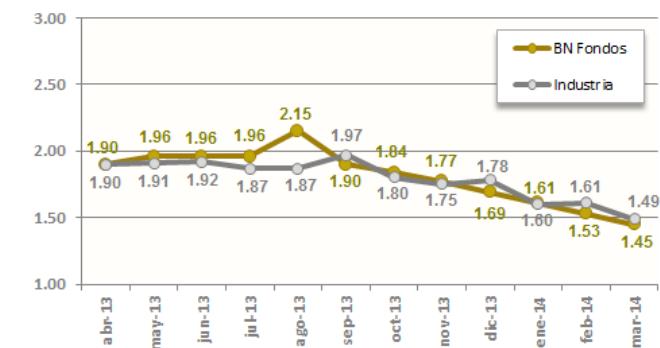
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	AI 31 marzo del 2014	Promedio de la Industria al 31/04/14
Últimos 30 días	1,18%	1,18%
Últimos 30 días no anualizado	0,10%	0,10%
Últimos 12 meses	1,45%	1,49%

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de marzo 2014."

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

### Valor de la participación:

₡2.84112627057 (al 31 de marzo 2014.)

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

1.081.954.122,76

### Fecha de inicio de operaciones:

17 de Febrero del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

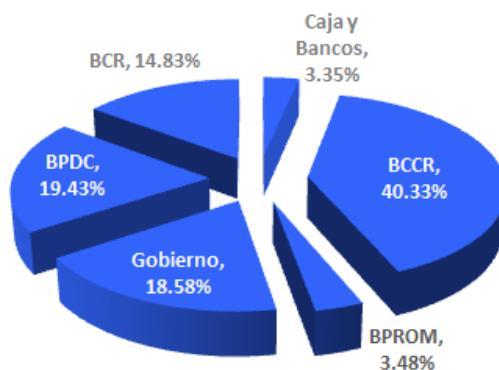
## BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°39 / Del 1º de Enero al 31 de Marzo del 2014

## Estructura del Portafolio

### BN RediFondo Colones

31 de marzo 2014



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	101.701.651,72	3,35%	15,44%
BCCR	1.225.215.500,00	40,33%	22,67%
BPROM	105.851.000,00	3,48%	11,69%
Gobierno	564.350.000,00	18,58%	18,96%
BPDC	590.279.000,00	19,43%	14,36%
BCR	450.506.250,00	14,83%	0,00%
BCIE	-	0,00%	16,88%
<b>Total</b>	<b>3.037.903.401,72</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	101.701.651,72	3,35%	3,51%
bem	741.127.500,00	24,40%	9,96%
bem0	94.588.000,00	3,11%	0,00%
bemv	389.500.000,00	12,82%	12,72%
pbcrh	372.678.750,00	12,27%	11,92%
bca5c	77.827.500,00	2,56%	0,00%
bb15c	185.003.000,00	6,09%	6,04%
bpn4	405.276.000,00	13,34%	8,31%
bpa5c	105.851.000,00	3,48%	3,47%
tp	462.045.000,00	15,21%	15,66%
tptba	102.305.000,00	3,37%	3,30%
bcie 1	-	0,00%	16,88%
bpb8c	-	0,00%	8,22%
<b>Total</b>	<b>3.037.903.401,72</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".

## Comisiones

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

## Riesgos

Duración	AI		Promedio de la Industria 31/04/14
	31/12/13	31/04/14	
Duración	0,47	0,64	1,43
Duración modificada	0,44	0,57	0.70
Desviación estándar*	0,78%	1,41%	1.96%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0.11%
Plazo de permanencia*	2,32	1,60	2,14
Coeficiente de liquidez*	1,96%	1,95%	N/A

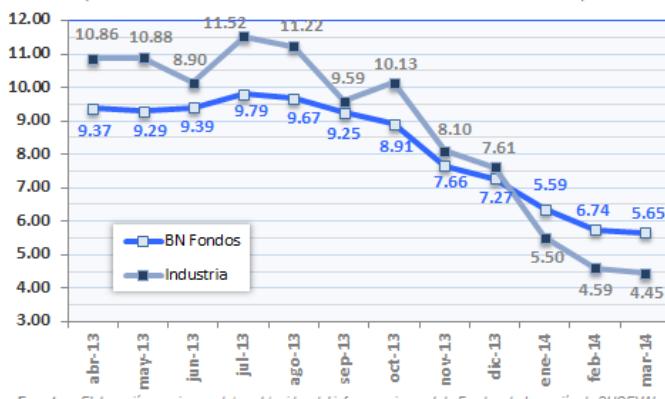
\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	AI 31 marzo del 2014		Promedio de la Industria al 31/04/14
	Últimos 30 días	3,01%	
Últimos 30 días no anualizado	0,25%	0,10%	
Últimos 12 meses	5,65%	4,45%	

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

\*Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de marzo 2014.

