

Boletín para clientes • 4º Trimestre - Diciembre 2005 • Año 2 • Nº 6

Informe Trimestral de Fondos de Inversión

Del 1º de octubre al
31 de diciembre del 2005



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

Las participaciones podrían perder valor.

El capital aportado podría disminuir.

Indice

	Pág.
Informe General	2
BN DinerFondo Colones	3
BN DinerFondo Dólares	5
BN SuperFondo Colones	7
BN SuperFondo Dólares	9
BN RediFondo Mensual Colones	11
BN RediFondo Trimestral Dólares	13
BN CreciFondo Colones	15
BN CreciFondo Dólares	17
BN FondoGlobal	19
Fondo de Inversión Inmobiliario para la Industria y Oficinas, FIO1	21
Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria, FHIPO	23
BN NovaFondo Dólares 2006-1	25
Algunos aspectos a considerar	26

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

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

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

Informe General

La economía costarricense mostró una tendencia muy estable en el 2005, con respecto al año anterior. Sin mejora o deterioro de las principales variables macroeconómicas, a excepción de una alta inflación provocada principalmente, según explican las autoridades, por el fuerte aumento en el monto a pagar por la factura petrolera. La producción nacional, medida por el Producto Interno Bruto (PIB) en términos reales, cierra cercano al 4%, básicamente por el incremento en las exportaciones y por el alza en la producción manufacturera y el crecimiento que se dio hacia finales de año en el comercio y la construcción.

Internamente el aumento generalizado de precios, resultó en un porcentaje superior al 14%, la inflación más alta registrada en Costa Rica en los últimos 10 años, lo que no permitió un crecimiento importante en la demanda agregada interna (gasto en consumo interno), a pesar del comportamiento del PIB.

Es importante mencionar que las finanzas del sector público, presentaron una mejora sustancial, a pesar de que no se aprobó la reforma tributaria propuesta por el Gobierno, producto de un esfuerzo de contención del gasto y aumento en los ingresos por recolección de impuestos. Esta situación no se considera sostenible en el largo plazo, pues se basó en un fuerte recorte de erogaciones importantes en materia de infraestructura pública y gasto social.

En ese sentido, debe señalarse que: 1. Se cambió el cronograma de captaciones por medio de operaciones de mercado abierto (bonos de deuda interna), intentando dirigir los esfuerzos hacia el largo plazo y con esquemas de recompra de las emisiones que se mantengan circulando con menos de un año de plazo al vencimiento, 2. Se redujeron las tasas de interés de colocación en mercado primario, acercándolas a las que ofrece el mercado secundario, lo cual es meritorio de reconocer dado que no había razón para esa distorsión 3. Se implementó el mecanismo de Caja Única del Estado, y 4. Se aumentaron controles sobre las inversiones de las entidades que se encuentran bajo el régimen de la Autoridad Presupuestaria, sin embargo esto está sujeto a revisión.

Por su parte, la política monetaria mantuvo durante el 2005 un comportamiento restrictivo, es decir, el Banco Central aplicó los instrumentos monetarios con el fin de controlar la inflación, básicamente a través de la disminución y control del dinero circulante en la economía. El Banco Central se vio obligado a aumentar el encaje mínimo legal y a bajar las tasas de interés, para tratar de contener la monetización generada por los ingresos de capitales del exterior que se dio durante el año, por varias razones: 1. (Especulación), ingreso de capitales golondrina con el fin de aprovechar las altas rentabilidades en moneda local observadas en el primer trimestre del año. 2. Incremento en las posibilidades de inversión extranjera directa, 3. Préstamos de bancos del exterior a intermediarios financieros y empresas locales y 4. Aumento en ingresos por exportaciones y turismo.

El 2006 se perfila como un año muy similar al 2005, específicamente, el Producto Interno Bruto crecería a un ritmo moderado cercano a 4.0% anual, impulsado por las actividades vinculadas con el sector externo y más hacia el fin de año, por una mayor demanda interna, en particular, por un mayor gasto de los consumidores y una recuperación moderada de la inversión privada. El Banco Central enfrenta el reto de controlar la inflación y consolidar el crecimiento económico, ante la expectativa que genera el cambio de gobierno y la metodología de cálculo del tipo de cambio, considerada obsoleta e incompatible con las metas de inflación.

Especial atención merecen las tasas de interés internacionales, las cuales tenderán hacia el alza, estimulando un aumento en las tasas locales. Además, el posible deterioro de las finanzas públicas de Costa Rica, por atender los egresos rezagados, luego de dos años de fuerte disciplina de gasto, ante la incertidumbre en la aprobación de la reforma tributaria en el primer semestre del 2006.

En lo que respecta a los mercados internacionales, lo más destacable es la estabilidad mostrada por los mercados europeos y el desempeño de la economía estadounidense, que provocó un crecimiento de la producción mundial, a pesar de los desastres naturales que se dieron durante el año. Cabe mencionar, que la política monetaria restrictiva del gobierno de los Estados Unidos, mantuvo alzas programadas en las tasas de interés de referencia para cerrar el año en 4.25%, ajustando las tasas de corto plazo, en tanto que los tipos de interés de largo plazo no aumentaron al mismo ritmo, siendo uno de los factores que incentivó el desarrollo del mercado inmobiliario, tendencia que se revertirá de acuerdo a lo que consideran los expertos, presionando los precios a nivel mundial, con lo que se desacelerará la producción. Por su parte, el Banco Central Europeo, subió la tasa a 2.25% a finales de año por primera vez en los últimos 5 años. El comportamiento

de estas variables merece seguimiento, asociado directamente a dos factores que requieren atención permanente: el precio del petróleo y el desempeño de China. Queda la expectativa del cambio en el rector del Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos y las políticas que implemente.

Desempeño de BN Fondos

Como se ha mencionado en otros informes, uno de los objetivos de BN Fondos, es ofrecer rentabilidades competitivas en todos los Fondos que administra, de acuerdo con los plazos de inversión recomendados y la naturaleza de cada uno de ellos, manteniendo el seguimiento continuo a los niveles de riesgo asociados.

BN Fondos mantiene una política prudente en el manejo de las inversiones, caracterizada por un bajo porcentaje en el uso de recompras, el no tener altas concentraciones por emisor y minimizando las duraciones de los portafolios de acuerdo con la permanencia de los clientes en cada Fondo. Adicional a lo anterior y para fortalecer el desarrollo de la Industria local, la Administración implementó una serie de cambios en las estrategias de inversión de los Fondos actuales y en la oferta de nuevos productos.

Se crearon productos como la Familia de NovaFondos (colones y dólares), Fondos cerrados que a pesar de que deben valorar, tienen la particularidad de que la administración de sus carteras es totalmente pasiva dado que se adquieren los títulos en el momento en que nace el Fondo y se mantienen hasta el vencimiento, lo que genera que el rendimiento a costo no se vea afectado por los cambios intermedios en el precio de negociación en mercado secundario. Además, se creó BN FondoGlobal, Fondo cuya política de inversión le permite adquirir instrumentos de deuda internacional (soberana o corporativa), todas con calificación de "Grado de Inversión", es decir, con las calificaciones más altas en cuanto al riesgo de no pago por parte del emisor. Ambos productos han tenido una excelente aceptación por parte de los inversionistas, dadas sus características y desempeño. Particularmente, BN NovaFondo ha creado un buen ambiente por sus resultados y accesibilidad en cuanto al monto de la inversión inicial, es por ello, que se espera iniciar en enero 2006, la comercialización de un Fondo en Colones y otro en Dólares.

Paralelamente, se tomó como estrategia para todos los Fondos en Dólares, la posibilidad de adquirir Bonos del Tesoro de los Estados Unidos con el fin de diversificar la cartera y aprovechar los niveles de tasas de interés de corto plazo y que además contribuyen a minimizar el riesgo de una valoración negativa. Actualmente esta estrategia se ha implementado en BN DinerFondo y BN SuperFondo. BN RediFondo y BN CreciFondo están en proceso de aprobación por parte del ente Regulador. Una vez aprobado, será informado observando los requisitos que sobre el particular exige la regulación.

Por otra parte, es importante señalar que el ente regulador ha planteado una serie de modificaciones al Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, con lo cual se esperan cambios importantes durante el 2006, y el primero de ellos se presentará durante el mes de enero, ya que se deben incluir dentro de la metodología de valoración de precios de mercado, los títulos que se mantienen en las carteras cuyo vencimiento sea inferior a los 180 días y no sean Fondos del Mercado de Dinero o Corto Plazo. Este cambio no tendrá injerencia en BN DinerFondo Colones y BN DinerFondo Dólares, y próximamente, tampoco en BN SuperFondo Colones y Dólares ya que están en trámite (estos dos últimos) ante la Sugeval, para cambiar su naturaleza de Fondos de crecimiento a Fondos de corto plazo.

El seguimiento a los indicadores de riesgo y las correcciones que estos sugieren, se mantienen como una de las actividades de la operativa del gestor de portafolios, con el fin de ofrecer a nuestros clientes una administración efectiva de sus inversiones, en procura de la satisfacción de sus expectativas.

Por último y no menos importante, deseamos comentar que gracias a la colaboración de un grupo de inversionistas elegidos al azar, BN Fondos, pudo realizar una Encuesta durante el mes de julio y agosto 2005, a través de una empresa independiente, para conocer el "Índice de Satisfacción de sus Clientes". Dicho estudio reflejó una calificación de 90.41%, de la cual nos sentimos muy complacidos. Además, reafirmamos el compromiso ante nuestros inversionistas de aplicar las oportunidades de mejora detectadas, con el fin de sobrepasar sus expectativas de servicio.

