

# Infoanálisis

Informe Trimestral de BN Fondos de Inversión  
Boletín para clientes • 4º Trimestre • Año 4 • Nº 14

De octubre a diciembre 2007



## Contenido

	Pág.
Informe General.....	02
BN DinerFondo Colones.....	03
BN DinerFondo Dólares .....	05
BN DinerFondo Euros .....	07
BN SuperFondo Colones.....	09
BN SuperFondo Dólares .....	11
BN RediFondo Mensual Colones .....	13
BN RediFondo Trimestral Dólares.....	15
BN CreciFondo Colones.....	17
BN CreciFondo Dólares.....	19
BN FondoGlobal .....	21
Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria, FHIPo .....	23
BN NovaFondo Dólares .....	25
BN MegaReit .....	26
De su interés .....	27
Hechos Relevantes .....	29
Algunos aspectos a considerar .....	30

---

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 ofrece a nuestros clientes, únicamente con el propósito de brindarle información y no deberá considerarse como una aseveración - o garantía- de resultados seguros por parte de BN Fondos.

Ninguna información 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

## Mercado Local Colones

2007: El año en que el dinero bajó de precio. Durante el año 2007, el precio del dinero (concepto mejor conocido como tasa de interés) disminuyó a un nivel inferior a la tasa de aumento en el índice general de precios. Esta variación de precios relativos genera que el rendimiento real de las inversiones financieras en colones sea negativo. El nivel de inflación alcanzó un 10.81% y supera en 381 centésimas a la tasa básica pasiva que cerró el año en un 7%.

Por más de nueve meses, el mercado bursátil ha operado en condiciones de tasa de interés real negativa. En el largo plazo esta situación tenderá a corregirse, pero en el mediano plazo puede prevalecer. A pesar de que la inflación se considera elevada para el nivel de tasas de interés que impera en el mercado, la apreciación del colón con respecto al dólar hace que el premio por invertir en colones sea positivo y esto incentiva la demanda de bonos en colones.

El año 2007 ha sido etiquetado por la autoridad monetaria como un período de transición en el mercado cambiario. El objetivo fundamental de la política monetaria del Banco Central es la estabilidad de precios. Para alcanzar este objetivo es necesario que las herramientas de política monetaria sean eficientes. Bajo un régimen cambiario en el que el Banco Central se ve obligado a comprar divisas, la eficiencia de la política monetaria se ve comprometida porque la compra de divisas implica emisión de colones que generan presión inflacionaria.

Así, el cambio de régimen de mini-devaluaciones al régimen de bandas cambiarias, supuso un paso importante en el objetivo de eliminar el efecto neutralizador del mercado cambiario. Sin embargo, desde la implementación del nuevo régimen, el mercado ha operado con un exceso de oferta de divisas y el precio del dólar se ha ubicado cerca de la banda de intervención de compra. Para enfrentar esta situación, en dos ocasiones el Banco Central ha modificado la forma de establecer el precio de intervención de compra. En enero fijó un nivel constante de ₡519.16 para la banda inferior. En noviembre redujo en 4% el nivel de la banda y estableció una disminución diaria de seis céntimos. Aún bajo las nuevas reglas, el mercado reaccionó ubicándose cerca del nivel de intervención de compra. De manera que en el 2008 se pueden esperar nuevos cambios en los parámetros de la banda cambiaria, que permitan evolucionar hacia un régimen de flexibilidad cambiaria que sea congruente con el objetivo de control de la inflación.

La inflación y la devaluación son dos macro-precios muy influyentes en la conducta del mercado bursátil. En el último trimestre del 2007 se ha registrado una marcada divergencia de tendencias entre uno y otro macro precio, y se ha creado un ambiente de incertidumbre en el mercado. El aumento en el nivel de inflación sugiere que las tasas de interés en colones deben aumentar y la disminución en la devaluación sugiere que las tasas de interés deben bajar porque el premio por invertir en colones es elevado.

Durante los últimos tres meses del año, la incertidumbre controló al mercado. Se incrementó la volatilidad de precios de los bonos en colones y se registró una disminución de precios de los bonos de mediano y largo plazo. Esta tendencia de precios afectó el desempeño de los portafolios de Fondos de Inversión de ingreso y crecimiento, que poseen valores de mediano y largo plazo y son más sensibles a variaciones en las expectativas de tasas de interés. Adicionalmente, el trimestre no concentró un volumen importante en vencimientos de emisiones del Gobierno y el Banco Central, como ha sido usual en otros años. Esta situación unida al aumento en la demanda de liquidez que caracteriza a los meses de noviembre y diciembre, generó una disminución en la demanda de valores. Así durante los meses de noviembre y diciembre, la oferta de bonos superó a la demanda y como consecuencia el precio de los bonos se perjudicó.

Esta situación afectó la valoración a precios de mercado de los instrumentos de deuda de mediano y largo plazo en colones, y perjudicó el desempeño de los Fondos de Inversión de ingreso y crecimiento. Así, el aumento en el valor de la participación de los Fondos de Inversión BN RediFondo Colones y BN CreciFondo Colones fue relativamente menor al de otros trimestres del año.

El primer trimestre del 2008 será un período muy importante para aclarar la incertidumbre respecto al bajo nivel en las tasas de interés en colones. Es muy probable que la devaluación se mantenga baja. Además, el discurso de la autoridad monetaria señala que las medidas de política monetaria y cambiaria adoptadas el año pasado, pretenden un control de la inflación antes que un aumento en las tasas de interés. En este contexto, no existirían presiones de aumento en las tasas de interés en colones. Sin embargo, desde una perspectiva conservadora conviene mantenerse en el corto plazo. Mientras las medidas de control inflacionario no arrojen resultados satisfactorios, la inversión en valores de largo plazo seguirá siendo volátil e incierta.

## Mercado Local e Internacional Dólares

En el mercado internacional, el desempeño de inversiones financieras ha estado pautado por la disminución en la tasa de interés objetivo que establece el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de Estados Unidos, para los préstamos de fondos federales entre bancos. Esta tasa de interés es el indicador que mejor predice el nivel de tasas de interés que prevalece en el mercado, y durante el trimestre tuvo dos disminuciones de 25 puntos base cada una para cerrar el año en 4.25%. Estos movimientos en las tasas de interés en dólares se explican principalmente porque la moderación en el crecimiento económico durante el primer semestre del año en condiciones de ajuste del mercado crediticio, puede intensificar la corrección en el mercado de vivienda y restringir el crecimiento general de la economía estadounidense.

Normalmente en un escenario de tasas de interés a la baja, el precio de los bonos tiende a subir, casi en forma generalizada. Sin embargo, la crisis de las hipotecas riesgosas "subprime mortgages" en Estados Unidos, generó un "vuelo hacia la calidad" en el mercado de bonos. La preferencia por activos menos riesgosos generó una apreciación en el precio de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos, no obstante, los bonos de emisores financieros y otros de menor calidad crediticia no se vieron beneficiadas.

En este entorno económico, el desempeño de los portafolios de Fondos de Inversión sujetos a valoración a precios de mercado se benefició por efecto de aumento de precio de los instrumentos de corto plazo y se perjudicó por la disminución en el valor de las emisiones de mediano y largo plazo. Así, durante el último trimestre el año, el aumento en el valor de la participación de los Fondos de Inversión BN RediFondo Dólares, BN CreciFondo Dólares y BN FondoGlobal, fue menor al de otros trimestres del año.

El mes de enero de 2008 representa un momento muy importante para la cotización de instrumentos denominados en dólares. En este mes vencen \$461 millones en emisiones del Banco Central y el Ministerio de Hacienda. Se espera que este volumen de vencimientos genere una fuerte demanda de valores, lo que beneficiaría la valoración a precios de mercado de los instrumentos de mediano plazo y largo plazo. De manera que existe una perspectiva favorable para que el desempeño de los Fondos de Inversión en dólares de ingreso y crecimiento mejore durante el primer trimestre del año.

## Mercado Internacional Euros

En el año 2007 la moneda europea se apreció en un 10.54% con respecto al Dólar. Esta apreciación obedece a una tendencia de largo plazo iniciada en noviembre del 2005. Durante los meses de noviembre y diciembre del 2007, esta tendencia hizo una pausa y la cotización del euro se redujo de \$1.49 a \$1.43. No obstante, la tendencia de largo plazo se mantiene hacia el alza.

La disminución de las tasas de interés en dólares ha sido el principal elemento que justifica el fortalecimiento de la moneda europea. Durante los últimos meses del año 2007, el rendimiento de los bonos soberanos europeos ha superado el de los títulos del Tesoro de Estados Unidos, esto reduce el atractivo de invertir en instrumentos denominados en dólares y propicia la inversión en activos denominados en otras monedas.

Durante el primer semestre del 2007 el Banco Central Europeo realizó dos aumentos de 25 puntos base en la tasa de interés de política monetaria, que cerró el año en 4.00%. Para el año 2008 no se esperan nuevos aumentos, sin embargo, bajo la expectativa de que la Reserva Federal continuará disminuyendo la tasa de interés en Estados Unidos, es probable que el Euro continúe ganando terreno con respecto al Dólar.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

Colones

### Inversión mínima de apertura:

₡1,000,000.00 (un millón de colones).