## Informe de la Administración

El primer trimestre del año se caracterizó por variaciones importantes en la conducta del mercado cambiario y de las tasas de interés en colones. Desde finales de enero el tipo de cambio acumuló una depreciación de 8.90%, lo que motivó al Banco Central a realizar intervenciones de venta. El aumento en el tipo de cambio produce un ajuste en las expectativas de inflación en los agentes económicos. Para contrarrestar ese efecto, el Banco Central procura desincentivar la demanda de dinero para transacciones aumentando la Tasa de Interés de Política Monetaria. Así en el mes de marzo, la TPM aumentó de 3.75% a un 4.75%.

En este entorno, el rendimiento anualizado de BN RediFondo Colones se ubicó en 3.01% en los últimos 30 días y un 5.65% los últimos doce meses y en ambos casos superó ampliamente al promedio de la industria de Fondos de Ingreso. Durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ₡4,708 mensuales.

El principal objetivo del BN RediFondo Colones, es generar a sus inversionistas un ingreso mensual. Para lograrlo, se estructuró una cartera de valores que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo estas condiciones, se evidencia un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que explica que cada unidad de riesgo asumida, genera 5.90 unidades de rendimiento.

En otro orden, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de títulos valores del BN RediFondo Colones posee una volatilidad de rendimientos moderada. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es 1.41%. 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 0.57.

El valor de los activos administrados por el Fondo es de ₡3,037 millones, que se encuentran invertidos en un 77% en valores del sector público costarricense y en un 23% en valores emitidos por emisores del sector privado. La vida media del portafolio es de 234 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

**Inversión mínima de apertura:**

\$20 (veinte dólares)

**Valor de la participación:**

\$1.3311267957 (al 31 de marzo 2014.)

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

3.501.555,31

**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.

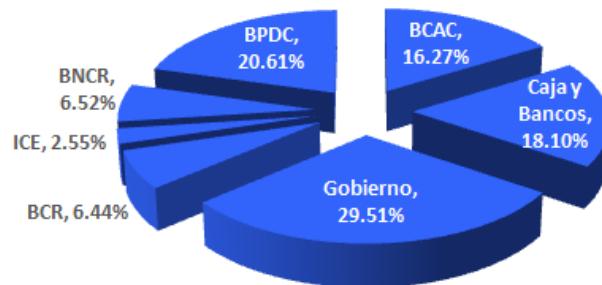
## BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°39 / Del 1º de Enero al 31 de Marzo del 2014

## Estructura del Portafolio

### BN RediFondo Dólares

31 de marzo 2014



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
BCAC	753.155,00	16,27%	14,04%
Caja y Bancos	837.811,75	18,10%	15,25%
Gobierno	1.365.773,00	29,51%	24,16%
BNCR	301.563,00	6,52%	13,98%
ICE	118.105,00	2,55%	3,31%
BCR	298.179,00	6,44%	16,63%
BPDC	954.128,00	20,61%	0,00%
BCT	-	0,00%	12,63%
<b>Total</b>	<b>4.628.714,75</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	837.811,75	18,10%	15,25%
bcb3\$	253.935,00	5,49%	6,99%
pbc\$4	499.220,00	10,79%	0,00%
pbc\$i	298.179,00	6,44%	10,03%
bnl7\$	301.563,00	6,52%	8,44%
bb15\$	954.128,00	20,61%	0,00%
tp\$	1.365.773,00	29,51%	3,31%
bic2\$	118.105,00	2,55%	12,63%
pbc\$3	-	0,00%	14,13%
bde14	-	0,00%	16,63%
bbct\$	-	0,00%	7,05%
bnh2\$	-	0,00%	5,54%
<b>Total</b>	<b>4.628.714,75</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