Aprovechamos para desechar en nombre de todo el equipo de trabajo de BN Fondos, un Próspero Año 2006.



BN DinerFondo Colones

Informe del 1º de octubre al 31 de diciembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	Es un Fondo del mercado de dinero, que se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de corto plazo. Se orienta, por lo tanto, a inversionistas que mantienen recursos ociosos durante períodos cortos de tiempo y que desean colocarlos en una cartera diversificada, que invierte en títulos a plazos menores de 360 días. También se dirige a aquellos inversionistas que desean mantener sus recursos a la vista, o manejar capitales que están en tránsito.	Tipo de Fondo:	Fondo del Mercado de dinero, abierto, en colones, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones: Colones			Custodio de valores: BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura: ₡1,000,000.00 (un millón de colones).			Calificadora de riesgo: Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación: ₡1.526558839 (al 31-dic-2005)			Calificación de riesgo: scrAA+f3. Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Fecha inicio de operaciones: 24 de julio del 2002			

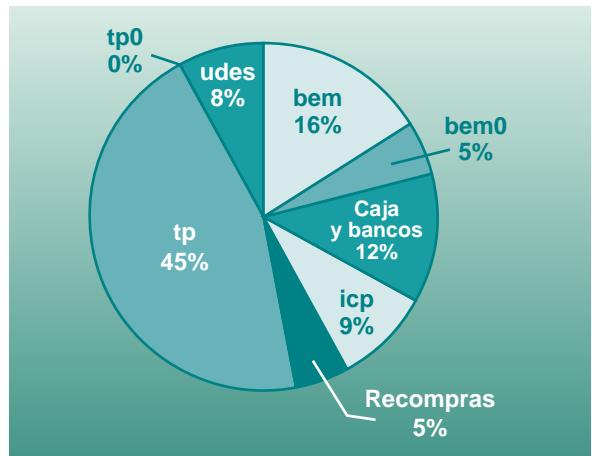
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
Caja y bancos	2,565,694,785	11.56	14.37
BCAC	N/A	N/A	0.83
BCCR	7,527,665,768	33.92	23.93
BNCR	1,837,390,240	8.28	10.40
GOBIERNO	10,261,260,560	46.24	44.48
TOTAL	22,192,011,354	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
Caja y bancos	2,565,694,785	11.56	14.37
bem0	1,202,600,000	5.42	25.32
cdp's	N/A	N/A	0.83
icp	2,000,000,000	9.01	N/A
Recompras	1,119,376,328	5.04	3.73
tp0	100,000	0.00	6.78
bem	3,659,600,000	16.49	3.44
tp	9,807,250,000	44.19	36.68
udes	1,837,390,240	8.28	8.86
TOTAL	22,192,011,354	100.00	100.00

Al 31 de diciembre del 2005



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



Rendimientos

	AI 31/12/05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Últimos 30 días anualizado	10.99%	11.06%
Últimos 30 días no anualizado	0.92%	0.92%
Últimos 12 meses	11.95%	11.83%

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

Riesgos*

	AI 30/09/05	AI 31/12/05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Duración	0.19	0.10	0.12
Duración modificada	0.17	0.09	0.12
Desviación estándar	0.38%	0.24%	0.18%
Razón de Sharpe	9.17	19.28	0.00
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	4.38
Plazo de permanencia	0.09	0.09	0.10

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	2.00%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.00%
Al puesto de bolsa	0.02%
TOTAL	2.02%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

BN DinerFondo Colones es un Fondo del Mercado de Dinero, que se caracteriza por ofrecer a los inversionistas rendimientos muy estables, que lo convierte en una excelente opción para administrar con un bajo nivel de riesgo de precio, su flujo de caja, básicamente porque los títulos en que invierte tienen un plazo al vencimiento que no supera los 180 días.

El rendimiento anualizado para los últimos 30 días al cierre de diciembre ascendió a 10.99%, prácticamente igual a la Industria (11.06%). Para los últimos doce meses el rendimiento asciende a 11.95%, en tanto que la Industria para el mismo plazo es de 11.83%. Este dato refleja los resultados de la política de captación del Gobierno Central, que tendió a disminuir las tasas de interés desde el segundo trimestre del año, ante los excesos generados principalmente por el ingreso de capitales especulativos (capitales golondrina) que trataron de aprovechar los márgenes por invertir en colones.

La volatilidad del rendimiento, medida por la desviación estándar, fue de un 0.24%, más baja en comparación al 0.38% que se obtuvo al 30 de setiembre. Por su parte, el plazo de permanencia promedio de los clientes en este Fondo es de 0.09 años (32 días), idéntica a la presentada en todo el año. La duración de la cartera es de 0.10 (1.20 meses), reflejo de la política administrativa de mantener inversiones en títulos de muy corto plazo.

El índice de Sharpe pasó de 9.17 con corte al 30 de setiembre a 19.28, lo que se traduce en una mejora en la gestión de la cartera. Consecuentemente el Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR) fue de 44.11.

Con respecto al saldo administrado, éste mostró un aumento, pasó de ¢22.18 mil millones al 30 de setiembre, a ¢23.5 mil millones al 31 de diciembre del 2005.

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



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

NOTA: "Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro. El rendimiento de los últimos doce meses y de los últimos treinta días, incluyen el efecto del cambio de metodología de valoración al costo, a la valoración a precios de mercado, efectuada el día 7 de agosto de 2002".

Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. El análisis del gráfico se realizó con base en los datos de BN Fondos al 31-12-2005 y los disponibles por la SUGEVAL para la Industria al 23-12-2005.



BN DinerFondo Dólares

Informe del 1º de octubre al 31 de diciembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN DinerFondo Dólares se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de corto plazo. Se orienta, por lo tanto, a inversionistas que mantienen recursos ociosos durante períodos cortos de tiempo y que desean colocarlos en una cartera diversificada, que invierte en títulos a plazos menores de 360 días. También se dirige a aquellos inversionistas que desean mantener sus recursos a la vista, o manejar capitales que están en tránsito.	Tipo de Fondo:	Fondo del Mercado de dinero, 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.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares	Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura:	\$3,000.00 (tres mil dólares)	Calificador de riesgo:	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación:	\$1.0676931360 (al 31-dic-2005)	Calificación de riesgo:	scrAA+f3. Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Fecha inicio de operaciones:	23 de setiembre del 2002		

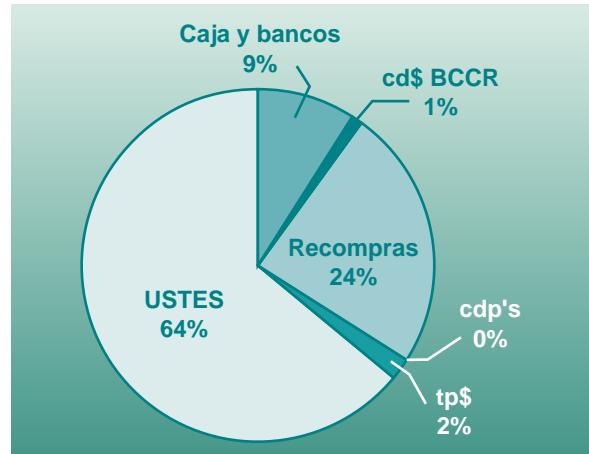
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
Caja y bancos	4,435,309	8.84	50.55
BCAC	N/A	N/A	7.75
BCCR	3,641,434	7.26	19.18
USTES	32,048,000	63.91	N/A
BNCR	3,074	0.01	N/A
GOBIERNO	10,020,835	19.98	22.52
TOTAL	50,148,653	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
Caja y bancos	4,435,309	8.84	50.55
cd\$b5	N/A	N/A	3.07
cd\$	3,074	0.01	7.75
Recompras	12,039,376	24.01	37.94
tp\$	1,148,000	2.29	0.69
cd\$ BCCR	474,893	0.95	N/A
USTES	32,048,000	63.91	N/A
TOTAL	50,148,653	100.00	100.00

Al 31 de diciembre del 2005



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



Rendimientos

	AI 31 / 12 / 05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Últimos 30 días anualizado	2.50%	2.22%
Últimos 30 días no anualizado	0.21%	0.19%
Últimos 12 meses	1.81%	1.91%

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

Riesgos*

	AI 30/09/05	AI 31/12/05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Duración	0.07	0.25	0.15
Duración modificada	0.06	0.18	0.13
Desviación estándar	0.11%	0.12%	0.11%
Razón de Sharpe	-0.17	0.99	0.00
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.96
Plazo de permanencia	0.14	0.14	0.29

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	0.75%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	0.75%
Al puesto de bolsa	0.28%
TOTAL	1.03%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Como se mencionó en el Informe general introductorio de este documento, uno de los cambios más importantes implementado por BN Fondos, fue la modificación a la política de inversión de este Fondo, para adquirir títulos del tesoro del gobierno de los Estados Unidos de América, de acuerdo con la aprobación que realizó la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) mediante la Resolución SGV-R-1269 del 23 de agosto del 2005.

Cabe destacar, que esta modificación le permite al Fondo fortalecer la calidad de su cartera por varias razones: disminuyen el riesgo país asociado a las emisiones del Gobierno de Costa Rica, tienen mayor liquidez por lo que su negociación en los mercados internacionales es sumamente ágil, y la volatilidad en los precios de negociación es mucho menor.

