

Infoanálisis

Informe Trimestral de BN Fondos de Inversión

Boletín para clientes * 4^{to} Trimestre * Año 5 * N°18

**De octubre a
diciembre 2008**

10^o Aniversario
BN FONDOS
Sociedad de Fondos de Inversión
BANCO NACIONAL

Contenido

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

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

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

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

Informe General

Moneda Nacional

En Costa Rica el acontecer bursátil del último trimestre del año se desarrolló en un ambiente de aumento en dos importantes macro precios. La tasa de inflación y la devaluación alcanzaron los niveles más altos de los últimos dos años. La tendencia que se ha observado en estas dos variables es muy importante para el mercado financiero porque con ellas los agentes económicos formulan expectativas de tasas de interés y realizan sus planes de inversión.

Para explicar la tendencia alcista de las tasas de interés en colones, es necesario revisar la evolución de la inflación interna y de la devaluación del colón con respecto al dólar. La inflación interanual ha aumentado de un 10.81% hace un año a 13.90%, esto implica que la tasa de crecimiento de los precios en la economía es 309 puntos base mayor ahora y por lo tanto es mayor el esfuerzo que se debe hacer para mantener el valor real de los activos. Por su parte la devaluación del colón con respecto al dólar ha aumentado de un menos 3.65% hace un año, a un 11.95%. La depreciación del Colón, hace que el premio por invertir en colones disminuya, lo cual genera mayor demanda por valores denominados en moneda extranjera.

Estos dos efectos macroeconómicos ejercen presión sobre las tasas de interés en colones. El aumento en el nivel de inflación sugiere que las tasas de interés en colones deben aumentar para premiar apropiadamente el ahorro y el aumento en la devaluación sugiere que las tasas de interés deben subir para mantener el premio por invertir en colones positivo.

Así, el exceso de demanda de dinero que caracteriza a los últimos meses del año y la restricción monetaria que ha aplicado el Banco Central, propiciaron nuevos aumentos en las tasas de interés en colones. Para la última semana del año la tasa básica pasiva alcanzó un 11.50% y acumuló un aumento de 725 puntos base en siete meses.

La cotización de los bonos y las tasas de interés se mueven en sentido contrario, un aumento en las tasas de interés genera una disminución en el precio de los bonos. De manera que el desempeño de los Fondos de Inversión depende de la evolución de las tasas de interés, porque el valor del portafolio de los Fondos se ve influenciado por los cambios en las tasas de interés. Debido a este efecto adverso sobre el precio de los bonos, la duración de los portafolios de los Fondos de Inversión se mantiene baja para hacerlos menos sensibles a las variaciones en las tasas de interés. Así, los portafolios se mantienen en emisiones de corto plazo, con la expectativa de que los recursos puedan ser renovados con rendimientos más altos. Además, los Fondos de ingreso y crecimiento poseen valores de tasa ajustable que conforme la tendencia en las tasas de interés sea al alza, generan mayor ingreso de intereses a los portafolios.

Para el primer trimestre del año no se anticipan cambios importantes en las tasas de interés. La expectativa se mantiene en que la tasa básica se puede mantener en alrededor de un 12%. De acuerdo al discurso de la autoridad monetaria, el nivel de tasas de interés actual es adecuado y las medidas de política monetaria tenderán a ejercer un control de la inflación. Sin embargo desde una perspectiva conservadora, conviene mantenerse en el corto plazo o en instrumentos de tasa de interés ajustable. Mientras las medidas de control de la inflación no arrojen resultados satisfactorios la inversión en valores de tasa fija de largo plazo seguirá siendo volátil. Para este trimestre, se buscará renovar los vencimientos de valores en emisiones de corto plazo y mantener una duración baja que permita administrar la sensibilidad de precios de las carteras.

Moneda Internacional Dólares

Los efectos de la crisis financiera global han influido en el desempeño de los Fondos de Inversión en muchos países y el nuestro no fue la excepción. En los meses de octubre y noviembre, los Fondos de Inversión denominados en dólares que valoran a precios de mercado, registraron una disminución en el valor de la participación por efecto de la disminución en el precio de los bonos de deuda externa

costarricense y en general de una disminución en el precio de los bonos gubernamentales y corporativos.