	Al 31/12/13	Al 31/04/14	Promedio de la Industria 31/04/14
Duración	0.65	0.81	2.24
Duración modificada	0.63	0.78	1,22
Desviación estándar*	0.71%	0.62%	1,11%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,05%
Plazo de permanencia*	2.74	2.92	2,05
Coeficiente de liquidez*	2.17%	2.59%	N/A

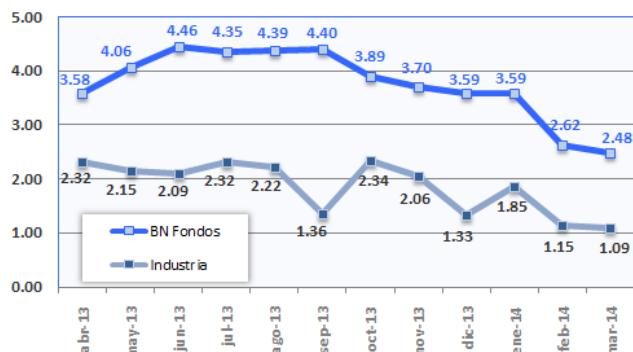
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 marzo del 2014	Promedio de la Industria al 31/04/14
Últimos 30 días	1,47%	2,97%
Últimos 30 días no anualizado	0,12%	0,25%
Últimos 12 meses	2,48%	1,09%

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria el cierre del mes de marzo 2014"

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

₡3.9672748671 (al 31 de marzo 2014.)

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

304.541.548,07

### 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.

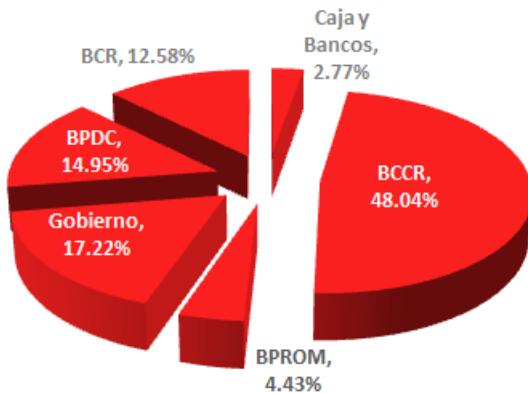
### Calificación de riesgo:

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 2014



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	33.006.053,62	2,77%	17,98%
BCCR	573.406.750,00	48,04%	31,98%
BPROM	52.925.500,00	4,43%	10,24%
Gobierno	205.574.250,00	17,22%	20,08%
BPDC	178.407.500,00	14,95%	7,66%
BCR	150.168.750,00	12,58%	12,06%
<b>Total</b>	<b>1.193.488.803,62</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	33.006.053,62	2,77%	17,98%
bem	332.167.250,00	27,83%	15,11%
bem0	70.941.000,00	5,94%	0,00%
bemv	170.298.500,00	14,27%	16,87%
pbcrh	124.226.250,00	10,41%	12,06%
bca5c	25.942.500,00	2,17%	0,00%
bpn4	26.429.000,00	2,21%	5,04%
bpa5c	151.978.500,00	12,73%	5,26%
tp	52.925.500,00	4,43%	10,02%
tptba	102.379.750,00	8,58%	10,06%
bb15c	103.194.500,00	8,65%	2,62%
bpb8c	-	0,00%	4,99%
<b>Total</b>	<b>1.193.488.803,62</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

	AI 31/12/13	AI 31/04/14	Promedio de la Industria 31/04/14
Duración	0,58	0,63	1,80
Duración modificada	0,54	0,56	1,72
Desviación estándar*	0.98%	1.61%	1.39%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,19%
Plazo de permanencia*	5.10	3.85	2.10
Coeficiente de liquidez*	0.96%	1.64%	N/A

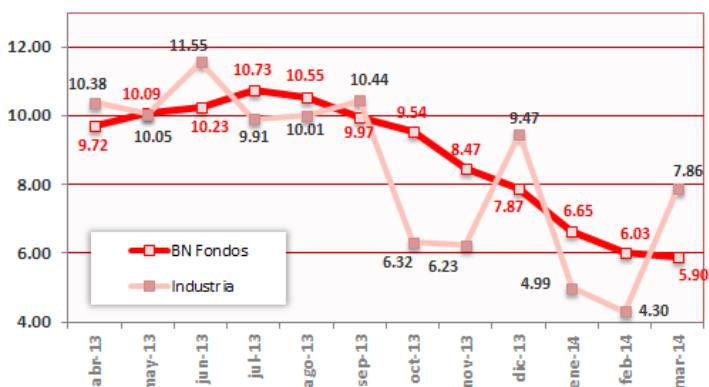
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	AI 31 marzo del 2014	Promedio de la Industria al 31/04/14
Últimos 30 días	3,11%	5,17%
Últimos 30 días no anualizado	0,26%	0,43%
Últimos 12 meses	5,90%	7,86%

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de marzo 2014."