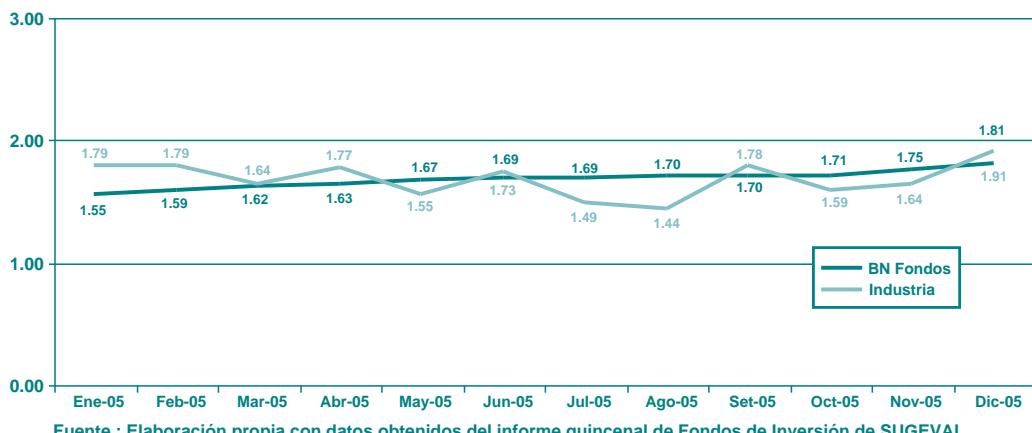
Durante este trimestre, el rendimiento reportado por BN DinerFondo Dólares para los últimos 30 días fue de 2.50%, un 50% mayor al cierre del trimestre anterior (1.68%).

El índice de desempeño se ubica en 0.99% en tanto que el Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR), que se traduce en las unidades de rendimiento que ha pagado el Fondo al inversionista, por cada unidad de riesgo que asume, alcanzó un valor de 18.55 y para la Industria se ubicó en 15.84.

El plazo de permanencia de los clientes se mantiene en 0.14 (cerca de 50 días en promedio), lo que a su vez es consistente con el objetivo del Fondo y congruente con el promedio de la duración de la cartera que no alcanza el mes.

El activo neto administrado al cierre del mes de diciembre fue de \$49.8 millones versus \$62.82 millones al mes de setiembre. Esta baja es normal debido a la estacionalidad propia de la época.

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



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

NOTA: "Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro. El rendimiento de los últimos doce meses y de los últimos treinta días, incluyen el efecto del cambio de metodología de valoración al costo, a la valoración a precios de mercado, efectuada el día 7 de agosto de 2002".

Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. El análisis del gráfico se realizó con base en los datos de BN Fondos al 31-12-2005 y los disponibles por la SUGEVAL para la Industria al 23-12-2005.

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN SuperFondo Colones es un Fondo de crecimiento, diseñado con el fin de ofrecer al inversionista una opción para mantener recursos siempre disponibles, y lograr así, una apropiada relación de estabilidad en el rendimiento, en función de un plazo mayor que los Fondos del mercado de dinero. Este Fondo busca realizar una ganancia entre el monto invertido y el que recibirá al liquidar la inversión.	Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en colones, cartera 100% del sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Colones	Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura:	₡100,000.00 (cien mil colones).	Calificadora de riesgo:	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación:	₡2.1520763990 (al 31-dic-2005)	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.
Fecha inicio de operaciones:	12 de enero del 2000		

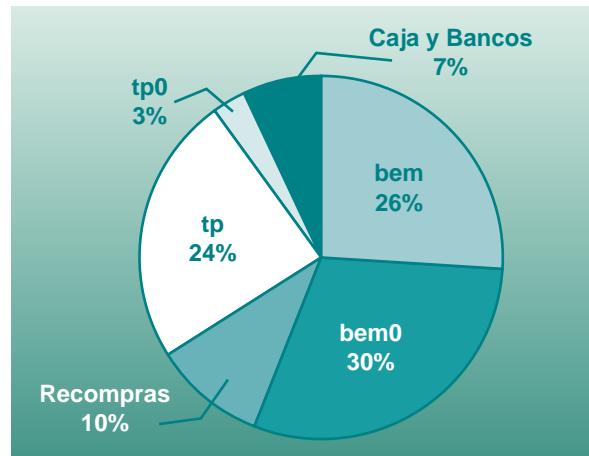
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
BCCR	3,989,825,401	64.95	61.59
BNCR	N/A	N/A	6.49
Caja y Bancos	437,027,107	7.11	N/A
GOBIERNO	1,716,421,898	27.94	31.92
TOTAL	6,143,274,406	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
bem	1,605,000,000	26.13	28.09
bem0	1,834,250,000	29.86	33.51
Recompras	642,947,299	10.47	1.88
tp	1,449,900,000	23.60	29.84
tp0	174,150,000	2.83	2.08
udes	N/A	N/A	4.60
Caja y Bancos	437,027,107	7.11	N/A
TOTAL	6,143,274,406	100.00	100.00

Al 31 de diciembre del 2005



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



Rendimientos

	Al 31 / 12 / 05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Últimos 30 días anualizado	10.09%	10.95%
Últimos 30 días no anualizado	0.84%	0.91%
Últimos 12 meses	13.05%	13.76%

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

Riesgos*

	Al 30/09/05	Al 31/12/05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Duración	0.59	0.55	0.85
Duración modificada	0.52	0.48	0.59
Desviación estándar	2.37%	0.54%	1.85%
Razón de Sharpe	1.00	2.93	0.00
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.84
Plazo de permanencia	0.71	0.57	1.56

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	2.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.50%
Al puesto de bolsa	0.02%
TOTAL	2.52%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Este Fondo mantiene en su cartera títulos que no superan los 360 días al vencimiento, por lo que se podría considerar en la práctica como un Fondo de Corto Plazo, a pesar de estar inscrito como uno de crecimiento. BN Fondos ha solicitado autorización para realizar este cambio ante la Superintendencia General de Valores. Tan pronto se concluya este proceso, se informará oportunamente a los inversionistas. Si bien es cierto, este Fondo se caracterizaba por mantener en su cartera títulos con un máximo de 18 meses al vencimiento, el cambio mencionado lo solicitó la administración, ante el hecho de que el nuevo reglamento de valoración obliga a valorar a precios de mercado, el contenido total de las carteras de los Fondos que no sean del Mercado de Dinero o Corto Plazo, como en la práctica se ha manejado este Fondo de Inversión.

El rendimiento de los últimos 30 días para el cierre de este trimestre alcanzó un 10.09%, en tanto que para la Industria fue de un 10.95%, diferencia que se justifica por lo mencionado en el párrafo anterior, con respecto a la composición de la cartera del Fondo. Debe recalarse que la Industria mantiene títulos con vencimiento a un plazo mayor y por lo tanto, sus rendimientos son mayores así como también lo es su volatilidad.

La volatilidad del rendimiento, medida por la desviación estándar presenta una mejora significativa al pasar de 2.37% al cierre de setiembre a 0.54% en diciembre, resultado que se recalca al compararlo con la volatilidad de la Industria, que resulta en 1.85%. Este resultado se refleja directamente en el indicador del desempeño para este período, medido por la razón de Sharpe que pasa de 1.00 a 2.93. De igual manera el Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR) pasa de 4.35 a 14.55. Estos indicadores señalan el premio adicional que obtiene el inversionista por invertir en este Fondo por unidad de riesgo que asume.

El plazo de permanencia promedio de los clientes disminuyó a 0.57 (7 meses) al cierre del trimestre, después de posicionarse en más de ocho meses, lo que se justifica básicamente en la estacionalidad propia del cuarto trimestre del año.

El activo neto administrado por este Fondo al 31 de diciembre, fue de ¢6.24 mil millones.

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



NOTA: "Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro. El rendimiento de los últimos doce meses y de los últimos treinta días, incluyen el efecto del cambio de metodología de valoración al costo, a la valoración a precios de mercado, efectuada el día 7 de agosto de 2002".

Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. El análisis del gráfico se realizó con base en los datos de BN Fondos al 31-12-2005 y los disponibles por la SUGEVAL para la Industria al 23-12-2005.



BN SuperFondo Dólares

Informe del 1º de octubre al 31 de diciembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN SuperFondo Dólares, es un Fondo de crecimiento, ofrece al inversionista la opción de mantener recursos siempre disponibles, pero en un período de inversión que sea mayor a un mes, y lograr así, una apropiada relación de estabilidad en el rendimiento, en función de un plazo mayor que los Fondos del mercado de dinero. Este Fondo busca realizar una ganancia entre el monto invertido y el que recibirá al liquidar la inversión.	Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en dólares, cartera 100% del 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.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares	Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura:	\$1,000 (mil dólares)	Calificadora de riesgo:	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación:	\$1.1988431500 (al 31-dic-2005)	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.
Fecha inicio de operaciones:	17 de enero del 2000		

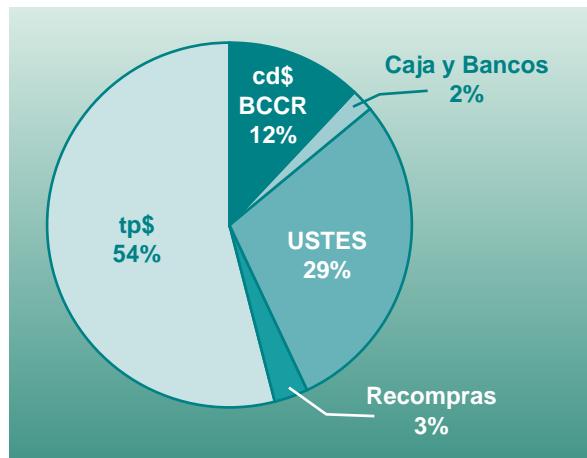
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
BCCR	1,553,335	13.28	25.47
Caja y Bancos	221,059	1.89	N/A
USTES	3,400,000	29.07	N/A
GOBIERNO	6,521,868	55.76	74.53
TOTAL	11,696,261	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
cd\$BCCR	1,420,000	12.14	15.59
Recompras	368,203	3.15	24.08
tp\$	6,287,000	53.75	60.33
Caja y Bancos	221,059	1.89	N/A
USTES	3,400,000	29.07	N/A
TOTAL	11,696,261	100.00	100.00