### Valor de la participación:

₡1.7500962050 (al 28 de diciembre del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

24 de julio del 2002

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

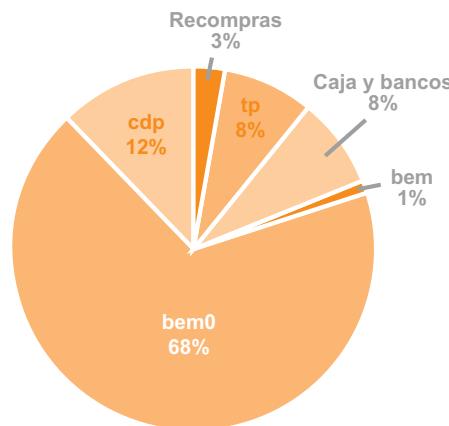
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del portafolio

Al 28 de diciembre del 2007



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
Caja y Bancos	2,750,579,559.65	8.23	22.24
BCAC	4,000,000,000.00	11.97	5.71
BCCR	23,947,587,889.65	71.66	66.01
Gobierno	2,721,000,000.00	8.14	6.04
<b>TOTAL</b>	<b>33,419,167,449.30</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

### Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
bem0	22,573,700,000.00	67.55	43.68
Caja y bancos	2,750,579,559.65	8.23	22.24
tp	2,721,000,000.00	8.14	5.67
Recompras	1,015,537,889.65	3.04	17.11
tp0		N/A	0.37
bem	358,350,000.00	1.07	5.22
cdp	4,000,000,000.00	11.97	5.71
<b>TOTAL</b>	<b>33,419,167,449.30</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

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

## Riesgos

	Al 28/09/07	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Duración	0.17	0.14	0.27
Duración modificada	0.16	0.12	0.26
Desviación estándar*	1.45%	1.56%	1.58%
Coeficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	3.20
Plazo de Permanencia*	0.10	0.10	0.24
Coeficiente de liquidez*	6.81	5.89	

\* Datos últimos 365 días

## Rendimientos

	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Últimos 30 días	3.63%	4.19%
Últimos 30 días no anualizado	0.30%	0.35%
Últimos 12 meses	4.61%	5.20%

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

## Comisiones

Comisión de Administración	2.00%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.04%
Subtotal	2.04%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.19%
Total	2.23%

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Proporcional al saldo

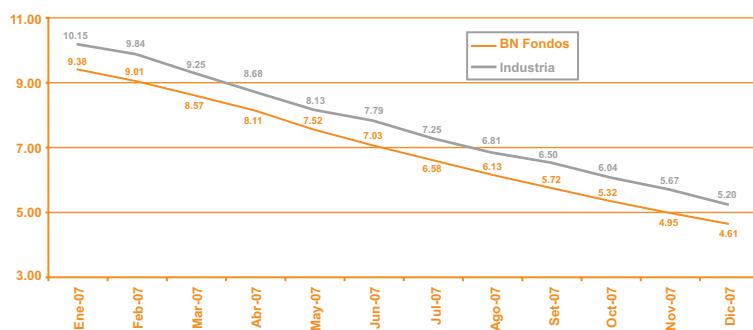
Prospectos: en forma directa

Calificación: Proporcional al saldo

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

## Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

## Informe de la Administración

Durante los últimos tres meses del año 2007, la incertidumbre respecto a las tasas de interés en colones controló al mercado bursátil costarricense. La divergencia entre el aumento de la inflación y la disminución de la devaluación, ha creado condiciones macroeconómicas para que las inversiones en colones generen rentabilidad real negativa. La persistencia de esta situación durante casi todo el año 2007 ha alimentado la incertidumbre sobre la expectativa de las tasas de interés y esto genera mayor volatilidad de precios en el mercado bursátil.

El principal objetivo del BN DinerFondo Colones es generar a sus inversionistas una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos. Para lograr este objetivo se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. Así, el rendimiento de los últimos 30 días de BN DinerFondo Colones se ubica en 3.63%.

Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 4.55 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN DinerFondo Colones posee una volatilidad de rendimientos ligeramente menor a la de la industria. La desviación estándar del rendimiento es 1.56% y se ubica dos centésimas por debajo del promedio de la industria. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.12%.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a ₡33,419 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 51 días.

\* Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 28 de diciembre del 2007.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

\$3,000.00 (tres mil dólares)

### Valor de la participación:

\$1.1459820790 (al 28 de diciembre del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

23 de setiembre del 2002

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificador de riesgo:

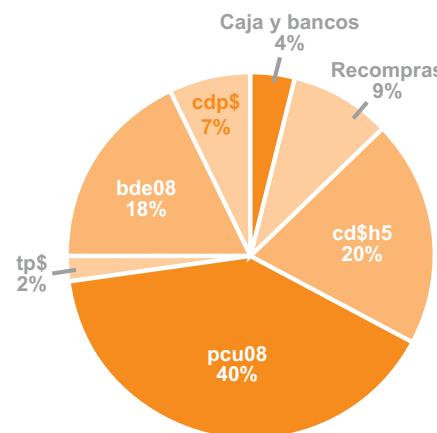
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del portafolio

Al 28 de diciembre del 2007



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
BCCR	26,338,110.55	28.84	33.00
Caja y Bancos	3,918,845.89	4.29	3.10
BCAC	6,000,000.00	6.57	3.89
Gobierno	17,777,000.00	19.46	14.24
USTES	37,300,000.00	40.84	45.56
RECOM	N/A	N/A	0.21
<b>TOTAL</b>	<b>91,333,956.44</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

### Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
Caja y Bancos	3,918,845.89	4.29	3.10
VPV\$	N/A	N/A	0.21
cd\$h5	17,910,000.00	19.61	15.53
tp\$	1,541,000.00	1.69	1.74
bde08	16,236,000.00	17.78	12.49
Recompras	8,428,110.55	9.23	17.47
cdp\$	6,000,000.00	6.57	3.89
pcu08	37,300,000.00	40.84	45.56
<b>TOTAL</b>	<b>91,333,956.44</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

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

## Riesgos

	Al 28/09/07	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Duración	0.24	0.11	0.06
Duración modificada	0.23	0.11	0.06
Desviación estándar*	0.26%	0.14%	0.17%
Coeficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	1.20
Plazo de Permanencia*	0.15	0.15	0.12
Coeficiente de liquidez*	4.19	4.33	

\* Datos últimos 365 días

## Rendimientos

	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Últimos 30 días	3.38%	3.60%
Últimos 30 días no anualizado	0.28%	0.30%
Últimos 12 meses	3.79%	3.69%

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

## Comisiones

Comisión de Administración	0.90%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.05%
Subtotal	0.95%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.19%
Total	1.14%

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\*Se calcula:

Impresos: Proporcional al saldo

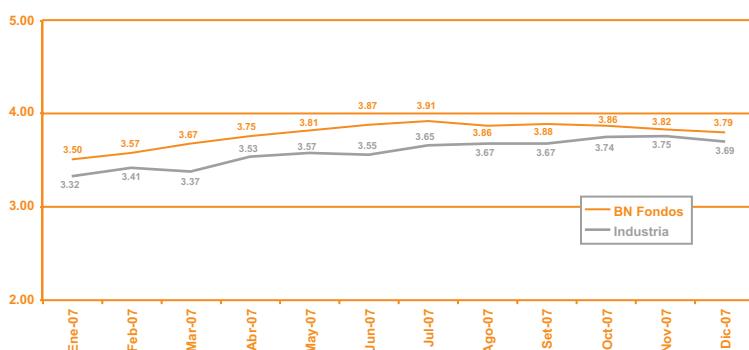
Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

## Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

## Informe de la Administración

El acontecer en el mercado financiero se ha caracterizado por la disminución en la tasa de interés objetivo que establece el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de Estados Unidos, para los préstamos de fondos federales entre bancos. Adicionalmente, la crisis de las hipotecas riesgosas "subprime mortgages" en Estados Unidos, generó un "vuelo hacia la calidad" en el mercado de bonos y generó una disminución en el rendimiento de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos. Por esta razón, durante el último trimestre del año, en la gestión de BN DinerFondo Dólares se realizó una sustitución parcial de valores del Tesoro de los Estados Unidos con bajos rendimientos, por valores del sector público costarricense con rendimientos mayores.

Así, el rendimiento de DinerFondo Dólares se ubica en 3.38% en los últimos 30 días y 3.79% en los últimos doce meses. Este rendimiento es 9 puntos base (centésimas de rendimiento) superior al promedio de la industria.

El principal objetivo del DinerFondo Dólares es generar a sus inversionistas, una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos, para lograr este objetivo se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración, por lo que la volatilidad del rendimiento es muy baja. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 26.74 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del DinerFondo Dólares, posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Dólares es de tan solo 0.14%, ligeramente inferior al promedio de la industria. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.11%. Con relación al riesgo de solvencia crediticia y al riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, este Fondo presenta un nivel muy bajo en estos tipos de riesgo.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$91.3 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 40.84% en valores del tesoro de los Estados Unidos y un 59.16% en valores del sector público costarricense. La vida media del portafolio, medida por su duración, es de 40 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 55 días.

\*Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 28 de diciembre del 2007.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

BN DinerFondo Euros es un Fondo que invierte en instrumentos de deuda, de emisores nacionales y/o extranjeros (públicos o privados), que cuentan con una elevada calificación crediticia de "A" o superior y concentra la experiencia del administrador del portafolio en la adquisición de aquellos bonos que resulten adecuados para su objetivo de inversión.

Es una excelente opción para aquellas personas o empresas que manejan cuentas en euros, o que simplemente deseen diversificar sus inversiones en esta moneda. Ideal para exportadores e importadores de bienes o servicios de Europa, o para quienes estén pensando en viajar al Continente Europeo por motivos de estudio, placer o negocios.