Durante el primer trimestre del año, el tipo de cambio registró una depreciación de 8.90%. El aumento en el tipo de cambio produce un ajuste en las expectativas de inflación en los agentes económicos. Así, con el objetivo de contrarrestar los efectos inflacionarios que pude implicar la depreciación del colón el Banco Central se vio en la necesidad de aumentar la Tasa de Interés de Política Monetaria de 3.75% a un 4.75%.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Colones se ubica en 3.11% los últimos 30 días y 5.90% 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 ₡4,917 mensuales.

El principal objetivo de BN CreciFondo Colones, es incrementar en forma constante a través de varios períodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto que en su mayoría se conforma de instrumentos de mediano y largo plazo y que por su naturaleza valoran a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo esta situación, se registra un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 5.57 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Colones posee una volatilidad de rendimientos moderada. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es de 1.61%. 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 0.56.

El valor de los activos administrados asciende a ₡1,193 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 81% en valores del sector público costarricense y un 19% en valores de emisores del sector privado. El portafolio posee una vida media de 230 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

₡1.5681648687 (al 31 de marzo 2014.)

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

467.673,46

**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.

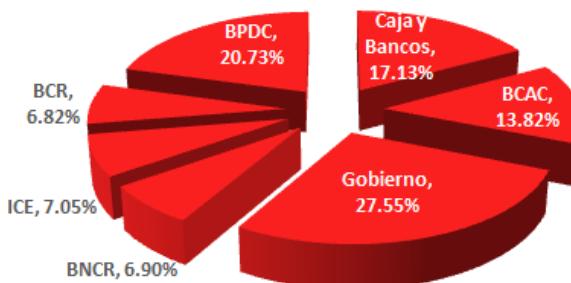
**Calificación de riesgo:**

**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 2014



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	124.799,39	17,13%	2,74%
BCAC	100.709,00	13,82%	21,66%
Gobierno	200.779,50	27,55%	21,42%
BNCR	50.260,50	6,90%	10,86%
ICE	51.350,00	7,05%	11,12%
BCR	49.696,50	6,82%	21,38%
BPDC	151.088,00	20,73%	0,00%
BCT	-	0,00%	10,82%
<b>Total</b>	<b>728.682,89</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2014	% CARTERA al 31/03/2014	% CARTERA al 31/12/2013
Caja y Bancos	124.799,39	17,13%	2,74%
bcb3\$	50.787,00	6,97%	10,88%
pbc\$3	49.922,00	6,85%	10,78%
pbc\$i	49.696,50	6,82%	21,38%
bbct\$	50.260,50	6,90%	10,82%
bnl7\$	151.088,00	20,73%	10,86%
tp\$	200.779,50	27,55%	10,52%
bde14	51.350,00	7,05%	10,90%
bic2\$	-	0,00%	11,12%
<b>Total</b>	<b>728.682,89</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

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

### Comisiones

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

### Riesgos

	AI 31/12/13	AI 31/04/14	Promedio de la Industria 31/04/14
Duración	0,94	1,04	4,37
Duración modificada	0,91	0,98	4,14
Desviación estándar*	0,75%	0,50%	0,86%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,08%
Plazo de permanencia*	11.28	12.93	3.30
Coeficiente de liquidez*	0,33%	1,90%	N/A