Al 31 de diciembre del 2005



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

BN SuperFondo Dólares

Informe del 1º de octubre al 31 de diciembre del 2005



Rendimientos

	AI 31 / 12 / 05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Últimos 30 días anualizado	0.10%	2.31%
Últimos 30 días no anualizado	0.01%	0.19%
Últimos 12 meses	1.68%	3.21%

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

Riesgos*

	AI 30/09/05	AI 31/12/05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Duración	0.46	0.32	1.21
Duración modificada	0.36	0.24	0.28
Desviación estándar	4.54%	0.84%	2.62%
Razón de Sharpe	-1.16	-0.46	0.00
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.12
Plazo de permanencia	0.63	0.68	0.62

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	1.00%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.00%
Al puesto de bolsa	0.12%
TOTAL	1.12%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Este Fondo, al igual que su similar en colones, modificó su estrategia en cuanto al plazo de los valores que incluye en su portafolio, con el fin de convertirlo en un Fondo de Corto Plazo. Además, como se mencionó en el informe introductorio, esta Sociedad decidió cambiar su política de inversión, de manera que ahora puede invertir también en títulos del Tesoro del Gobierno de los Estados Unidos de América, que son considerados como los instrumentos del más alto nivel de solvencia crediticia, (muy bajo riesgo de crédito).

BN SuperFondo Dólares obtuvo un rendimiento anualizado para los últimos 30 días y para los últimos doce meses, inferior al presentado por la Industria, principalmente porque este Fondo se comporta como uno de Corto Plazo y no de Crecimiento, además del efecto que generó el ajuste de precio observado en instrumentos de corto plazo denominados en dólares. Es importante recordar, que para este caso en particular, la cartera está compuesta por títulos de corto plazo, pero compara con una Industria que mantiene un alto porcentaje de instrumentos de largo

plazo, por ejemplo títulos de deuda externa costarricenses con vencimientos en el año 2011, 2013 o 2020, además de que se mantiene la política de invertir el mínimo necesario en operaciones de recompra, que es un instrumento que genera rendimientos atractivos, pero que introduce a su vez otros riesgos al Fondo.

El plazo promedio de permanencia de los clientes es de 0.68 (8.16 meses), valor que supera el plazo de recuperación de las inversiones que es de 0.32 (3.84 meses), menor al trimestre anterior pero explicado por los retiros que se generan a finales de año, época en que el sistema financiero disminuye considerablemente su liquidez.

El Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR) mejora al pasar de -0.81, a 2.04, eliminando por completo el impacto que generó la crisis del año 2004 en los datos que se calculan interanuales.

El activo neto administrado por este Fondo para el 31 de diciembre fue de \$11.99 millones.

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



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

NOTA: "Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro. El rendimiento de los últimos doce meses y de los últimos treinta días, incluyen el efecto del cambio de metodología de valoración al costo, a la valoración a precios de mercado, efectuada el día 7 de agosto de 2002".

Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. El análisis del gráfico se realizó con base en los datos de BN Fondos al 31-12-2005 y los disponibles por la SUGEVAL para la Industria al 23-12-2005.



BN RediFondo Mensual Colones

Informe del 1º de octubre al 31 de diciembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN RediFondo Mensual Colones se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de al menos seis meses y que preferiblemente deseen permanecer en el mediano plazo.	Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de ingreso, abierto, en colones, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Colones	Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura:	La inversión inicial en este Fondo para personas físicas es de ₡100,000 (cien mil colones) y para personas jurídicas de ₡500,000 (quinientos mil).	Calificadora de riesgo:	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación:	₡1.5952107470 (al 31-dic-2005)	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.
Fecha inicio de operaciones:	17 de febrero del 2000		

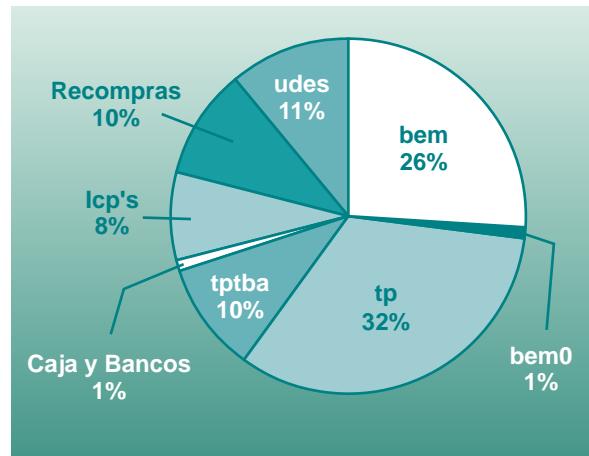
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
BCCR	686,776,343	45.86	40.96
BNCR	163,115,256	10.89	13.13
GOBIERNO	629,300,000	42.02	45.92
Caja y Bancos	18,520,367	1.24	N/A
TOTAL	1,497,711,966	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
bem	390,250,000	26.06	37.18
bem0	17,750,000	1.19	3.78
tp	447,300,000	31.87	34.19
tptba	152,000,000	10.15	11.72
Caja y Bancos	18,520,367	1.24	N/A
lcp's	125,000,000	8.35	N/A
Recompras	153,776,343	10.27	N/A
udes	163,115,256	10.89	13.13
TOTAL	1,497,711,966	100.00	100.00

Al 31 de diciembre del 2005



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



Rendimientos

	AI 31 / 12 / 05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Últimos 30 días anualizado	12.11%	15.37%
Últimos 30 días no anualizado	1.01%	1.28%
Últimos 12 meses	15.13%	13.54%

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

Riesgos*

	AI 30/09/05	AI 31/12/05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Duración	1.45	1.06	2.73
Duración modificada	1.26	0.92	0.56
Desviación estándar	1.75%	1.83%	0.97%
Razón de Sharpe	0.72	-1.63	0.00
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	1.63
Plazo de permanencia	1.81	2.05	1.90

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	2.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.50%
Al puesto de bolsa	0.20%
TOTAL	2.70%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Este Fondo de crecimiento, de acuerdo con lo establecido en el prospecto, mantiene su política de inversión de adquirir únicamente títulos del sector público costarricense con garantía directa del estado, para un plazo recomendado de permanencia de los clientes de seis meses, lo que lo caracteriza como un Fondo público de mediano plazo. Cerró el año con un rendimiento anualizado de 15.13% para los últimos doce meses, en tanto que la Industria alcanzó un 13.54%.

Este Fondo presenta un leve aumento en el indicador de volatilidad ya que la desviación estándar de los rendimientos, pasa de 1.75% a 1.83%, entre el cierre del tercer trimestre y diciembre de este año.

Por su parte, el Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR) es de 4.67, que se traduce en las unidades de rendimiento que ha pagado el Fondo al inversionista, por cada unidad de riesgo que asume.

La duración de la cartera asciende a 12 meses, que es congruente con la permanencia promedio de los clientes y presenta un aumento con respecto al cierre de setiembre, pasa de 1.81 (21.72 meses) a 2.05 (24.6 meses), lo que señala el aumento en la confianza de los clientes para invertir en un Fondo que ofrece rentabilidades más atractivas que los instrumentos de plazo similares en el mercado.

El activo neto al 31 de diciembre subió a ¢1.58 mil millones.

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



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

NOTA: "Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro. El rendimiento de los últimos doce meses y de los últimos treinta días, incluyen el efecto del cambio de metodología de valoración al costo, a la valoración a precios de mercado, efectuada el día 7 de agosto de 2002".

Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. El análisis del gráfico se realizó con base en los datos de BN Fondos al 31-12-2005 y los disponibles por la SUGEVAL para la Industria al 23-12-2005.



BN RediFondo Trimestral Dólares

Informe del 1º de octubre al 31 de diciembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN RediFondo Trimestral Dólares se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de al menos seis meses y que preferiblemente deseen permanecer en el mediano plazo.	Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de ingreso, abierto, en dólares, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares	Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura:	\$1,000 (mil dólares)	Calificador de riesgo:	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación:	\$1.0672160610 (al 31-dic-2005)	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.
Fecha inicio de operaciones:	3 de marzo del 2003		

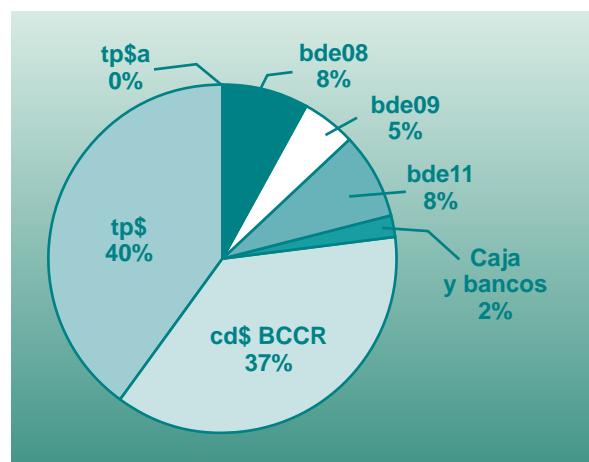
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
BCCR	3,200,000	36.78	30.15
Caja y Bancos	155,275	1.78	N/A
GOBIERNO	5,345,000	61.43	69.85
TOTAL	8,700,275	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
bde08	704,000	8.09	9.55
cd\$ BCCR	3,200,000	36.78	30.15
Caja y Bancos	155,275	1.78	N/A
tp\$	3,521,000	40.47	44.37
tp\$a	5,000	0.06	0.06
bde09	450,000	5.17	6.14
bde11	665,000	7.64	9.74
TOTAL	8,700,275	100.00	100.00

Al 31 de diciembre del 2005



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

BN RediFondo Trimestral Dólares

Informe del 1º de octubre al 31 de diciembre del 2005



Rendimientos

	AI 31 / 12 / 05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Últimos 30 días anualizado	2.79%	3.49%
Últimos 30 días no anualizado	0.23%	0.29%
Últimos 12 meses	4.77%	5.25%

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

Riesgos*

	AI 30/09/05	AI 31/12/05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Duración	2.34	1.96	2.33
Duración modificada	1.56	1.31	1.37
Desviación estándar	5.18%	1.14%	3.40%
Razón de Sharpe	-0.45	-0.89	0.00
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.08
Plazo de permanencia	1.88	1.83	1.44

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	1.75%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.75%
Al puesto de bolsa	0.22%
TOTAL	1.97%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

BN RediFondo es un Fondo de ingreso de mediano plazo y su desempeño debe medirse de acuerdo con el plazo de permanencia recomendado, es decir, seis meses, dado que esta es la forma ideal de valorar la rentabilidad obtenida, sin que afecte la volatilidad diaria de la valoración a precios de mercado.