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

Euros

### Inversión mínima de apertura:

€ 500 (quinientos euros)

### Valor de la participación:

€1.0187772260 (al 28 de diciembre del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

9 de mayo del 2007

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

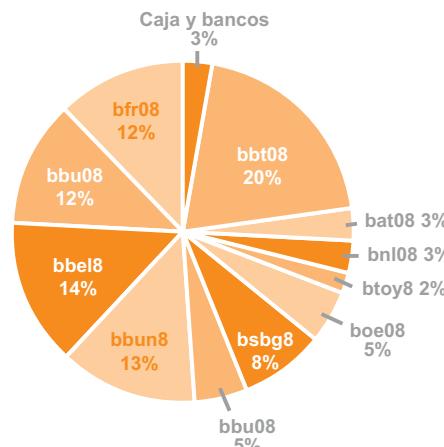
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del portafolio

Al 28 de diciembre del 2007



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
Caja y Bancos	271,763.14	2.88	7.80
AUST	250,000.00	2.65	14.95
BELGI	1,350,000.00	14.31	2.47
BOEN	490,000.00	5.19	6.18
BTNS	1,850,000.00	19.61	6.18
BUNCH	1,200,000.00	12.72	6.18
BUNDE	1,600,000.00	16.96	12.36
FRTR	N/A	N/A	11.12
GFRAN	1,150,000.00	12.19	N/A
GNETH	300,000.00	3.18	7.42
IRISH	N/A	N/A	3.46
RITAL	N/A	N/A	2.47
SPGB	800,000.00	8.48	19.40
TOYOT	174,000.00	1.84	N/A
TOTAL	9,435,763	100.00	100.00

### Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
Caja y Bancos	271,763.14	2.88	7.80
bir07	N/A	N/A	3.46
bat07	N/A	N/A	8.78
bfrt7	N/A	N/A	11.12
bbun7	N/A	N/A	6.18
bbe07	N/A	N/A	2.47
bes07	N/A	N/A	13.22
btps7	N/A	N/A	2.47
bbt08	1,850,000.00	19.61	6.18
bat08	250,000.00	2.65	6.18
bnl08	300,000.00	3.18	7.42
boe08	490,000.00	5.19	6.18
bsbg8	800,000.00	8.48	6.18
bbu08	500,000.00	5.30	12.36
btoy8	174,000.00	1.84	N/A
bbun8	1,200,000.00	12.72	N/A
bbel8	1,350,000.00	14.31	N/A
bbu08	1,100,000.00	11.66	N/A
bfr08	1,150,000.00	12.19	N/A
TOTAL	9,435,763.14	100.00	100.00

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



## Riesgos

	Al 28/09/07	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Duración	0.21	0.19	N/A
Duración modificada	0.20	0.18	N/A
Desviación estándar*	0.44%	0.36%	N/A
Coeficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	N/A
Plazo de Permanencia*	1.82	1.59	N/A
Coeficiente de liquidez*	4.50	4.50	N/A

\* Datos últimos 365 días

## Rendimientos

	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Últimos 30 días	2.90%	0.00%
Últimos 30 días no anualizado	0.24%	0.00%
Últimos 12 meses	2.93%	0.00%

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

## Comisiones

Comisión de Administración	0.55%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.09%
Subtotal	0.65%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.19%
Total	0.84%

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\*Se calcula:

Impresos: Proporcional al saldo

Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

## Informe de la Administración

La disminución de las tasas de interés en dólares ha sido el principal elemento que justifica el fortalecimiento de la moneda europea. Durante los últimos meses del año 2007, el rendimiento de los bonos soberanos europeos ha superado el de los títulos del Tesoro de Estados Unidos, esto reduce el atractivo de invertir en instrumentos denominados en dólares y favorece la inversión en otras divisas. Así en el año 2007 la moneda europea se apreció en un 10.54% con respecto al Dólar.

El rendimiento de los últimos 30 días de BN DinerFondo Euros es de 2.90%. Este Fondo es el único Fondo de Inversión local de mercado de dinero, clasificado como abierto y denominado en Euros, registrado en el mercado costarricense.

Por otra parte, el Fondo muestra un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 7.82 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio, son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del DinerFondo Euros, posee baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Dólares es de 0.36%. Además, el Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.18. Con relación al riesgo de solvencia crediticia y al riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en Bonos Soberanos de países europeos, este Fondo presenta un nivel muy bajo en estos tipos de riesgo.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a €9.4 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre diez emisores con una concentración entre 1.84% y 19.6% cada uno. La vida media del portafolio es de 69 días.



## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

Colones

### Inversión mínima de apertura:

₡100,000.00 (cien mil colones).

### Valor de la participación:

₡2.5026632040 (al 28 de diciembre del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

12 de enero del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

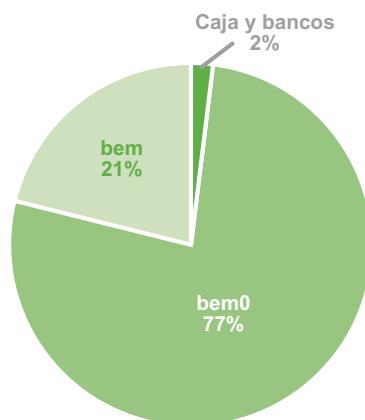
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del portafolio

Al 28 de diciembre del 2007



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
BCCR	6,953,650,000.00	97.56	89.49
Caja y Bancos	173,795,877.00	2.44	4.46
Gobierno	N/A	N/A	6.05
TOTAL	7,127,445,877.00	100.00	100.00

### Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
bem	1,482,000,000.00	20.79	0.79
bem0	5,471,650,000.00	76.77	72.84
Recompra	N/A	N/A	15.86
tp	N/A	N/A	1.81
tp0	N/A	N/A	4.23
Caja y Bancos	173,795,877.00	2.44	4.46
TOTAL	7,127,445,877.00	100.00	100.00

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



# BN SuperFondo Colones No Diversificado

Informe Trimestral N°14 / Del 1º de octubre al 28 de diciembre del 2007

## Riesgos

	Al 28/09/07	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Duración	0.23	0.21	0.27
Duración modificada	0.22	0.19	0.26
Desviación estándar*	1.72%	1.85%	1.58%
Coeficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	3.20
Plazo de Permanencia*	0.65	0.68	0.24
Coeficiente de liquidez*	1.93	1.71	

\* Datos últimos 365 días

## Rendimientos

	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Últimos 30 días	3.85%	4.19%
Últimos 30 días no anualizado	0.32%	0.35%
Últimos 12 meses	4.99%	5.20%

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

## Comisiones

Comisión de Administración	1.75%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.04%
Subtotal	1.79%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.19%
Total	1.98%

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

## Informe de la Administración

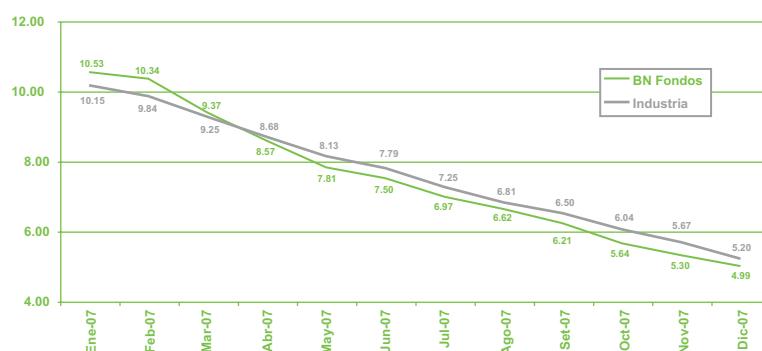
El desempeño del mercado bursátil durante el último trimestre del año se ha caracterizado por un aumento en la volatilidad en la asignación de precios en el mercado secundario. Durante nueve meses el mercado ha operado en condiciones de tasas de interés reales negativas. Esta condición prevalece por la divergencia existente entre la inflación y la devaluación; y genera incertidumbre respecto a la evolución futura de las tasas de interés en colones.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN SuperFondo Colones se ubicó en 3.85%. El principal objetivo de BN SuperFondo Colones es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión que combina la colocación de recursos en instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado y en instrumentos a más de seis meses pero a menos de un año, que aportan una mayor rentabilidad que los instrumentos de corto plazo, pero sin adicionar excesiva volatilidad de precios. En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, un porcentaje de los valores del Fondo registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el otro porcentaje del Fondo da estabilidad. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 4.17 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN SuperFondo Colones posee una mayor volatilidad de precios respecto a la industria. La desviación estándar del rendimiento es 1.85% y supera al promedio de la industria en veintisiete centésimas. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.19%.

## Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

\*Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 28 de diciembre del 2007.



## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

\$1,000 (mil dólares)

### Valor de la participación:

\$1.2797170050 (al 28 de diciembre del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

17 de enero del 2000

### Tipo de Fondo:

Fondo de Inversión no diversificado, de corto plazo, abierto, en dólares, que invierte únicamente en títulos de deuda del Sector Público con garantía directa del estado costarricense, y en títulos del Tesoro del Gobierno de los E.E.U.U., no seriado y de renta fija.

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

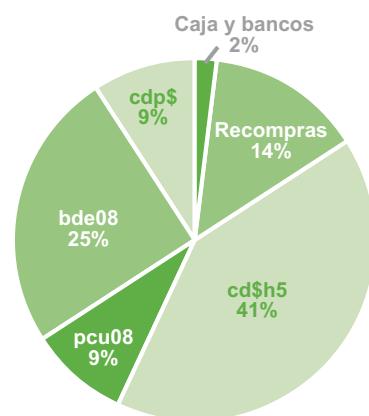
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del portafolio

Al 28 de diciembre del 2007



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
Caja y bancos	229,050.45	2.12	1.81
USTES	1,000,000.00	9.23	27.43
BCAC	1,000,000.00	9.23	9.46
Gobierno	2,679,000.00	24.74	16.55
BCCR	5,920,776.62	54.68	44.76
<b>TOTAL</b>	<b>10,828,827.07</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

### Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
Caja y bancos	229,050.45	2.12	1.81
cd\$h5	4,390,000.00	40.54	33.10
Recompras	1,530,776.62	14.14	11.66
bde08	2,679,000.00	24.74	16.55
cdp\$	1,000,000.00	9.23	9.46
pcu08	1,000,000.00	9.23	27.43
<b>TOTAL</b>	<b>10,828,827.07</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

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



# BN SuperFondo Dólares No Diversificado

Informe Trimestral N°14 / Del 1º de octubre al 28 de diciembre del 2007

## Riesgos

	Al 28/09/07	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Duración	0.24	0.07	0.06
Duración modificada	0.23	0.06	0.06
Desviación estándar*	0.41%	0.21%	0.17%
Coeficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	1.20
Plazo de Permanencia*	0.97	0.99	0.12
Coeficiente de liquidez*	2.35	2.37	