La crisis crediticia que se vive en Estados Unidos y en Europa se puede explicar como el deterioro de la confianza entre agentes financieros. El deterioro en el valor de las carteras de préstamos hipotecarios ha generado pérdidas millonarias a muchos de los intermediarios y estas pérdidas generan una percepción negativa en la capacidad de pago de los emisores. En muchos países, los inversionistas extranjeros realizaron un traslado de sus inversiones a otros productos de inversión que pueden considerar más seguros, lo cual ha generado ventas significativas de diversos instrumentos, como por ejemplo bonos de países emergentes como Costa Rica. Por tratarse de retiros importantes, los operadores enfrentaron un mercado muy presionado por ejecutar ventas y el precio de los bonos de deuda costarricense bajó en forma significativa.

La Reserva Federal de los Estados Unidos y el Banco Central Europeo tomaron varias medidas para procurar mantener la liquidez de los mercados. Se bajaron las tasas de interés de política monetaria y se inyectó liquidez a los bancos. Asimismo, para restablecer la confianza en el mercado financiero, el gobierno de los Estados Unidos aplicó un paquete de rescate financiero para inyectar capital a los bancos y en Europa algunos gobiernos dan un respaldo a los bancos, comprando acciones u ofreciendo garantías sobre los depósitos.

No obstante el efecto adverso que esta situación generó sobre el precio de los bonos de deuda externa costarricense, los precios bajos implican rendimientos al vencimiento altos. A finales de octubre, el bono de deuda externa de más corto plazo, con vencimiento en mayo del año 2009, el Costa Rica 2009 se llegó a negociar con un rendimiento al vencimiento de 6.95%. Un bono de plazo intermedio, el Costa Rica 2011 se llegó a transar con un rendimiento al vencimiento de 9.76%. Por último, el bono de más largo plazo, el Costa Rica 2020 se negoció con un rendimiento de 10.29%. Estos niveles de rendimiento reflejaron una situación anormal del mercado, influenciado primordialmente por inversionistas deseosos de vender esos instrumentos, sin embargo en condiciones normales estos precios representaron una "ganga" para los compradores.

Finalmente es importante mencionar que durante gran parte del semestre el tipo de cambio se cotizó cercano a la banda de intervención de venta del Banco Central. Sin embargo en el mes de noviembre el Colón se apreció en 25 colones por Dólar y el tipo de cambio empezó a fluctuar entre 535 y la banda superior. Este movimiento en el tipo de cambio es considerado como algo temporal y representa una oportunidad de ganancias (o pérdidas) para el especulador que busca realizar cambios de divisas en el corto plazo. En el largo plazo es de esperar que el tipo de cambio continúe cotizando cerca de la banda de intervención de venta.

Moneda Internacional Euros

Para enfrentar el riesgo de entrar en recesión económica, durante el último trimestre del año el Banco Central Europeo redujo la tasa de interés de política monetaria de 3.75% en octubre a 2.50% en diciembre. En el comunicado de prensa de diciembre, las autoridades monetarias manifiestan que la incertidumbre en el sector financiero puede perjudicar al sector real de la economía. Además indican que en el tercer trimestre el crecimiento de la economía en la Zona Euro mostró una contracción del 0.20% en PNB y existe evidencia de una inactivación de la demanda doméstica, lo que reduce las expectativas de crecimiento para los próximos trimestres.

Esta tendencia en las tasas de interés en Euros ha implicado que la renovación de inversiones en el portafolio de BN DinerFondo Euros se realice en condiciones menos favorables a las observadas en el trimestre anterior y por lo tanto el rendimiento neto del fondo se ha reducido con respecto a periodos anteriores.