Cierra el año 2005 con un rendimiento anualizado para los últimos 12 meses de 4.77% y de 2.79% para los últimos 30 días, en tanto que el rendimiento de la Industria para plazos similares se ubica en 5.25% y 3.49% respectivamente, diferencia que se explica por la composición de la cartera de BN RediFondo Dólares, que se mantiene muy conservadora y con un mínimo de saldos invertidos en recompras, para no elevar el nivel de riesgo que se asume al invertir en este tipo de instrumentos.

El indicador del desempeño para este período, medido por el Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR) alcanzó un nivel

de 1.25, mejorando en mucho los resultados obtenidos para el trimestre anterior, -0.07. Este indicador señala las unidades de rendimiento que ha pagado el Fondo al inversionista por cada unidad de riesgo que asume. Estos datos son congruentes con la desviación estándar o volatilidad de rendimientos que muestra el Fondo, que resultó en 1.14%, en tanto que la Industria dio un 3.40%.

En cuanto al plazo de permanencia promedio de los clientes, se mantiene muy similar al presentado en el trimestre anterior, 1.92 (cercano a los 22 meses). Por su parte, la duración de la cartera se ubica en 28 meses, situación congruente con la estabilidad en las inversiones de los clientes y que facilita la gestión del flujo de caja y la administración de saldos en el Fondo.

El activo neto administrado al cierre de diciembre fue de \$9.26 millones en tanto que en setiembre cerró en \$9.68 millones.

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



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

NOTA: "Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro. El rendimiento de los últimos doce meses y de los últimos treinta días, incluyen el efecto del cambio de metodología de valoración al costo, a la valoración a precios de mercado, efectuada el día 7 de agosto de 2002".

Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. El análisis del gráfico se realizó con base en los datos de BN Fondos al 31-12-2005 y los disponibles por la SUGEVAL para la Industria al 23-12-2005.



BN CreciFondo Colones

Informe del 1º de octubre al 31 de diciembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN CreciFondo Colones se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de largo plazo, con un mínimo de permanencia inicial de tres años.	Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en colones, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, no seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Colones	Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura:	La inversión inicial en este Fondo para personas físicas es de ₡5,000 (cinco mil colones) y para personas jurídicas de ₡100,000 (cien mil).	Calificadora de riesgo:	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación:	₡2.1666477800 (al 31-dic-2005)	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.
Fecha inicio de operaciones:	13 de julio del 2000		

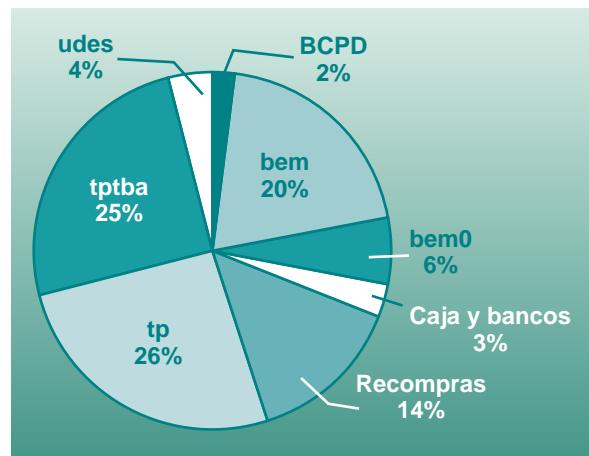
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
BCCR	233,785,293	39.97	48.74
BNCR	21,092,490	3.61	N/A
Caja y Bancos	17,030,529	2.91	N/A
GOBIERNO	312,924,938	53.51	51.26
TOTAL	584,833,250	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
BCPD	12,023,525	2.06	2.33
bem	115,000,000	19.66	35.53
tp	157,000,000	26.85	27.57
Caja y Bancos	17,030,529	2.91	N/A
tptba	146,000,000	24.96	23.69
bem0	35,000,000	5.98	10.87
Recompras	81,686,706	13.97	N/A
udes	21,092,490	3.61	N/A
TOTAL	584,833,250	100.00	100.00

Al 31 de diciembre del 2005



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



Rendimientos

	AI 31 / 12 / 05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Últimos 30 días anualizado	10.92%	10.95%
Últimos 30 días no anualizado	0.91%	0.91%
Últimos 12 meses	14.42%	13.76%

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

Riesgos*

	AI 30/09/05	AI 31/12/05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Duración	0.99	0.90	0.85
Duración modificada	0.85	0.78	0.59
Desviación estándar	1.29%	1.67%	1.85%
Razón de Sharpe	0.97	-2.08	0.00
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.84
Plazo de permanencia	2.91	5.05	1.56

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	2.50%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	2.50%
Al puesto de bolsa	0.60%
TOTAL	3.10%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Este es un Fondo de crecimiento y largo plazo, cuyo rendimiento anualizado para los últimos 30 días fue de 10.92%, (la Industria cerró en 10.95%) en tanto que el rendimiento para los últimos doce meses cerró en 14.42%, mayor que el cierre de la Industria 13.76%.

BN CreciFondo Colones presenta una volatilidad medida por la desviación estándar de los rendimientos, de 1.67%, en tanto que la Industria cierra el periodo con una volatilidad de 1.85%, lo que significa que la administración del portafolio de este Fondo, logró suavizar en parte, los movimientos en los precios de los títulos que contiene el portafolio. El Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR) es de 4.84, que se traduce en las unidades de rendimiento que ha pagado el Fondo al inversionista, por cada unidad de riesgo que asume.

En cuanto al plazo de permanencia de los clientes, se observa

un aumento, ya que pasó de 2.91 (34.92 meses) a finales de setiembre, a 5.05 (60 meses) al cierre del trimestre, lo que demuestra un incremento en las preferencias de los clientes por mantenerse en este Fondo que tiene un plazo de permanencia recomendado de 3 años.

Por su parte, la duración de la cartera fue de 0.90 (10.80 meses), relativamente bajo con respecto a la permanencia mencionada, sin embargo, como se explicó en el informe anterior, el portafolio de este Fondo contiene instrumentos de tasa ajustable cuya periodicidad es de seis meses y por lo tanto, aunque el plazo al vencimiento sea lejano, la duración supone esos seis meses que coincide con el plazo de revisión de la tasa ajustable.

El activo neto administrado por este Fondo al 31 de diciembre fue de ¢624.06 millones.

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



NOTA: "Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro. El rendimiento de los últimos doce meses y de los últimos treinta días, incluyen el efecto del cambio de metodología de valoración al costo, a la valoración a precios de mercado, efectuada el día 7 de agosto de 2002".

Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. El análisis del gráfico se realizó con base en los datos de BN Fondos al 31-12-2005 y los disponibles por la SUGEVAL para la Industria al 23-12-2005.



BN CreciFondo Dólares

Informe del 1º de octubre al 31 de diciembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	El Fondo de Inversión BN CreciFondo Dólares se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de largo plazo, con un mínimo de permanencia inicial de tres años.	Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en dólares, cartera 100% sector público con garantía directa del estado costarricense, no seriado y de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares	Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura:	La inversión inicial en este Fondo para personas físicas es de \$20 (veinte dólares) y para personas jurídicas de \$500 (quinientos dólares).	Calificador de riesgo:	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación: \$1.2217381460 (al 31-dic-2005)			Calificación de riesgo: scrAAf 4. Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Fecha inicio de operaciones: 7 de junio del 2000			

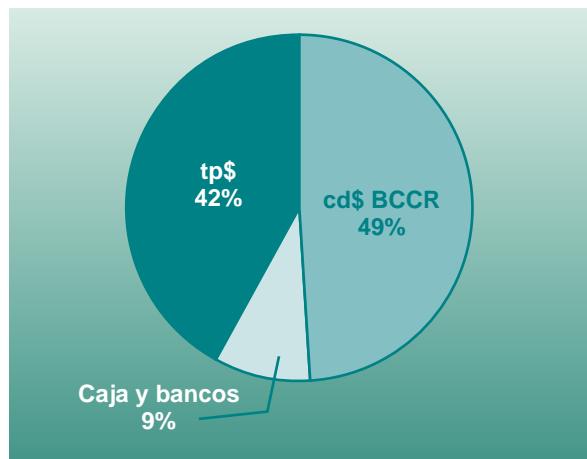
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
BCCR	445,000	48.56	40.71
Caja y Bancos	82,303	8.98	N/A
GOBIERNO	389,000	42.45	59.29
TOTAL	916,303	100.00	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
bde09	N/A	N/A	13.29
cd\$ BCCR	445,000	48.56	40.71
tp\$	389,000	42.45	43.86
bde11	N/A	N/A	2.14
Caja y Bancos	82,303	8.98	N/A
TOTAL	916,303	100.00	100.00

Al 31 de diciembre del 2005



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

Rendimientos

	AI 31 / 12 / 05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Últimos 30 días anualizado	2.25%	2.31%
Últimos 30 días no anualizado	0.19%	0.19%
Últimos 12 meses	4.88%	3.21%

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

Riesgos*

	AI 30/09/05	AI 31/12/05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Duración	2.46	1.60	1.21
Duración modificada	1.56	1.04	0.28
Desviación estándar	7.30%	0.95%	2.62%
Razón de Sharpe	-0.77	-0.96	0.00
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.12
Plazo de permanencia	3.45	3.58	0.62

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	1.75%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.75%
Al puesto de bolsa	0.34%
TOTAL	2.09%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Este Fondo de Inversión presentó al cierre de año, un rendimiento anualizado para los últimos 30 días del 2.25% (Industria 2.31%), en tanto que el dato correspondiente para los últimos doce meses se posicionó en un 4.88% y la Industria cerró en 3.21%.