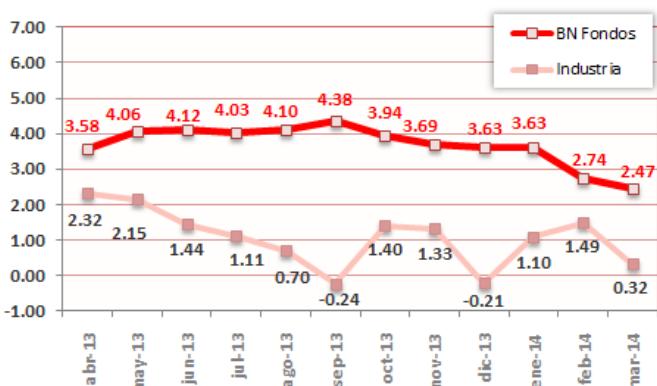
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	AI 31 marzo del 2014	Promedio de la Industria al 31/04/14
Últimos 30 días	1,54%	0,60%
Últimos 30 días no anualizado	0,13%	0,05%
Últimos 12 meses	2,47%	0,32%

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de marzo 2014."

### Informe de la Administración

El aumento en el tipo de cambio propició un cambio en las preferencias de ahorro público a favor de los instrumentos financieros denominados en moneda extranjera. No obstante en el mercado secundario los precios de los bonos de mediano y largo plazo no reflejan ese cambio de preferencias. Por el contrario, registraron disminuciones durante el trimestre. La explicación para esta conducta es que el ahorro en moneda extranjera tiene un elevado componente especulativo y se refugia en el corto plazo con el objetivo de estar presto a la toma de ganancias.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Dólares, se ubicó en 1.54% en los últimos 30 días y en los últimos doce meses se ha ubicado en 2.47%. El rendimiento del último año supera en 215 puntos base, el promedio de la industria de Fondos de Inversión de Ingreso. El principal objetivo de BN CreciFondo Dólares es incrementar a través de varios períodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Con el fin de lograr este objetivo, se estructuró una cartera de títulos que combina inversión en activos del sector público y valores del sector privado; de 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 7.48 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del BN CreciFondo Dólares posee una desviación estándar del rendimiento de 0.50%. 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 0.98.

El valor de los activos administrados asciende a \$728 mil, los cuales se encuentran invertidos en un 72% en valores del sector público y un 28% en valores de emisores del sector privado. El portafolio posee una vida media de 380 días.

## 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:**

\$806.95

**Custodio de Valores:**

Banco Nacional de Costa Rica

**Calificadora de riesgo:**

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

**Calificación de riesgo:**

scr AAf1

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

## Composición de los activos

**BN FHIPO**

**31 Marzo 2014**

**Miles de dólares**



## Riesgos

	Al 30/09/13		Al 31/12/13	
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
Coeficiente de endeudamiento	0,003	N/A	0,003	N/A
Desviación estándar 12 meses	0,96%	N/A	0,96%	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".

## BN FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°39 / Del 1º de Enero al 31 de Marzo del 2014

### Informe de la Administración

#### Comisiones

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

#### Rendimientos

		FHIPO al 31/03/14	Promedio de la Industria al 31/03/14
Últimos 12 meses	Líquido	3,20%	N/A
	Total	3,20%	N/A
Últimos 30 días	Líquido	2,93%	N/A
	Total	2,93%	N/A

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

#### FONDO DE INVERSIÓN DE TITULARIZACIÓN HIPOTECARIA FHIPO

Detalle Pagos de Principal  
Al 31 de marzo del 2014

Fecha	Valor Contable de Participación (ValPar)	Pagos de principal acumulados por participación
-	<b>\$10,000.00</b>	-
Dic-02	\$10,217.87	\$697.98
Dic-03	\$10,283.07	\$1,332.52
Dic-04	\$10,203.99	\$2,411.05
Dic-05	\$6,971.74	\$3,178.01
Dic-06	\$5,593.93	\$4,792.88
Dic-07	\$4,703.12	\$5,700.85
Dic-08	\$3,026.20	\$7,055.29
Dic-09	\$2,519.90	\$7,552.32
Dic-10	\$1,879.91	\$8,640.09
Dic-11	\$1,013.67	\$9,019.51
Dic-12	\$926.40	\$9,105.21
Dic-13	\$833.10	\$9,199.56
Maz-14	\$806.95	\$9,224.41

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de marzo 2014."

#### Informe de Gestión

Al 31 de marzo del 2014 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$717.87 mil.

A la fecha de corte se cuenta con 5 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$595.33 mil, que representan un 35.78% del precio de venta de los inmuebles que respaldan las hipotecas.

Por la naturaleza del Fondo, las hipotecas por cobrar constituyen el principal activo y representan un 82.93% del activo total.