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



BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Colones

Inversión mínima de apertura:

¢1.000.000.00 (un millón de colones)

Valor de la participación:

¢1.807355097 (al 31 de diciembre del 2008)

Fecha de inicio de operaciones:

24 de julio del 2002

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

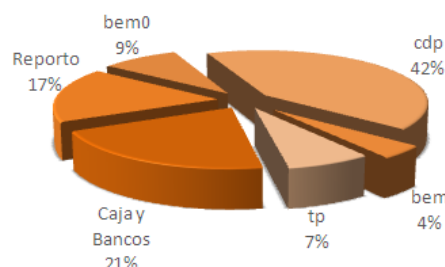
Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio

BN DinerFondo Colones

31 Diciembre 2008



Por emisor

| Emisor | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Caja y Bancos | 6,157,665,392.37 | 20.86% | 13.99% |
| BCAC | 4,500,000,000.00 | 15.24% | 25.28% |
| BNCR | 6,889,807,900.00 | 23.34% | 3.25% |
| BCCR | 8,807,027,115.17 | 29.83% | 56.29% |
| GOBIERNO | 2,170,000,000.00 | 7.35% | 1.19% |
| BCR | 1,000,000,000.00 | 3.39% | N/A |
| Total | 29,524,500,407.54 | 100.00% | 100.00% |

Por tipo de Título

| TIPO TITULO | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Caja y Bancos | 6,157,665,392.37 | 20.86% | 13.99% |
| Reporto | 5,025,077,115.17 | 17.02% | 4.50% |
| bem0 | 2,561,750,000.00 | 8.68% | 51.62% |
| cdp | 12,389,807,900.00 | 41.96% | 28.53% |
| bem | 1,220,200,000.00 | 4.13% | 0.32% |
| tp | 2,170,000,000.00 | 7.35% | 1.05% |
| Total | 29,524,500,407.54 | 100.00% | 100.00% |



BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Riesgos

| | Al 30/09/08 | Al 31/12/08 | Promedio de la Industria 31/12/08 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración | 0.09 | 0.19 | 0.14 |
| Duración modificada | 0.08 | 0.17 | 0.11 |
| Desviación estándar* | 0.80% | 0.46% | 0.55% |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0.00% | 0.00% | 1.20% |
| Plazo de permanencia* | 0.11 | 0.11 | 0.13 |
| Coefficiente de liquidez* | 7.09% | 7.19% | 0.00% |

* Datos últimos 365 días.

Comisiones

| | |
|------------------------------|--------------|
| Comisión de Administración | 2.00% |
| Custodia (1)* | 0.00% |
| Entidad Comercializadora | 0.00% |
| Otros gastos operativos(2)** | 0.05% |
| Subtotal | 2.05% |
| Al Puesto de Bolsa (3)*** | 0.08% |
| Total | 2.13% |

(1)* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)** Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

(3)*** Se calcula proporcional al saldo

Informe de la Administración

El exceso de demanda de dinero que caracteriza a los últimos meses del año y la restricción monetaria que ha aplicado el Banco Central, propiciaron nuevos aumentos en las tasas de interés en colones. La tasa básica pasiva cerró el año en un 11.50% y acumuló un aumento de 725 puntos base en siete meses.

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 6.40%.

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 7.34 unidades de rendimiento y supera al promedio de la industria. 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 0.46% y se ubica nueve 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 0.17%. El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a ₡29,524 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 69 días.

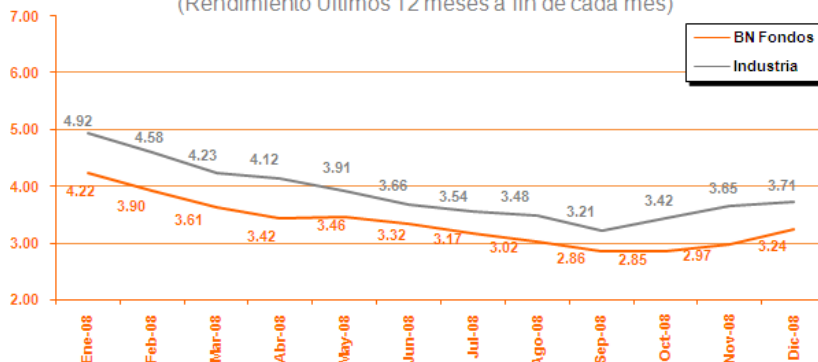
Rendimientos

| | Al 31 Diciembre del 2008 | Promedio de la Industria al 31/12/08 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días | 6.40% | 6.37% |
| Últimos 30 días no anualizado | 0.53% | 0.53% |
| Últimos 12 meses | 3.24% | 3.71% |