El plazo de permanencia promedio de los clientes es de 3.58 años (42.96 meses) congruente con el plazo recomendado de inversión, 3 años. Al comparar la permanencia con la duración de la cartera de 19.2 meses, se facilita la atención de requerimientos de liquidez por parte de los clientes y por supuesto, la administración del flujo de caja por parte del gestor del portafolio, siendo esta estrategia congruente con las políticas establecidas por la administración y el comité de inversiones.

El Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR), alcanzó un valor de 1.61 que refleja el rendimiento adicional que se obtiene por cada unidad de riesgo asumida.

La desviación estándar de este Fondo muestra volatilidades mucho menores que la que presenta la Industria, 0.95% con respecto a 2.62%.

El activo neto administrado por este Fondo al 30 de diciembre fue de \$964.9 mil.

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



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

NOTA: "Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro. El rendimiento de los últimos doce meses y de los últimos treinta días, incluyen el efecto del cambio de metodología de valoración al costo, a la valoración a precios de mercado, efectuada el día 7 de agosto de 2002".

Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. El análisis del gráfico se realizó con base en los datos de BN Fondos al 31-12-2005 y los disponibles por la SUGEVAL para la Industria al 23-12-2005.



BN FondoGlobal

Informe del 1º de octubre al 31 de diciembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	Se dirige a inversionistas individuales, institucionales y corporaciones que deseen realizar inversiones de mediano y plazo, respaldados por bonos emitidos por empresas extranjeras y bonos soberanos ambos con grado de inversión, denominados en dólares americanos o euros. Podrá invertir hasta un máximo del 20% de su cartera en bonos de deuda costarricense emitidos en dólares americanos o euros.	Tipo de Fondo:	Fondo de Inversión de crecimiento, abierto, en moneda extranjera, cartera de emisores extranjeros y renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares	Custodio de valores:	BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Inversión mínima de apertura:	\$5,000.00 (cinco mil dólares).	Calificadora de riesgo:	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación:	\$1.024202286 (al 31-dic-2005)	Calificación de riesgo:	scrAA+f 4. Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Fecha inicio de operaciones:	17 de junio del 2005		

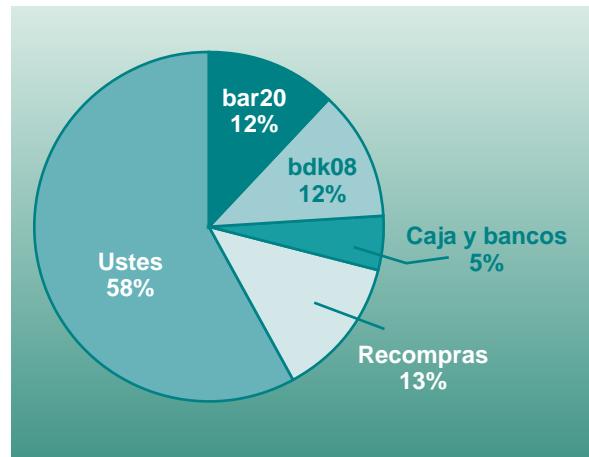
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por emisor y por tipo de instrumento

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
BCCR	N/A	N/A	0.10
DBKGY	500,000	11.93	12.41
USTES	2,451,000	58.47	83.44
GOBIERNO	531,151	12.67	4.05
BARCL	500,000	11.93	N/A
Caja y Bancos	209,733	5.00	N/A
TOTAL	4,191,884	100%	100.00

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 31/12/05	% CARTERA al 31/12/05	% CARTERA al 30/09/05
Recompra	531,151	12.67	4.15
bdk08	500,000	11.93	83.44
us05	N/A	N/A	12.41
bar20	500,000	11.93	N/A
Caja y Bancos	209,733	5.00	N/A
Ustes	2,451,000	58.47	N/A
TOTAL	4,191,884	100.00	100.00

Al 31 de diciembre del 2005



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



Rendimientos

	Al 31 / 12 / 05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Últimos 30 días anualizado	6.62%	2.31%
Últimos 30 días no anualizado	0.55%	0.19%
Últimos 12 meses	4.48%	3.21%

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

Riesgos*

	Al 30/09/05	Al 31/12/05	Promedio de la Industria al 23/12/05
Duración	1.88	0.38	1.21
Duración modificada	1.37	0.27	0.28
Desviación estándar	13.54%	0.59%	2.62%
Razón de Sharpe	-0.04	3.97	0.00
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00	0.12
Plazo de permanencia	15.42	0.94	0.62

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	1.00%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	1.00%
Al puesto de bolsa	0.27%
TOTAL	1.27%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Como se mencionó en el comentario del trimestre anterior, BN FondoGlobal, inició operaciones el 17 de junio. Este producto tiene la finalidad de ofrecer a nuestros clientes una alternativa de inversión respaldada en bonos de mediano y largo plazo de empresas extranjeras y de países, cuya calificación sea mínimo "Grado de Inversión", según las calificadoras Standard & Poor's, Moody's o cualquier otra reconocida a nivel internacional. Esto resulta muy interesante a los inversionistas, en especial para los pequeños y medianos que de otra manera no tendrían oportunidad de acceder esos mercados y de esta manera tener un instrumento de diversificación internacional.

Al cierre de este informe, el rendimiento anualizado para los últimos 30 días fue de 6.62% en tanto que la Industria resultó en 2.31%. La volatilidad del rendimiento medida por la desviación estándar, muestra un nivel de 0.59%, considerablemente menor que la Industria, 2.62%.

En cuanto a los datos de riesgo, se indica que la duración de la cartera es de 0.38 (4.56 meses), en tanto que la

permanencia promedio de los clientes supera los 11 meses. Este dato cambia considerablemente con respecto al trimestre anterior, que era más alto, sin embargo, se debía a que por lo cercano de su inicio de operaciones, todavía no se presentaban retiros importantes de clientes.

Por su parte, el desempeño, medido por la Razón de Sharpe y el Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR), muestran valores de 3.97 y 7.55 respectivamente, lo que indica que los ingresos generados por unidad de riesgo son bastante mayores que los que presenta la Industria, que para el caso del RAR es de un 0.11.

Este Fondo representa una excelente alternativa de inversión para quienes deseen aprovechar la coyuntura por la que atraviesa la economía norteamericana, en la que las tasas de corto plazo mantienen la tendencia al alza que se dio el año anterior. Este comportamiento se estima se mantendrá al menos hasta marzo de este año y este Fondo procurará sacar provecho de esa situación.



Fondo de Inversión Inmobiliario para la Industria y Oficinas FIO1

• Dólares •

Del 1º de octubre al 31 de diciembre del 2005

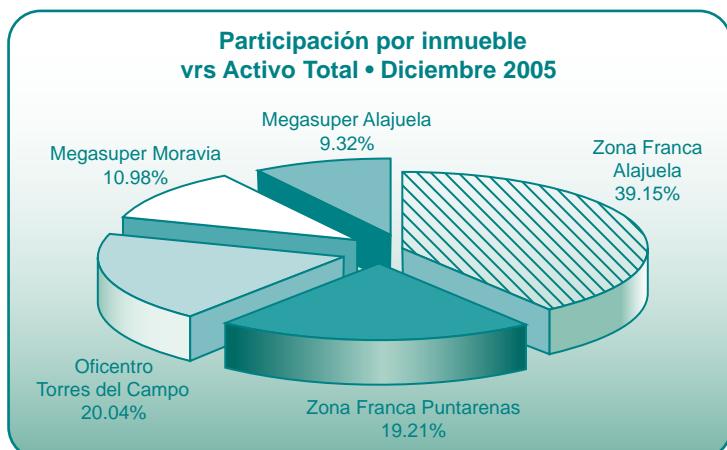
Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	Es un Fondo dirigido a inversionistas que desean participar de una cartera inmobiliaria. Es decir, a inversionistas que están dispuestos a asumir riesgos por su participación indirecta en el mercado inmobiliario y que a su vez buscan obtener una plusvalía por la revaloración de los inmuebles, la cual puede ser positiva, nula o negativa.	Calificación de riesgo:	scr A-f3 Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la administración que proporcionan una buena seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares estadounidenses	Calificador de riesgo:	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.
Valor de la participación en la última negociación mercado secundario:	\$4,500.00	Valor de la participación a la fecha de corte:	\$5,258.82
Fecha última negociación:	21 de diciembre del 2005	Tipo de Fondo:	Fondo de inversión no financiero, cerrado, de cartera mixta y de mercado nacional.
Fecha de inicio de operaciones:	6 diciembre de 1999	Cantidad participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:	Autorizadas: 20,000 Colocadas: 5,158

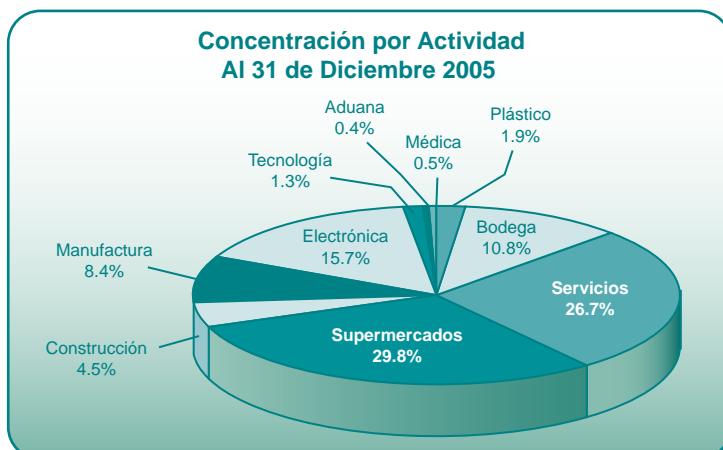
"Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión".