#### Ingresos y Gastos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el primer trimestre del año 2014 por US\$8,457.20. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$2,697.80, dando como resultado una utilidad neta de US\$5,759.40.

#### Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el primer trimestre del año 2014 es de 3.24%, con una utilidad por participación de US\$6.49. El rendimiento del trimestre anterior fue de 2.70% y el rendimiento del mes de marzo 2014 fue de 2.93%. 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 0.3305%.

#### Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.96%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de marzo del 2014, 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 44.88%, debido a dos cuotas pendientes, cuyos pagos correspondían al 1º de marzo, las cuales suman un total de US\$4,583.45. Para este cálculo, se considera todo el saldo de la operación crediticia. Para mitigar su efecto, el Fondo cuenta con mejoradores crediticios que se activarán en la medida en que los deudores no curen la hipoteca. El saldo al 31 de marzo del 2014 del fideicomiso de garantía dispuesto como mejorador crediticio es por la suma de US\$ 269,540.51. Este fideicomiso de recompra fue creado con el propósito de mitigar el riesgo de incumplimiento de los mejoradores, de forma tal que pueda aplicarlos oportunamente en caso de ser necesarios, donde figura como fideicomitente la sociedad Pacific Coast Mortgage Company, S.A. Para ello, se comunica por escrito al deudor del atraso de su operación con copia a los representantes de Los Sueños al cumplir 30 días de morosidad, si esta se mantiene y cumple 60 días de atraso se realiza el trámite para hacer efectiva la garantía que se mantiene con esa empresa.

#### Valor contable de las participaciones

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

## De su interés

### Hechos Relevantes

Estimado inversionista:

A continuación se presenta una lista de Hechos Relevantes relacionados con nuestros Fondos de Inversión, que fueron publicados durante el 1er trimestre del 2014.

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-005-2014	07/01/2014	Pago de beneficios y principal del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares FHIPO, correspondiente al IV Trimestre del 2013.
GG-010-2014	09/01/2014	Programación de distribución de beneficios y principal del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares FHIPO, para el año 2014.
GG-018-2014	10/01/2014	Autorización de Oferta Pública del Fondo de Inversión BN SuperFondo Dólares 2 No Diversificado.
GG-021-2014	14/01/2014	Nombramientos de Junta Directiva de BN Fondos.
GG-031-2014	27/01/2014	Cambio de nombre del BN SuperFondo Dólares 2 No Diversificado a Fondo de Inversión BN SuperFondo Dólares Plus, No Diversificado.
SCR-100502014	07/02/2014	Calificación de Riesgo del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares FHIPO administrado por BN Fondos, con corte al 30 de setiembre de 2013.
GG-053-2014	19/02/2014	Comisión de Administración del Fondo de Inversión BN SuperFondo Dólares Plus, No Diversificado.
GG-054-2014	20/02/2014	Distribución de utilidades de BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. al Banco Nacional de Costa Rica.
640	03/03/2014	Finalización de procedimiento administrativo sancionatorio de conformidad con lo dispuesto en la Circular SGV-C-9 de las 16:00 horas del 27 de setiembre del 2004, reformada por la circular SGV-C-10 de las 15:30 horas del 22 de julio del 2005 y la SGV-C-14 de las 9:00 horas del 21 de marzo del 2006.
SCR-100832014	07/03/2014	Calificación de Riesgo de los Fondos de Inversión Financieros administrados por BN Fondos, con corte al 31 de diciembre de 2013.
GG-094-2014	26/03/2014	Renuncia y nombramiento en Junta Directiva de BN Fondos.

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

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

## Algunos conceptos a considerar

### Duración:

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

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

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

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

### Duración modificada:

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

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

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

### Desviación Estándar:

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

Considerando dos Fondos con similares características, teniendo los dos un promedio de rendimiento de 2,5%, uno con una desviación estándar de 2% y en el otro con una desviación estándar de 1%. Esto significa que el rendimiento del primero en promedio, podría variar en un rango que va desde un 0.5% hasta un 4.5% y el segundo, en promedio, en un rango que va desde un 1.5% a un 3.5%.

### Coeficiente de endeudamiento:

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

### Plazo de Permanencia:

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

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

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

### Rendimiento Ajustado por Riesgo:

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

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

### Coeficiente de liquidez:

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

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

# Infoanálisis

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



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

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