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

Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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



BN DinerFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares

Inversión mínima de apertura:

\$3,000.00 (tres mil dólares)

Valor de la participación:

\$1.168115942 (al 31 de diciembre del 2008)

Fecha de inicio de operaciones:

23 de setiembre del 2002

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de

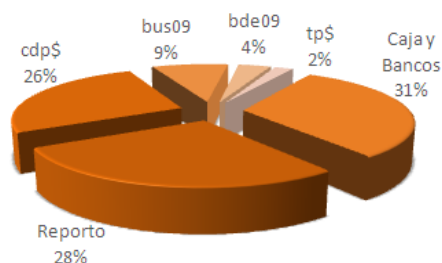
Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio

BN DinerFondo Dólares
31 Diciembre 2008



Por emisor

| Emisor | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Caja y Bancos | 26,943,203.09 | 31.32% | 26.07% |
| BCAC | 7,500,000.00 | 8.72% | 8.70% |
| BCR | 15,000,000.00 | 17.44% | 4.83% |
| USTES | 7,750,000.00 | 9.01% | 44.79% |
| BCCR | 23,707,876.65 | 27.56% | 15.61% |
| Gobierno C.R. | 5,124,000.00 | 5.96% | N/A |
| Total | 86,025,079.74 | 100.00% | 100.00% |

Por tipo de Título

| TIPO TITULO | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Caja y Bancos | 26,943,203.09 | 31.32% | 26.07% |
| Reporto | 23,707,876.65 | 27.56% | 15.61% |
| cdp\$ | 22,500,000.00 | 26.16% | 13.54% |
| bus09 | 7,750,000.00 | 9.01% | 9.98% |
| bde09 | 3,304,000.00 | 3.84% | N/A |
| tp\$ | 1,820,000.00 | 2.12% | N/A |
| pcu08 | - | 0.00% | 28.04% |
| Total | 86,025,079.74 | 100.00% | 93.23% |



BN DinerFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Riesgos

| | Al 30/09/08 | Al 31/12/08 | Promedio de la Industria 31/12/08 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración | 0.14 | 0.20 | 0.13 |
| Duración modificada | 0.14 | 0.19 | 0.13 |
| Desviación estandar* | 0.44% | 0.57% | 0.45% |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0.00% | 0.00% | 0.70 |
| Plazo de permanencia* | 0.15 | 0.16 | 0.16 |
| Coefficiente de liquidez* | 4.03% | 3.64% | 0.00% |

* Datos últimos 365 días.

Comisiones

| | |
|------------------------------|--------------|
| Comisión de Administración | 0.65% |
| Custodia (1)* | 0.02% |
| Entidad Comercializadora | 0.00% |
| Otros gastos operativos(2)** | 0.05% |
| Subtotal | 0.72% |
| Al Puesto de Bolsa (3)*** | 0.11% |
| Total | 0.83% |

(1)* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)** Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

(3)*** Se calcula proporcional al saldo

Rendimientos

| | Al 31 Diciembre del 2008 | Promedio de la Industria al 31/12/08 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días | 0.82% | 2.99% |
| Últimos 30 días no anualizado | 0.07% | 0.25% |
| Últimos 12 meses | 1.90% | 2.46% |

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

Informe de la Administración

En el último trimestre del año 2008, la Reserva Federal de los Estados Unidos redujo la tasa de interés de política monetaria, para procurar mantener un crecimiento económico positivo y propiciar la recuperación de la economía. En el mes de septiembre la tasa de interés de fondos federales se encontraba en un 2.00% y luego de tres reducciones (incluida una de emergencia), cerró el año en un 0.25%.

Así, el rendimiento de DinerFondo Dólares se ubica en 0.82% en los últimos 30 días y 1.90% en los últimos doce meses.