\* Datos últimos 365 días

## Rendimientos

	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Últimos 30 días	3.40%	3.60%
Últimos 30 días no anualizado	0.28%	0.30%
Últimos 12 meses	3.68%	3.69 %

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

## Comisiones

Comisión de Administración	1.00%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.04%
Subtotal	1.05%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.19%
Total	1.24%

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\*Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

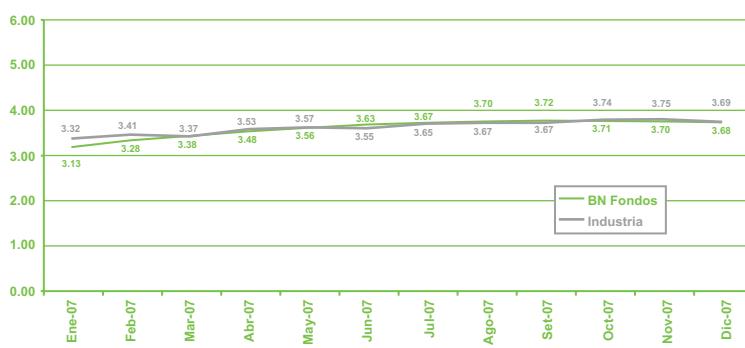
Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

## Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

## Informe de la Administración

Durante el último trimestre del 2007, el mercado bursátil se ajustó a la disminución en la tasa de interés objetivo para los préstamos de fondos federales entre bancos. La crisis de las hipotecas riesgosas "subprime mortgages" en Estados Unidos generó un "vuelo hacia la calidad" en el mercado de bonos y generó una disminución en el rendimiento de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos. Así durante el último trimestre se ejecutó una sustitución parcial de emisiones del Tesoro de los Estados Unidos con bajo rendimiento, por instrumentos del sector público costarricense con mejores rendimientos.

Bajo este escenario el rendimiento de SuperFondo Dólares se ubicó en 3.40% en los últimos 30 días y 3.68 en los últimos doce meses.

El principal objetivo de BN SuperFondo Dólares, es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin se estructuró un portafolio de inversión de instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado. En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo se genera 16.92 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que este Fondo posee una volatilidad de rendimientos ligeramente superior a la de la industria. A pesar de esto, los valores de volatilidad son bajos, la desviación estándar del rendimiento de BN SuperFondo Dólares es 0.21%. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.06%. En relación con el riesgo de solvencia crediticia y el riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en Bonos del Tesoro de los Estados Unidos y del Gobierno de Costa Rica, este Fondo presenta un muy bajo nivel en estos tipos de riesgo.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$10.8 millones, de los cuales un 9.23% se encuentra invertido en valores del tesoro de los Estados Unidos y un 90.77 en valores del sector público costarricense. La vida media del portafolio, medida por su duración, es 25 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 361 días.

\*Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 28 de diciembre del 2007.



# BN RediFondo Colones No Diversificado

Informe Trimestral Nº14 / Del 1º de octubre al 28 de diciembre del 2007

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

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

Colones

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

₡1.9861325940 (al 28 de diciembre del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

17 de febrero del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

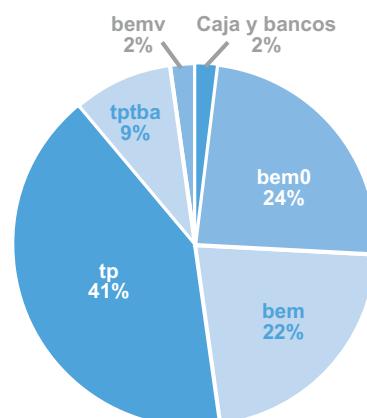
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del portafolio

Al 28 de diciembre del 2007



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
BCCR	2,149,300,000.00	47.85	61.69
Gobierno	2,271,350,000.00	50.57	31.00
Caja y Bancos	70,969,563.89	1.58	7.31
<b>TOTAL</b>	<b>4,491,619,563.89</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

### Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
bem	974,300,000.00	21.69	15.94
bem0	1,075,000,000.00	23.93	32.07
tp	1,868,350,000.00	41.60	25.50
tptba	403,000,000.00	8.97	5.50
Caja y Bancos	70,969,563.89	1.58	7.31
bemv	100,000,000.00	2.23	10.24
Recompras	N/A	N/A	3.44
<b>TOTAL</b>	<b>4,491,619,563.89</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

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



# BN RediFondo Colones No Diversificado

Informe Trimestral N°14 / Del 1º de octubre al 28 de diciembre del 2007

## Riesgos

	Al 28/09/07	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Duración	0.77	0.74	4.12
Duración modificada	0.71	0.64	2.22
Desviación estándar*	2.25%	3.33%	3.21%
Coeficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	2.10
Plazo de Permanencia*	1.04	0.86	1.77
Coeficiente de liquidez*	1.76	1.64	

\* Datos últimos 365 días

## Rendimientos

	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Últimos 30 días	7.73%	6.74%
Últimos 30 días no anualizado	0.64%	0.56%
Últimos 12 meses	7.46%	8.58%

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

## Comisiones

Comisión de Administración	2.50%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.04%
Subtotal	2.54%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.19%
Total	2.73%

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\*Se calcula:

Impresos: proporcional al saldo

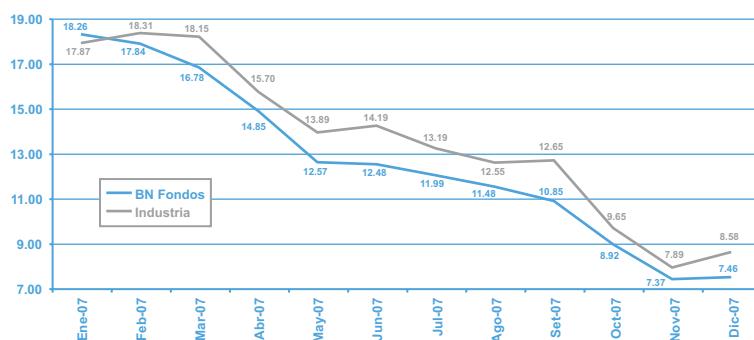
Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

## Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

## Informe de la Administración

Durante los últimos tres trimestres del 2007, el mercado ha operado en condiciones de tasas de interés reales negativas. Es decir el mercado opera en un nivel de tasas de interés inferior a la expectativa de inflación. Esta situación se sustenta en la apreciación del colón con respecto al dólar y en las bajas tasas de interés en dólares, que mantienen positivo el premio por invertir en colones. La persistencia de esta situación ha generado incertidumbre que se traduce en mayor volatilidad de precios en el mercado bursátil.

Bajo este ambiente, el rendimiento anualizado de BN RediFondo Colones se ubicó en 7.73% en los últimos 30 días y un 7.46% los últimos doce meses. Es decir, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo, el inversionista obtuvo un rédito de ₡6,225 mensuales.

El principal objetivo de BN RediFondo Colones es generar a sus inversionistas un ingreso mensual. Para lograrlo se estructuró una cartera de valores que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Se evidencia un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que explica que cada unidad de riesgo asumida, genera 3.85 unidades de rendimiento.

En otro orden, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de títulos valores de BN RediFondo Colones, posee una mayor volatilidad de rendimientos que la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN RediFondo es 3.33%, y el promedio de la industria se ubica 12 puntos base por debajo. La exposición al riesgo por la variación de las tasas de interés que podrían experimentar los valores de deuda, medida por la duración modificada del portafolio es de 0.64%.

El total de activos netos administrados por el Fondo es de ₡4,491 millones, que se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 270 días.

\*Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 28 de diciembre del 2007.



# BN RediFondo Dólares No Diversificado

Informe Trimestral Nº14 / Del 1º de octubre al 28 de diciembre del 2007

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

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

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

\$1,000 (mil dólares)

### Valor de la participación:

\$1.1526112310 (al 28 de diciembre del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

3 de marzo del 2003

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

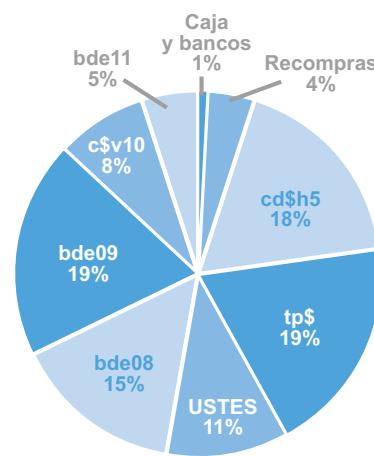
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del portafolio

Al 28 de diciembre del 2007



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
BCCR	992,527.42	30.64	26.39
Caja y Bancos	21,629.09	0.67	1.67
Gobierno	1,875,000.00	57.89	54.44
USTES	350,000.00	10.81	17.49
TOTAL	3,239,156.51	100.00	100.00

### Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
USTES	350,000.00	10.81	17.49
bde08	500,000.00	15.44	18.10
bde09	600,000.00	18.52	21.26
Caja y Bancos	21,629.09	0.67	1.67
bde11	175,000.00	5.40	1.51
cd\$h5	600,000.00	18.52	18.10
c\$v10	275,000.00	8.49	8.29
tp\$	600,000.00	18.52	13.57
Recompras	117,527.42	3.63	N/A
TOTAL	3,315,432	100.00	100.00

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



# BN RediFondo Dólares No Diversificado

Informe Trimestral N°14 / Del 1º de octubre al 28 de diciembre del 2007

## Riesgos

	Al 28/09/07	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Duración	0.71	0.64	3.23
Duración modificada	0.67	0.61	2.61
Desviación estándar*	0.53%	0.29%	0.38%
Coeficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	4.50
Plazo de Permanencia*	1.55	1.82	2.04
Coeficiente de liquidez*	5.62	5.36	

\* Datos últimos 365 días

## Rendimientos

	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Últimos 30 días	4.01%	0.65%
Últimos 30 días no anualizado	0.33%	0.05%
Últimos 12 meses	4.23%	3.76%