Estructura del portafolio por inmueble

Participación porcentual por inmueble al 31/12/2005



Participación porcentual por actividad económica de arrendatarios al 31/12/2005



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

Fondo de Inversión Inmobiliario para la Industria y Oficinas FIO1

• Dólares •



Medición y Administración del Riesgo

Rendimientos

		Al 31/12/05	Promedio Industria al 23/12/05
Últimos doce meses	Líquido Total	5.40% 6.01%	8.25% 8.88%
Últimos 30 días	Líquido Total	4.65% 4.48%	8.18% 8.33%

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

Coeficiente de endeudamiento	30 de setiembre		Al 31/12/05	
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
19.49%	11.00%	19.58%	13.21%	
Desviación estándar 12 meses	0.38%	0.18%	0.37%	0.2113%
Porcentaje ocupación	82.04%	98.72%	84.30%	95.68%
Porcentaje arrendatarios con más de un mes de atraso	0.00%	N/A	0.00%	N/A

Comisiones*

	Porcentaje
De administración	0.15%
De custodia	N/A
De agente colocador	N/A
Otros gastos operativos	0.20%
Subtotal	0.35%
Pagadas al puesto de bolsa	N/A
TOTAL	0.35%

* Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Al cierre del IV trimestre del 2005, el patrimonio administrado en FIO-1, asciende a la suma de US\$27.12 millones y la inversión en inmuebles es de US\$33.29 millones.

-Mantenimiento realizado a los inmuebles

Tal y como se mencionó en el informe del trimestre anterior, en los últimos meses ha sido necesario reforzar el programa de mantenimiento para prevenir el deterioro de los inmuebles por el paso del tiempo, especialmente para los ubicados en el Parque Industrial Zona Franca Alajuela y Zona Franca Puntarenas que poseen edades cercanas a los 15 años.

En esta oportunidad, se considera importante informar los principales trabajos de mantenimiento realizados a los inmuebles del Fondo durante el período 2005:

Zona Franca Puntarenas

1. Cambio de cubiertas de techo y canoas, US\$8,300.00
2. Reparación de piso de terrazo A3, US\$3,500.00

Parque Industrial Zona Franca Alajuela

1. Reparación de cubiertas de techo y canoas, US\$ 15,000.00
2. Restauración de unidad de aire acondicionado de la nave industrial A1, US\$6,000.00
3. Reparación de losas de concreto de las naves industriales B9 y B10, US\$10,000.00
4. Confección de losas de concreto para la unidad A6, US\$12,000.00
5. Confección de mezzanine y oficinas para la nave E3, US\$4,500.00

Torres del Campo

1. División de una oficina de 600 metros cuadrados que quedó desocupada, en cuatro áreas independientes de 75m², 75m², 264 m² y 186 m² respectivamente. El trabajo permitió la formalización de cuatro nuevos contratos de arrendamiento. La división en estas cuatro unidades, requirió la separación eléctrica y del aire acondicionado, así como la instalación de tres puertas de acceso en vidrio, todo con un costo de US\$5,500.00

Los trabajos de mantenimiento tienen como finalidad preservar el valor de los activos en el tiempo, así como facilitar la colocación de espacios disponibles.

Con la realización de estos trabajos de mantenimiento, el rendimiento del Fondo se ve disminuido, sin embargo, algunos de los trabajos permitieron la suscripción de nuevos contratos de arrendamiento, donde el retorno de la inversión se verá recuperada en los primeros meses del año 2006.

Rentas, Gastos y Ocupación

Los inmuebles que integran el patrimonio del Fondo generaron ingresos por US\$673,744.31 y gastos de explotación por US\$352,458.93, para una utilidad neta trimestral de US\$321,285.38

Cabe destacar que la ocupación total del Fondo aumentó, dado que pasó de un porcentaje del 82.04% registrado en el trimestre anterior, a un 84.30% con corte al 31 de diciembre del 2005. Se espera que la tendencia al alza se mantenga durante el próximo año 2006.

La ocupación desglosada por proyecto inmobiliario esta compuesta de la siguiente manera:

Parque Industrial Zona Franca Alajuela

El porcentaje de ocupación pasó de un 91.01% registrada al 30 de setiembre de 2005 a un 92.94% registrado al 31 de diciembre del 2005. Los espacios disponibles a la fecha de corte de este informe corresponden básicamente a dos naves industriales de 1,200 y 1,560 metros cuadrados, las cuales fueron alquiladas en el mes de diciembre y cuya fecha de inicio de los contratos de arrendamiento es enero 2006. Los plazos de vigencia de estos nuevos contratos son de 3 años y de 8 meses respectivamente. Con estos dos nuevos contratos de arrendamiento el porcentaje de ocupación ascendería aproximadamente a un 98%, siendo el mayor porcentaje de ocupación registrado en este Parque Industrial, desde que fue adquirido por el Fondo de Inversión en diciembre de 1999, donde la ocupación era de 95%. Se considera que la mayor demanda por espacios para manufactura o bodega permitirá mantener un alto nivel de ocupación y eventualmente una mayor renta por metro cuadrado. La ocupación de este parque se ve altamente favorecida por su ubicación estratégica. Se espera que la próxima ampliación de la autopista al aeropuerto, así como el desarrollo de la radial a Pozos de Santa Ana y la concesión de la ruta a Caldera, generen un impacto favorable en la plusvalía de estos inmuebles.

Zona Franca Puntarenas

El porcentaje de ocupación a la fecha de corte es de 44.06%, permaneciendo desocupados 8,300 metros cuadrados. Recientemente se concretaron tres nuevos contratos de arrendamiento por 1,000 m², 1,000 m² y 1,230 m², con plazos de 2 años, de 8 meses y 5 meses respectivamente. Con estos nuevos contratos de arrendamiento la ocupación para este proyecto inmobiliario ascendería aproximadamente a un 60%. Debe destacarse que luego de un tiempo considerable en que no se habían logrado afincar empresas en este parque, en las últimas semanas esta situación se ha revertido.

Por otro lado, es importante mencionar que hasta tanto el país no tome una decisión sobre el Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos, es difícil esperar cambios significativos en la ocupación de este parque. Zona Franca Puntarenas, está previsto para el desarrollo de una producción y comercialización

activa con los Estados Unidos, sin embargo, las empresas que se ubicarían, requieren tener certeza jurídica sobre el destino del TLC. Además es importante recalcar, que el proyecto de reforma fiscal, favorece la ubicación de empresas en zonas de menor desarrollo relativo, como es el caso de Barranca, donde se ubica este importante parque industrial.

Oficentro Torres del Campo

El porcentaje de ocupación ascendió de un 85.14% registrado al 30 de setiembre del 2005 a un 90.17%. Actualmente permanecen disponibles solo 360 metros cuadrados, de los cuales existen varios clientes interesados en alquilar el espacio. Este importante incremento en la ocupación del Oficentro, obedece a que se lograron segregar áreas bastante grandes que anteriormente estaban alquiladas a un solo inquilino, dando como resultado el arrendamiento de cuatro áreas más pequeñas con mejores precios de renta por metro cuadrado y una mayor diversificación por actividad y por mercado meta de nuestros arrendatarios. Los cuatro nuevos contratos de arrendamiento empezaron su vigencia a partir del mes de diciembre del 2005.

Megasuper

La ocupación para los inmuebles de Megasuper se mantiene en un 100%, por lo que no se presentan variaciones hasta la fecha.

Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad líquida anual para el cuarto trimestre del 2005 es de 4.65%, lo que permite anunciar que se procederá a cancelar en la fecha establecida, una utilidad por participación de US\$62.29.

El pago de los beneficios correspondientes al IV trimestre del año en curso, será el miércoles 18 de enero del 2006.

Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.37%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de diciembre del 2005.

En cuanto al nivel de endeudamiento utilizado en su momento, para la adquisición de dos inmuebles de la cadena Megasuper, éste alcanzó para finales del mes de diciembre un porcentaje del 19.58%. La morosidad o retraso de más de un mes en los pagos de arrendatarios, es cero, lo que muestra el resultado de la depuración de inquilinos y la adecuada gestión de cobro que se realiza.



Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria, FHIPO

• Dólares •

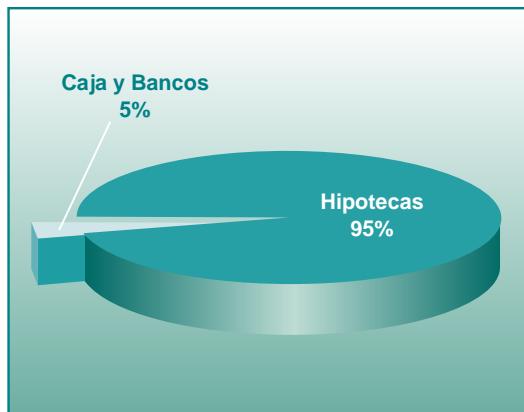
Del 1º de octubre al 31 de diciembre del 2005

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	Es un Fondo dirigido a inversionistas que desean participar de una cartera hipotecaria. Es decir, a inversionistas que están dispuestos a asumir los riesgos que se presentan en el mercado de hipotecas a través de la adquisición de participaciones de un Fondo de Inversión Cerrado. Se dirige a inversionistas sofisticados, que cuentan con conocimiento e información de los procesos de titularización hipotecaria.	Tipo de Fondo: Fondo de Inversión de titularización, cerrado, de cartera hipotecaria en dólares y de mercado nacional, con plazo de vencimiento.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares estadounidenses	Fecha de inicio de operaciones: 14 de marzo del 2002
Inversión mínima:	\$10,000.00	Custodio de valores: BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:	887	Valor de la participación a la fecha de corte: \$6,971.74
Fecha de la última negociación en el mercado secundario:	8 de noviembre del 2005	Plazo de vencimiento: Marzo del 2031
Valor de la participación en la última negociación:	\$6,888.50	Calificadora de riesgo: Sociedad Calificadora de Riesgo 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.

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

Composición de activos



Al 31 de diciembre del 2005

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

Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria, FHICO • Dólares •



Rendimientos

		Al 31/12/05	Promedio Industria
Últimos doce meses	Líquido Total	8.85% 8.68%	N/A N/A
Últimos 30 días	Líquido Total	8.56% 8.56%	N/A N/A

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

Medición y Administración del Riesgo

Coeficiente de endeudamiento	30 de setiembre		31 de diciembre	
	FHICO	Industria	FHICO	Industria
0.09	N/A	0.004	N/A	
Desviación estándar 12 meses	0.78%	N/A	0.79%	N/A
% Ocupación	N/A	N/A	N/A	N/A
Arrendamientos (más de un mes de atraso en el pago)	N/A	N/A	N/A	N/A

Comisiones*

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

* Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Al 31 de diciembre del 2005, el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$6,20 millones.

A la fecha de corte cuenta con 23 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$5.77 millones, lo que representa un 56.60% del precio de venta de los inmuebles que respaldan las hipotecas. Dentro de la cartera de hipotecas el mayor valor asciende a US\$321,783.70, con una razón Loan to Value (LTV) de 62.98%, mientras que el menor ascendió a US\$96,247.06 con una razón LTV de 26.74%.

Las hipotecas por cobrar constituyen el principal activo del Fondo, que representan un 92.93%.

Ingresos, Gastos y Prepagos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el cuarto trimestre del año 2005 por US\$154,280.35. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$21,461.59, dando como resultado una utilidad neta de US\$132,818.76.

El pasado 21 de diciembre se recibió un prepago por un monto de US\$96,800.86, donde no hubo incidencia en el rendimiento del Fondo, producto de que el prepago se realizó prácticamente a finales del trimestre. El principal correspondiente a la cancelación de este prepago será adelantado a los inversionistas junto con el pago de los beneficios el próximo viernes 20 de enero de 2006.

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

Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el cuarto trimestre del año 2005 es de 8.56%, con una utilidad por participación de US\$149.74. Este Fondo se ha caracterizado por una estabilidad sostenida y por un rendimiento altamente competitivo.

El pago de los beneficios correspondientes al cuarto trimestre del año en curso será el viernes 20 de enero del 2006, como se indicó anteriormente.

Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.79%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de diciembre del 2005. La morosidad o retraso de la cartera hipotecaria a la fecha de corte es de 2.80% y obedece al atraso de 30 días de una de las hipotecas del Fondo, la cual a la fecha de elaboración de este boletín, había sido debidamente cancelada.

Varios

-Estimación de la vida media de las hipotecas

En el mes de octubre del 2005, se recalcularó el plazo de la vida media de las hipotecas con el propósito de ajustar la amortización de los gastos diferidos al plazo de la cartera. Para determinar el nuevo plazo de amortización, la administración consideró un estudio realizado por la Dirección de Banca de Inversión del Banco Nacional, donde se calculó la vida media de las hipotecas con base en los prepagos que se han realizado a lo largo de los primeros dos años y medio de operación del Fondo. El plazo se redujo de 15 a 5 años. Con la aplicación de este ajuste el rendimiento del Fondo tendrá una leve disminución al aumentar el gasto de amortización mensual, o gastos diferidos.

- Revisiones periódicas en el Registro Público

Durante el año 2005, la administración ha realizado revisiones periódicas ante el Registro Público de la Propiedad, para corroborar la correcta inscripción de las hipotecas que componen la cartera del Fondo. Las revisiones realizadas han sido satisfactorias y a la fecha de corte de este informe, todas las hipotecas se encuentran a favor del Fondo de Inversión.

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:	Se dirige a inversionistas que desean colocar sus recursos a plazo fijo y recibir, de acuerdo con el cronograma de pago de intereses y vencimientos de la cartera de título, los rendimientos y el capital respectivo. Así mismo, se orienta a inversionistas, cuyo plazo de inversión coincide con el plazo del Fondo y que no requieran liquidez por parte del Fondo, debido a que éste no recompra los valores de participación al ser un Fondo Cerrado.	
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:	Dólares	Tipo de Fondo:
Inversión mínima de apertura:	US\$200 (doscientos dólares).	Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas al 12 de agosto:
Valor de la participación:	\$202.33	Fecha inicio de operaciones: 12 de agosto del 2005
Fecha de vencimiento:	26 de enero del 2006	Custodio de valores: BN Valores Puesto de Bolsa, subcuenta en CEVAL a nombre del Fondo.
		Calificadora de Riesgo: N/A
		Calificación de riesgo: N/A

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

Rendimientos

	AI 31/12/05
Últimos 30 días anualizado	2.97%
Últimos 30 días no anualizado	0.25%
Últimos 12 meses	3.01%

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

Riesgos*

	AI 30/09/05	AI 31/12/05
Duración	0.32	0.09
Duración modificada	0.24	0.07
Desviación estándar	0.20	0.00
Razón de Sharpe	7.32	2771.57
Coeficiente de endeudamiento	0.00	0.00
Plazo de permanencia	0.00	0.00

* Datos últimos 30 días

Comisiones**

	Porcentaje
De administración	0.47%
De custodia	0.00%
De agente colocador	0.00%
Otros gastos operativos	0.00%
Subtotal	0.47%
Al puesto de bolsa	0.00%
TOTAL	0.47%

** Datos al último mes anualizados

Informe de la Administración

Como se mencionó el trimestre anterior, este es un Fondo Financiero Cerrado que inició operaciones el 12 de agosto 2005. Se colocaron 14,204 participaciones a un precio de \$200 cada una, lo que representa un activo neto del Fondo de \$2,840,800.

Además, presenta un rendimiento acumulado desde su inicio al cierre de diciembre de un 3.01%, que será el que obtenga el inversionista, si permanece hasta el vencimiento del Fondo y no se presentan cambios en la regulación tributaria u otros, que pudieran tener un efecto en su rendimiento (según se revela en el prospecto). Cabe mencionar que el rendimiento obtenido por este Fondo no puede compararse con ningún otro en la Industria, pues a la fecha no existen Fondos similares.

En cuanto a la duración de la cartera se menciona que es de 0.09 (1.08 meses) dato que se asocia al vencimiento del único

título que contiene, una Letra del Tesoro norteamericano que vence en enero del 2006. En relación con el índice de permanencia, es importante aclarar que por las características particulares de la familia NovaFondo, este índice pierde consistencia estadística.

En lo que respecta a indicadores de desempeño, se observa que el riesgo es sumamente bajo medido por la desviación estándar que es prácticamente nula. A pocos días de finalizar este Fondo, se señala que los inversionistas están obteniendo un rendimiento mayor que el que habrían obtenido, si hubiesen invertido en instrumentos de similar plazo en el mercado interno.

BN Fondos mantendrá la política de generar uno o dos productos de este tipo por año, de acuerdo con las condiciones de mercado.

Algunos conceptos a considerar

DURACION

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

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

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

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

DURACION MODIFICADA

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

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

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

DESVIACIÓN ESTÁNDAR

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

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

RAZÓN DE SHARPE

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

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

COEFICIENTE DE ENDEUDAMIENTO

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

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

PLAZO DE PERMANENCIA

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

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

* 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 asume.

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

Tipos de títulos

Cdps Certificados de depósito a plazo

Bem Bonos de estabilización monetaria

Bem0 Bonos de estabilización monetaria, cero cupón

Tp Títulos de propiedad, Ministerio de Hacienda, tasa fija

Tp0 Títulos de estabilización monetaria, cero cupón del Ministerio de Hacienda

bdk08 Nota estructurada del Deutsche Bank del 8 de enero, 2008.

Tpa Título de propiedad, tasa ajustable

Pcbn Papel comercial, Banco Nacional

Tptba Título de propiedad, tasa básica

Cd BCCR Certificado depósito a plazo, Banco Central

BCPD Certificado Conversión de Deuda de la Presa de Divisas

USTES Bonos del Tesoro de los Estados Unidos

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

Informe Trimestral de Fondos de Inversión



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