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

## Comisiones

Comisión de Administración	1.25%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.04%
Subtotal	1.31%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.19%
Total	1.50%

(1)\* Se calcula:  
a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\*Se calcula:

Impresos: proporcional al saldo

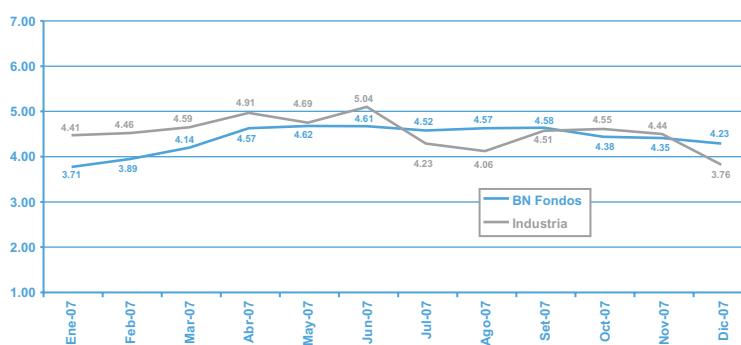
Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

## Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

## Informe de la Administración

En el último trimestre del 2007 la Reserva Federal de los Estados Unidos disminuyó la tasa de interés de fondos federales. Esta tasa de interés es el indicador que mejor predice el nivel de tasas de interés que prevalece en el mercado, y durante el trimestre tuvo dos disminuciones de 25 puntos base cada una para cerrar el año en 4.25%. En un escenario de tasas de interés a la baja, es normal que el precio de los bonos tienda a subir. Sin embargo, por efecto de la crisis de las hipotecas riesgosas "subprime mortgages" en Estados Unidos. Se generó un "vuelo hacia la calidad" en el mercado de bonos que benefició la cotización de los bonos del Tesoro, pero afectó la de otros emisores con menor calidad crediticia, como el Gobierno de Costa Rica.

Bajo esta tendencia, el rendimiento de BN RediFondo Dólares se ubicó en 4.23%, en los últimos doce meses y supera en 48 puntos base (centésimas de rendimiento) el promedio de la industria.

El principal objetivo de BN RediFondo Dólares es generar a sus inversionistas, un ingreso trimestral en plazos de inversión de al menos seis meses. Para lograrlo, se estructuró una cartera de inversiones que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. La situación del Fondo se refleja también en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), que indica que cada unidad de riesgo asumida, genera 15.07 unidades de rendimiento, superior al promedio de la industria.

En materia de riesgo, los indicadores muestran que la cartera de inversiones de RediFondo Dólares posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de RediFondo Dólares es 0.29%. Este Fondo presenta un nivel bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.61%.

El total de activos netos administrados por el Fondo es de \$3.2 millones, que se encuentran invertidos en: un 10.8% en valores del tesoro de los Estados Unidos y un 89.2% en valores del sector público costarricense. La cartera de valores del Fondo posee una vida media de 233 días.

\*Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 28 de diciembre del 2007.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

Colones

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

₡2.6856342210 (al 28 de diciembre del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

13 de julio del 2000

### Tipo de Fondo:

Fondo de Inversión no diversificado, de crecimiento, abierto, en colones, no seriado, que invierte únicamente en títulos de deuda de tasa fija o ajustable del Sector Público con garantía directa del estado costarricense.

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

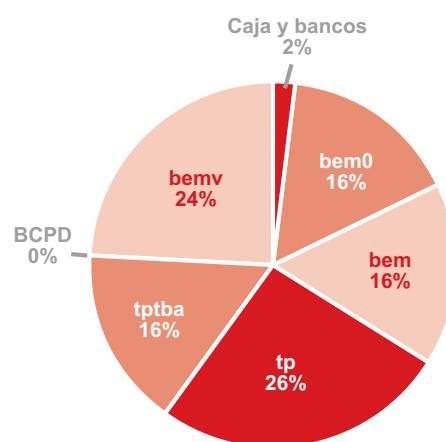
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del portafolio

Al 28 de diciembre del 2007



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
BCCR	430,094,720.55	56.05	54.26
Caja y bancos	12,267,962.50	1.60	3.25
Gobierno	325,000,000.00	42.35	42.48
TOTAL	767,362,683.05	100.00	100.00

### Por tipo de título

TIPO TITULO	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
BCPD	94,721	0.01	0.01
bem	125,000,000	16.29	16.34
bem0	120,000,000.00	15.64	13.73
Caja y Bancos	12,267,962.50	1.60	3.25
tp	200,000,000	26.06	26.14
tptba	125,000,000	16.29	16.34
bemv	185,000,000	24.11	24.18
TOTAL	767,362,683.05	100.00	100.00

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

## Riesgos

	Al 28/09/07	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Duración	0.74	0.61	1.87
Duración modificada	0.68	0.53	1.03
Desviación estándar*	2.44%	3.42%	3.64%
Coeficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	1.90
Plazo de Permanencia*	1.74	1.71	1.08
Coeficiente de liquidez*	2.34	2.28	

\* Datos últimos 365 días

## Rendimientos

	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Últimos 30 días	5.91%	5.73%
Últimos 30 días no anualizado	0.49%	0.48%
Últimos 12 meses	7.09%	9.67%

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

## Comisiones

Comisión de Administración	2.50%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.04%
Subtotal	2.54%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.19%
Total	2.73%

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\*Se calcula:

Impresos: proporcional al saldo

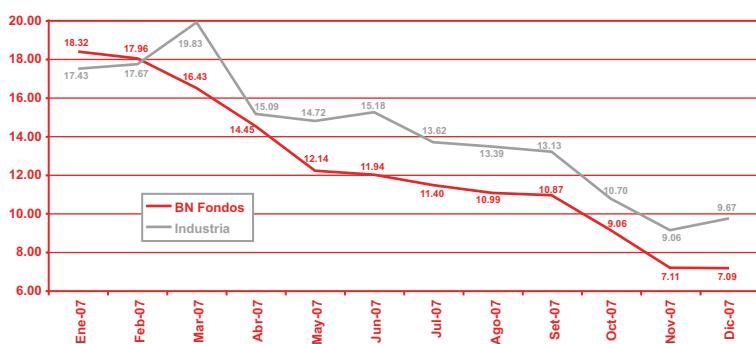
Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

## Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

## Informe de la Administración

Durante el año 2007, el mercado ha operado en un nivel de tasas de interés inferior a la expectativa de inflación. Esta situación se explica por el efecto que tiene el tipo de cambio sobre el premio por invertir en colones. En noviembre el colón se apreció un 4% con respecto al dólar, además las tasas de interés en dólares se mantienen a la baja. De manera que el premio por invertir en colones se mantiene positivo. Esto permite que las tasas de interés en colones permanezcan bajas en un ambiente inflacionario, lo que propicia tasas de interés reales negativas.

Bajo este escenario el rendimiento de BN CreciFondo Colones para los últimos doce meses se ubicó en 7.09%, es decir por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ₡5,900 mensuales.

El principal objetivo de BN CreciFondo Colones es incrementar en forma constante a través de varios períodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión que en su mayoría se conforma de instrumentos de mediano y largo plazo y que por su naturaleza valoran a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Sin embargo, en el último trimestre, el efecto de la valoración no ha sido favorable y afectó el desempeño del Fondo. A pesar de esta situación, se registra un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo). Este indicador evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 3.66 unidades de rendimiento.

Por otra parte los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Colones posee una menor volatilidad de rendimientos respecto a la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN CreciFondo Colones es 3.42% y mejora al promedio de la industria que se ubica en 3.64%. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.53%.

El total de activos netos administrados asciende a ₡767 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 223 días.

\*Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 28 de diciembre del 2007.



# BN CreciFondo Dólares No Diversificado

Informe Trimestral N°14 / Del 1º de octubre al 28 de diciembre del 2007

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

\$1.3323200034 (al 28 de diciembre del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

7 de junio del 2000

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

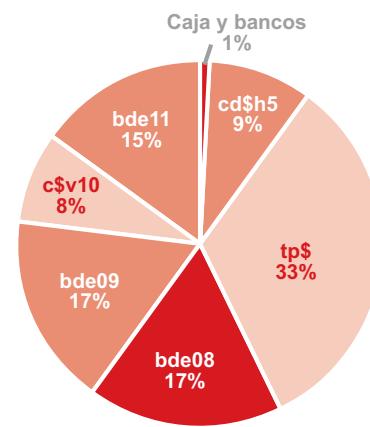
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del portafolio

Al 28 de diciembre del 2007



### Por emisor

TIPO TÍTULO	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
BCCR	260,000.00	17.19	24.77
Caja y Bancos	17,142.84	1.13	1.67
Gobierno	1,235,000.00	81.67	73.56
<b>TOTAL</b>	<b>1,512,142.84</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

### Por tipo de título

TIPO TÍTULO	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
bde08	260,000.00	17.19	18.77
bde09	250,000.00	16.53	21.02
bde11	225,000.00	14.88	18.77
Caja y Bancos	17,142.84	1.13	1.67
c\$v10	125,000.00	8.27	18.77
cd\$h5	135,000.00	8.93	6.01
tp\$	500,000.00	33.07	15.01
<b>TOTAL</b>	<b>1,512,142.84</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

“Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión”.

## Riesgos

	Al 28/09/07	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Duración	1.27	0.95	2.07
Duración modificada	1.21	0.90	1.05
Desviación estándar*	0.68%	0.36%	0.50%
Coeficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	1.00
Plazo de Permanencia*	2.73	3.41	4.46
Coeficiente de liquidez*	2.00	7.14%	

\* Datos últimos 365 días

## Rendimientos

	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Últimos 30 días	4.89%	4.12%
Últimos 30 días no anualizado	0.41%	0.34%
Últimos 12 meses	4.97%	4.43%

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

## Comisiones

Comisión de Administración	0.75%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.05%
Subtotal	0.82%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.19%
Total	1.01%

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: proporcional al saldo

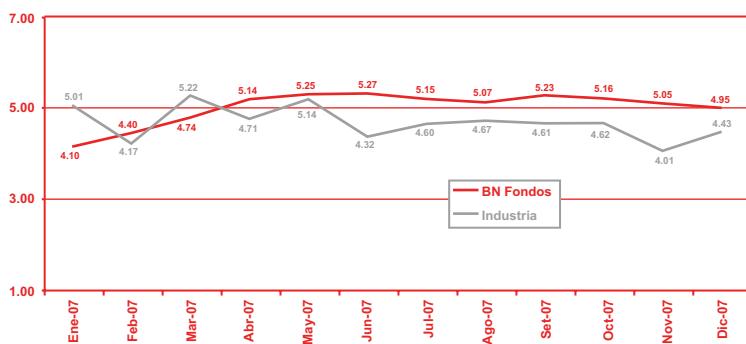
Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

## Rendimiento comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

## Informe de la Administración

El cuarto trimestre del año se caracterizó por la disminución en las tasas de interés de fondos federales. Esta tasa de interés es establecida por el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de Estados Unidos y es el indicador que mejor predice el nivel de tasas de interés que prevalece en el mercado. Durante los últimos tres meses tuvo dos disminuciones de 25 puntos base cada una, y cerró el año en 4.25%. En un escenario de tasas de interés a la baja, es normal que el precio de los bonos tienda a subir. Sin embargo en esta ocasión la disminución de tasas se da en un escenario de ajuste en el mercado crediticio, propiciado por la crisis de las hipotecas riesgosas "subprime mortgages" en Estados Unidos. Así se propició un "vuelo hacia la calidad" en el mercado de bonos que favoreció la cotización de los bonos del Tesoro, pero afectó la de emisores con menor calidad crediticia, como el Gobierno de Costa Rica.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Dólares se ubicó en 4.89% en los últimos 30 días y 4.97% en los últimos doce meses. El desempeño de los últimos doce meses del Fondo supera en 54 puntos base (centésimas de rendimiento) el promedio de la industria que cerró en 4.43%.

El principal objetivo de BN CreciFondo Dólares es incrementar a través de varios períodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Con el fin de lograr este objetivo, se estructuró una cartera de títulos que combina inversión en activos del Tesoro de los Estados Unidos de corto plazo, valores costarricenses de tasa fija y tasa ajustable de mediano y largo plazo, que aportan valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. Esta situación se refleja en un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 13.57 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Dólares posee una desviación estándar del rendimiento de 0.36%. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.90%.

El total de activos netos administrados asciende a \$1.5 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 347 días.

\*Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 28 de diciembre del 2007.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

Se dirige a inversionistas individuales, institucionales y corporaciones que deseen realizar inversiones de mediano y largo 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.

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

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

\$5,000.00 (cinco mil dólares).

### Valor de la participación:

\$1.1123250460 (al 28 de diciembre del 2007)

### Fecha inicio de operaciones:

17 de junio del 2005

### Tipo de Fondo:

Fondo de Inversión no diversificado, de crecimiento, abierto, en moneda extranjera, cartera de emisores extranjeros y renta fija.

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del portafolio

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
AMOCO	500,000.00	1.98	1.74
BACR	N/A	N/A	1.74
BARCL	900,000.00	3.56	3.14
BCCR	4,540,343.72	17.98	5.40
BDBR	250,000.00	0.99	0.87
BERST	1,000,000.00	3.96	3.49
BNP	100,000.00	0.40	0.35
BRADE	250,000.00	0.99	0.87
CIT	N/A	N/A	0.70
COMME	250,000.00	0.99	0.87
DBKGL	800,000.00	3.17	2.79
DEUTS	360,000.00	1.43	1.26
DIAGE	N/A	N/A	3.49
ENDES	500,000.00	1.98	1.74
FHLB	N/A	N/A	1.62
GAZIN	500,000.00	1.98	1.74
GAZPU	250,000.00	0.99	0.87
GEMIL	500,000.00	1.98	1.74
GENEL	1,500,000.00	5.94	5.23
GSGPI	500,000.00	1.98	1.74
HALIF	500,000.00	1.98	1.74
HBOS	N/A	N/A	1.74
INTBK	N/A	N/A	3.37
KWF	980,000.00	3.88	3.42
LBBW	1,000,000.00	3.96	3.49
LEHBR	500,000.00	1.98	1.74
MERRI	1,000,000.00	3.96	3.49
MORGА	500,000.00	1.98	1.74
MOT	N/A	N/A	1.74
PEMEX	702,000.00	2.78	2.62
RABBA	N/A	N/A	3.49
RBD	500,000.00	1.98	1.74
RCHIL	500,000.00	1.98	1.74
ROSW	N/A	N/A	1.74
RYBC	N/A	N/A	1.74
SIECA	600,000.00	2.38	2.38
TOYOT	N/A	N/A	2.62
UBS	N/A	N/A	3.49
WMINC	250,000.00	0.99	0.87
Caja y Bancos	335,338.57	1.33	2.31
Gobierno	5,185,000.00	20.53	13.72
<b>TOTAL</b>	<b>25,252,682.29</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

### Riesgos

	Al 28/09/07	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Duración	0.70	0.65	1.41
Duración modificada	0.67	0.61	1.30
Desviación estándar*	0.47%	0.37%	0.31%
Coeficiente de endeudamiento*	0.00	0.00	0.10
Plazo de Permanencia*	0.93	0.87	1.14
Coeficiente de liquidez*	1.61	1.66	

\* Datos últimos 365 días

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

## Por tipo de título

TIPO TÍTULO	VALOR FACIAL al 28/12/07	% CARTERA al 28/12/07	% CARTERA al 28/09/07
bam08	500,000.00	1.98	1.74
bar20	900,000.00	3.56	3.14
bba16	N/A	N/A	1.74
bend8	500,000.00	1.98	1.74
bbm21	100,000.00	0.40	0.35
bbt13	250,000.00	0.99	0.87
bci7	N/A	N/A	0.70
bcm15	250,000.00	0.99	0.87
bdb14	250,000.00	0.99	0.87
bde08	1,000,000.00	3.96	2.09
bde09	3,278,000.00	12.98	10.32
bdk11	800,000.00	3.17	2.79
bfh07	N/A	N/A	1.62
blb08	1,000,000.00	3.96	3.49
bchi8	500,000.00	1.98	1.74
bbs08	1,000,000.00	3.96	3.49
bgel8	1,000,000.00	3.96	3.49
bkf\$8	980,000.00	3.88	3.42
bpm08	202,000.00	0.80	0.87
bha08	N/A	N/A	1.74
bmer8	500,000.00	1.98	1.74
brbd8	500,000.00	1.98	1.74
bgz08	500,000.00	1.98	1.74
bgen9	500,000.00	1.98	1.74
bgm10	500,000.00	1.98	1.74
bgs10	500,000.00	1.98	1.74
bint7	N/A	N/A	3.37
bhb07	N/A	N/A	1.74
bme11	500,000.00	1.98	1.74
brsw7	N/A	N/A	1.74
bpm12	500,000.00	1.98	1.74
brb07	N/A	N/A	3.49
bryb7	N/A	N/A	1.74
bmo7	N/A	N/A	1.74
bdi07	N/A	N/A	3.49
bto07	N/A	N/A	2.62
bubs7	N/A	N/A	3.49
bwm15	250,000.00	0.99	0.87
bg15	250,000.00	0.99	0.87
bdeu8	360,000.00	1.43	1.26
ble10	500,000.00	1.98	1.74
bmo11	500,000.00	1.98	1.74
bde11	907,000.00	3.59	1.31
Caja y Bancos Recompras	335,338.57	1.33	2.31
bsi08	4,540,343.72	17.98	5.40
bha08	600,000.00	2.38	N/A
TOTAL	25,252,682.29	100.00	100.00

## Comisiones

Comisión de Administración	1.00%
Custodia (1)*	0.03%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.04%
Subtotal	1.07%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.19%
Total	1.26%

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

## Rendimientos

	AI 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
Últimos 30 días	3.69%	3.30%
Últimos 30 días no anualizado	0.31%	0.28%
Últimos 12 meses	3.87%	4.24%

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

## Informe de la Administración

El desempeño de las inversiones financieras ha estado pautado por la disminución en la tasa de interés objetivo que establece el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de Estados Unidos, para los préstamos de fondos federales entre bancos. Normalmente en un escenario de tasas de interés a la baja, el precio de los bonos tiende a subir, casi en forma generalizada. Sin embargo, la crisis de las hipotecas riesgosas "subprime mortgages" en Estados Unidos, generó un "vuelo hacia la calidad" en el mercado de bonos. En este entorno económico, el desempeño de los portafolios de Fondos de Inversión sujetos a valoración a precios de mercado se benefició por efecto de aumento de precio de los instrumentos de corto plazo y se perjudicó por la disminución en el valor de las emisiones de mediano y largo plazo.

Bajo este escenario internacional, el rendimiento de FondoGlobal se ubicó en 3.69% en los últimos 30 días y 3.87% los últimos doce meses.

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

En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, los valores del Fondo registran ganancias por valoración, pero con menor volatilidad, mayor liquidez y menor riesgo de solvencia crediticia, que las emisiones que se podrían adquirir para plazos similares en nuestro país. Esta situación se refleja en un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 12.02 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de FondoGlobal, posee baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de FondoGlobal es 0.37%. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.61%.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$25.2 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre veintinueve emisores extranjeros con una concentración entre 0.40% y 20% cada uno. La vida media del portafolio es de 237 días. BN Fondo Global cumple con los límites de diversificación establecidos por la Superintendencia General de Valores.

# Características del Fondo

## Objetivo del Fondo:

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

## Tipo de Fondo:

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

## Fecha de inicio de operaciones:

14 de marzo del 2002

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

**Inversión mínima de apertura:** \$10,000.00

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

**Fecha de la última negociación en el mercado secundario:** 12 de diciembre del 2007

**Valor de la participación en la última negociación:** \$4,680.00

**Valor de la participación a la fecha de corte:** \$4,703.12

## Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

**Plazo de vencimiento:** Marzo del 2031

## Calificadora de riesgo:

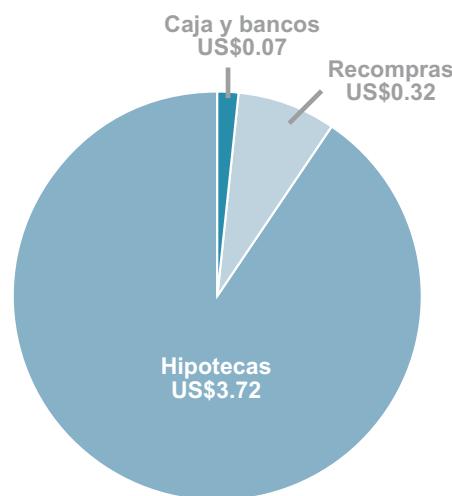
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

## 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.

# Composición de los activos

Al 28 de diciembre del 2007  
Millones de dólares



**“Antes de invertir solicite el prospecto del Fondo de Inversión”.**



# Informe de la Administración

## Riesgos

	AI 28/09/07		AI 28/12/07	
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
Coeficiente de endeudamiento	0.003	N/A	0.005	N/A
Desviación estándar 12 meses	0.27%	N/A	0.32%	N/A
Porcentaje ocupación	N/A	N/A	N/A	N/A
Porcentaje arrendatarios con más de un mes atraso	N/A	N/A	N/A	N/A

## Rendimientos

	FHIPO al 28/12/07	Promedio de la Industria
Últimos 12 meses	Líquido	7.34%
	Total	7.34%
Últimos 30 días	Líquido	7.72%
	Total	7.72%

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

## Comisiones

Comisión de Administración	0.50%
Custodia (1)*	N/A
Entidad Comercializadora	N/A
Otros gastos operativos (2)**	0.08%
Subtotal	0.58%
Al Puesto de Bolsa	N/A
Total	0.58%

(1)\* Se calcula:

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

(2)\*\*Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

### Informe de Gestión

Al 28 de diciembre del 2007 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$4.19 millones.

A la fecha de corte se cuenta con 16 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$3.72 millones, que representan un 59.08% del valor de los inmuebles que respaldan las hipotecas.

Por la naturaleza del Fondo, las hipotecas por cobrar constituyen el principal activo y representan un 88.74% del activo total. Ingresos, Gastos y Prepagos Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el cuarto trimestre del año 2007 por US\$103,776.52. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$20,292.57, dando como resultado una utilidad neta de US\$83,483.95.

En el cuarto trimestre se recibió un prepago el día 30 de noviembre por un monto de US\$260,998.12. El monto del principal correspondiente a la cancelación de dicho prepago, será pagado a los inversionistas junto con el pago de los beneficios, previsto para el viernes 11 de enero del 2008.

Las cancelaciones anticipadas o prepagos, se pueden efectuar en cualquier momento antes de la terminación del plazo de madurez de las hipotecas, riesgo que se encuentra debidamente revelado en el prospecto del Fondo de Inversión. Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas La rentabilidad anual del Fondo para el cuarto trimestre del año 2007 es de 8.17%, con una utilidad por participación de US\$94.12. El rendimiento del trimestre anterior fue de 7.72% y el rendimiento del año 2007 fue de 8.07%.

### Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.32%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de diciembre del 2007, el cual se mantiene bajo y es consistente con el tipo de Fondo de Inversión. La morosidad o retraso de la cartera hipotecaria a la fecha de corte es de 4.33% debido al incumplimiento de pago por parte de un deudor. Para mitigar su efecto, el Fondo cuenta con mejoradores crediticios, los cuales se empezaron a aplicar a partir del cuarto trimestre del 2007, debido a que la deuda no fue curada en el plazo establecido.

### Valor nominal de las participaciones

Para mejor control y seguimiento del valor de las participaciones, en el siguiente cuadro se presenta el detalle de los pagos de principal realizados a la fecha, en virtud de los prepagos recibidos y la cancelación mensual de amortización:

### Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria FHIPO Valor de Participación después de los Prepagos de las Hipotecas Al 28 de diciembre del 2007

Valor Participación Inicial	Fecha Prepagos	Monto Prepagos	Valor Participación Final
\$10,000.00	May-05	\$2,808.99	\$7,191.01
\$7,191.01	Jul-05	\$315.12	\$6,875.89
\$6,875.89	Oct-05	\$53.90	\$6,821.99
\$6,821.99	Ene-06	\$108.51	\$6,713.48
\$6,713.48	Abr-06	\$357.67	\$6,355.81
\$6,355.81	Jun-06	\$357.01	\$5,998.80
\$5,998.80	Ago-06	\$325.89	\$5,672.91
\$5,672.91	Set-06	\$197.11	\$5,475.80
\$5,475.80	Dic-06	\$268.68	\$5,207.12
\$5,207.12	Abr-07	\$206.62	\$5,000.50
\$5,000.50	Jul-07	\$19.31	\$4,981.19
\$4,981.19	Set-07	\$372.20	\$4,608.99
\$4,608.99	Nov-07	\$309.84	\$4,299.15



## 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 títulos, los rendimientos y el capital respectivo. Asimismo, se orienta a inversionistas, cuyo plazo de inversión coincide con el plazo del Fondo y que además no requieran liquidez, debido a que éste no recompra los valores de participación al ser un Fondo Cerrado.

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

Dólares

### Inversión mínima de apertura:

US\$200.00 (doscientos dólares).

### Valor de la participación:

BN NovaFondo Dólares Serie 1A: \$102.08605241  
BN NovaFondo Dólares Serie 2D: \$102.09662548

### Fecha cierre de operaciones:

BN NovaFondo Dólares Serie 1A: 19 de Octubre 2007  
BN NovaFondo Dólares Serie 2D: 3 de Diciembre 2007

### Tipo de Fondo:

No diversificado, de ingreso, cerrado, en dólares, que invierte únicamente en títulos de deuda de tasa fija o ajustable del sector público con garantía directa del Estado costarricense y en títulos de deuda de emisores extranjeros públicos o privados con calificación de riesgo "A" o superior.

### Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

N/A

## Informe de la Administración

BN NovaFondo Dólares es una familia de Fondos de Inversión cerrados con un plazo cercano a los seis meses. En el último trimestre del año 2007 se cumplió el plazo de vigencia de dos BN NovaFondo Dólares. BN NovaFondo Dólares-1 Serie 1A, venció el 19 de octubre 2007 y generó una rentabilidad de 4.33% y BN NovaFondo Dólares-2 Serie 2D venció el 2 de diciembre 2007 y generó una rentabilidad del 4.28%.

La apertura este tipo de Fondos de Inversión se justifica en momentos en que la oferta de extranjera de valores permite ubicar opciones de inversión con rendimientos relativamente mejores a los de instrumentos del mercado local. La disminución en las tasas de interés en Estados Unidos, fue un obstáculo para la colocación de nuevos Fondos de Inversión de este tipo. De manera que las series 1A y 2D de BN NovaFondo Dólares, vencieron y no fueron sustituidas.

BN Fondos publica para este Fondo, dos rendimientos, uno con su cartera valorada a precios de mercado y otra a precio de costo. Para el inversionista que tiene previsto permanecer en el Fondo hasta su vencimiento, es de su mayor interés conocer el rendimiento del Fondo con su cartera valorada a costo, por cuanto ese valor tiende al rendimiento del Fondo al momento de su vencimiento. Lo que hace único a este tipo Fondo y que permite publicar el dato de valoración al costo, es que este tipo de Fondo no realiza una gestión activa de cartera, es decir, que los títulos se compran y se mantienen al vencimiento. No obstante, debe recalcarse, que los Fondos de Inversión no garantizan un rendimiento. BN Fondos publica ambos rendimientos en el periódico La República.

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



# Características del Fondo

## Objetivo del Fondo:

El Fondo de Inversión BN MegaReit se dirige a personas físicas y jurídicas que desean diversificar su cartera de inversiones en participaciones de Fondos Inmobiliarios ubicados dentro y fuera del territorio nacional.

Este Fondo está dirigido a inversionistas que no requieren liquidez por parte del MegaFondo directamente, dado que al ser un Fondo de Inversión cerrado, el inversionista debe recurrir al mercado secundario para redimir sus participaciones, el inversionista debe contar con un horizonte de inversión de mediano a largo plazo.

No existe recompra de las participaciones por parte del Fondo y para hacer líquidos los títulos de participación los inversionistas deben acudir al mercado secundario. Los certificados de participación se inscribirán ante una bolsa de valores o mercado organizado que se encuentre autorizado por la SUGEVAL.

## Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:

Dólares estadounidenses

## Inversión mínima de apertura:

US\$5,000.00 (cinco mil dólares)

## Valor de la participación:

4.546,1109 (al 28 de diciembre del 2007)

## Fecha inicio de operaciones:

31 de octubre del 2007

## Tipo de Fondo:

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

## Custodio de valores:

BN Valores Puesto de Bolsa

## Calificación de riesgo:

N/A

Este MegaFondo deberá calificarse por primera vez en un plazo máximo de 12 meses después de haber recibido la carta de cumplimiento de requisitos finales de autorización.

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

# BN MegaReit

## Rendimientos

	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
<b>AL COSTO:</b>		
Últimos 30 días	6.09%	N/A
Últimos 30 días no anualizado	0.51%	N/A
Últimos 12 meses	3.14%	N/A

	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
<b>A precio de mercado:</b>		
Últimos 30 días	-53.61%	N/A
Últimos 30 días no anualizado	-4.47%	N/A
Últimos 12 meses	-54.34%	N/A

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

## Estructura portafolio (Por tipo de título)

Típo título	Valor Facial	% Cartera
BAC Fondo público	130,772.42	13.36
EQY acom\$	99,836.86	10.20
FGSFI cre\$1	50,300.00	5.14
GGP acom\$	99,721.56	10.19
HCP acom\$	49,540.82	5.06
SPG acom\$	99,877.06	10.20
KIM acom\$	100,031.36	10.22
MULTI inm\$	51,076.38	5.22
OFC acom\$	99,421.36	10.16
SLG acom\$	99,325.86	10.15
HST acom\$	99,075.36	10.12
<b>TOTAL</b>	<b>978,979.04</b>	<b>100.00</b>

	Al 28/12/07	Promedio de la Industria al 28/12/07
<b>Riesgos</b>		
Duración	N/A	N/A
Duración modificada	N/A	N/A
Desviación estándar*	62.54%	N/A
Coef. de endeudamiento*	0.00	0.00
Plazo de Permanencia*	N/A	N/A
Coeficiente de Liquidez*	N/A	N/A

\* Datos últimos 365 días

## Comisiones

Comisión de Administración	0.85%
Custodia (1)*	0.03%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos (2)**	0.00%
<b>Subtotal</b>	<b>0.88%</b>
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.00%
<b>Total</b>	<b>0.88%</b>

(1)\* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)\*\*Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Prospectos: en forma directa

Calificación: proporcional al saldo

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

# Informe de la Administración

BN MegaREIT, es un Mega Fondo de Inversión cerrado con un plazo al vencimiento indefinido. La cartera activa está compuesta por Fondo Inmobiliarios nacionales y extranjeros. En el caso de los Fondos extranjeros, se consideran las figuras de los Real Estate Investment Trust (REIT). La principal característica que identifica a este tipo de activos es que su portafolio se compone principalmente de bienes inmuebles y su objetivo es obtener beneficios mediante el alquiler o venta de los bienes inmuebles.

BN MegaREIT inició operaciones el primero de Noviembre del 2007. Durante los meses de Noviembre y Diciembre del 2007 el mercado accionario en Estados Unidos se ha movido a la baja. Esta tendencia ha perjudicado el desempeño del Mega Fondo y se refleja en un rendimiento anualizado de -53.61% por valoración a mercado y de 3.14% por valoración a costo.

La situación del Fondo se refleja también en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), que indica que cada unidad de riesgo asumida, genera un rendimiento negativo de 1.59 unidades. Los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN MegaREIT posee una desviación estándar de rendimiento de 62.54%. Por la naturaleza de la cartera activa, este Mega Fondo arroja valores en los indicadores de riesgo muy diferentes a los valores generados en los portafolios de los Fondos de Inversión que invierten en valores de deuda.

El total de activos netos administrados por el Mega Fondo asciende a \$1 millón, que se encuentra invertidos en once Fondos de Inversión y REIT's con una concentración entre 5.14% y 13.36% cada uno.

BN Fondos publica para este Mega Fondo, dos rendimientos, uno con su cartera valorada a precios de mercado y otra a precio de costo. Para el inversionista que tiene previsto permanecer en el Fondo, es de su mayor interés conocer el rendimiento del MegaFondo con su cartera valorada a costo, por cuanto ese valor refleja el rendimiento que generan los beneficios líquidos que distribuye el MegaFondo. No obstante, debe recalcarse, que los Fondos de Inversión no garantizan un rendimiento.

# De su interés



La Superintendencia General de Valores, SUGEVAL, mediante resolución SGV-R-1779 del 26 de octubre de 2007, autorizó a BN Fondos a comercializar en el mercado de valores costarricense las participaciones de 16 Fondos de Franklin Templeton Investment Fund.

Franklin Templeton es el tercer grupo independiente administrador de Fondos de Inversión en los Estados Unidos y cuenta con más de 60 años de experiencia en inversiones globales. Los activos bajo administración al 30 de setiembre de 2007 son aproximadamente US\$645 mil millones (lo cual equivale aproximadamente a 27 veces el PIB de Costa Rica estimado para el 2007). La compañía está listada públicamente bajo el símbolo "BEN" y es la primera compañía administradora de Fondos incluida en el índice S&P 500 con una capitalización bursátil de más de US\$33.02 mil millones.

Esta empresa tiene oficinas en 29 países y ofrece productos de inversión y servicios en más de 100 países, siendo Costa Rica el último país que se ha incorporado a la lista para hacer oferta pública de estos Fondos. Franklin Templeton ofrece globalmente a sus más de 19 millones de inversionistas más de 250 productos de inversión proporcionando a los inversionistas la flexibilidad de elegir una gran variedad de productos –de valor a crecimiento y de sectores específicos a internacionales- a fin de lograr sus objetivos individuales de inversión.

Con esta alianza estratégica entre dos gigantes de la inversión nacional e internacional BN Fondos se posiciona en el mercado costarricense como una empresa líder en la búsqueda de las mejores opciones del mundo para ponerlos a disposición de los inversionistas, con esto se adelanta a la oferta que podrían estar realizando los MegaBancos internacionales que ofrecen servicios en Costa Rica.

Cada uno de los 16 Fondos autorizados, altenerposibilidades de moneda diferente (dólares, euros o libras esterlinas), así como modalidades de distribución o acumulación y diferentes esquemas de costos; significa que BN Fondos en realidad puede comercializar 134 opciones de inversión

## *Inicio de operaciones del contrato de comercialización de Fondos de Inversión de Franklin Templeton.*

diferentes, lo cual supera los 129 Fondos nacionales que ofrecen las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión del país.

Con estos Fondos se ofrece a los inversionistas una amplia gama de Fondos de Inversión Globales en los cuales pueden diversificar sus inversiones en procura de la maximización de sus beneficios. Además estos Fondos ya no están reservados a los grandes inversionistas con cuentas en otros países, pues ahora en nuestro país cualquier persona con una inversión mínima de US\$5,000 tiene acceso a toda esta amplia gama de posibilidades que ofrecen los Fondos de Franklin Templeton a través de BN Fondos.

Los Fondos aprobados son los siguientes:

1. Franklin European Small-Mid Cap Growth Fund
2. Franklin Global Real Estate (USD) Fund
3. Franklin Income Fund
4. Franklin Mutual Beacon Fund
5. Franklin Mutual European Fund
6. Franklin Mutual Global Discovery Fund
7. Franklin U.S. Government Fund
8. Templeton Emerging Markets Fund
9. Templeton Emerging Markets Bond Fund
10. Templeton European Fund
11. Templeton European Total Return Fund
12. Templeton Global Balanced Fund
13. Templeton Global Bond Fund
14. Templeton Global Income Fund
15. Templeton Global Smaller Companies
16. Templeton Latin America Fund.

La selección de Fondos se hizo con base en el histórico de los rendimientos así como el perfil del inversionista costarricense y la posibilidad de diversificación para los inversionistas en los mercados más dinámicos del mundo.

Si está interesado en diversificar su cartera invirtiendo en una de las compañías de Fondos más grande del mundo puede llamarnos al 211-2900 donde con gusto le atenderemos su consulta.

# Esta es la unión de dos grandes...



BANCO NACIONAL



...úñase usted también y evolucione  
en el mundo de las inversiones globales

Con esta alianza estratégica entre dos gigantes de la inversión nacional e internacional, **BN Fondos del Banco Nacional**, amplía su oferta de productos con 16 nuevos Fondos de Inversión de Franklin Templeton.

**Franklin Templeton Investments**, cuenta con 60 años de experiencia en inversiones globales, con más de 11 millones de inversionistas alrededor del mundo y US\$645 mil millones administrados. Posee oficinas en 29 países y ofrece productos de inversión y servicios en más de 100 países alrededor del mundo. A partir de ahora usted también podrá diversificar sus inversiones, con las oportunidades que solo **Franklin Templeton Investments** y **BN Fondos** le ofrecen en el país.

**Evolucione con nosotros, consúltenos al 211-2888.**

# De su interés

## Hechos relevantes

Estimado inversionista:

A continuación se presenta una lista de Hechos Relevantes relacionados con nuestros Fondos de Inversión, que fueron publicados durante el 2º trimestre del año 2007.

Para mayor detalle, estos Hechos Relevantes se pueden consultar en:

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

Fecha	Código	Asunto
03 oct 07	GG-313-07	Distribución beneficios FHIPO III Trimestre.
23 oct 07	GG-339-07	Renuncia del señor Bernal Navarro al puesto de fiscal de Junta Directiva.
24 oct 07	GG-314-07	Colocación en ventanilla participaciones de BN MegaReit.
31 oct 07	GG-349-07	Autorización comercialización 16 Fondos de Franklin Templeton Investment Funds.
01 nov 07	GG-353-07	Firma del contrato para que el INS-Bancrédito Sociedad Administradora de Fondos de inversión brinde servicios de entidad comercializadora de los Fondos de BN Fondos.
01 nov 07	SCR-441-2007	Calificación de Fondos.
01 nov 07	SCR-453-2007	Modificación calificación BN DinerFondo Euros, no diversificado.
02 nov 07	GG-354-07	Resultados colocación en ventanilla participaciones de BN MegaReit.
05 nov 07	GG-357-07	Variación calificación de riesgo BN DinerFondo Euros, no diversificado.
15 nov 07	GG-367-07	Renuncia Isaac Castro Esquivel del Comité de Inversión por renuncia del Banco Nacional.
05 dic 07	GG-387-07	Nombramiento señor Francisco José Jiménez Reyes como Fiscal de Junta Directiva.
19 dic 07	GG-401-07	Nombramiento señor José Alberto Rodríguez Sánchez como miembro del Comité de Inversión.
24 dic 07	GG-404-07	Renuncia señor David Arturo Campos Brenes al Comité de Vigilancia de FHIPO.

# Algunos conceptos a considerar

## Duración:

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

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

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

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

## Duración Modificada:

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

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

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

## Desviación Estándar:

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

## 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).

## Coeficiente de Liquidez

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

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



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

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

Las participaciones podrían perder valor

El capital aportado podría disminuir