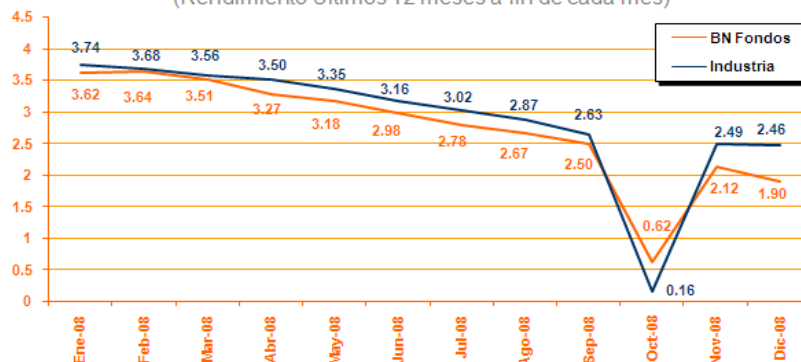
El principal objetivo del DinerFondo Dólares es generar a sus inversionistas, una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos, para lograr este objetivo se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración, por lo que la volatilidad del rendimiento es muy baja. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 5.18 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del DinerFondo Dólares, posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Dólares es de tan solo 0.57%. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.19.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$86 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 9% en valores del tesoro de los Estados Unidos y un 91% en valores del sector público costarricense. La vida media del portafolio, medida por su duración, es de 73 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 58 días.

Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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



BN DinerFondo Euros No diversificado

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones: Euros

Inversión mínima de apertura:

€500 (quinientos euros)

Valor de la participación:

€1.0406395360 (al 31 de diciembre del 2008)

Fecha de inicio de operaciones:

9 de mayo del 2007

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de

Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio

Por emisor

| Emisor | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| NETHE | 4,000,000.00 | 26.53% | 5.59% |
| IRISH | 2,000,000.00 | 13.27% | N/A |
| KFW | 1,938,000.00 | 12.85% | 22.17% |
| BUNCH | 1,500,000.00 | 9.95% | 8.39% |
| LBANK | 1,500,000.00 | 9.95% | 5.59% |
| BKNED | 1,500,000.00 | 9.95% | 11.18% |
| Caja y Bancos | 1,067,978.60 | 7.08% | 8.86% |
| LANRE | 709,000.00 | 4.70% | 2.56% |
| BOEN | 640,000.00 | 4.25% | N/A |
| CANAD | 221,000.00 | 1.47% | N/A |
| BAYCO | - | 0.00% | 5.59% |
| BTNS | - | 0.00% | 2.80% |
| BUNDE | - | 0.00% | 5.76% |
| CADES | - | 0.00% | 2.80% |
| EIB | - | 0.00% | 7.83% |
| FRTR | - | 0.00% | 4.19% |
| GENEL | - | 0.00% | 6.71% |
| Total | 15,075,978.60 | 100.00% | 100.00% |

Por tipo de Título

| TIPO TITULO | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| bne09 | 4,000,000.00 | 26.53% | 5.59% |
| bir09 | 2,000,000.00 | 13.27% | N/A |
| bkf09 | 1,938,000.00 | 12.85% | 4.00% |
| bif9 | 1,500,000.00 | 9.95% | 5.59% |
| bbk09 | 1,500,000.00 | 9.95% | N/A |
| bbun9 | 1,500,000.00 | 9.95% | N/A |
| Caja y Bancos | 1,067,978.60 | 7.08% | 8.86% |
| blr09 | 709,000.00 | 4.70% | N/A |
| boe09 | 640,000.00 | 4.25% | N/A |
| bcan9 | 221,000.00 | 1.47% | N/A |
| bbu08 | - | 0.00% | 5.76% |
| beib8 | - | 0.00% | 7.83% |
| bcd08 | - | 0.00% | 2.80% |
| bfrt8 | - | 0.00% | 4.19% |
| bkf08 | - | 0.00% | 18.17% |
| bg08 | - | 0.00% | 6.71% |
| bk08 | - | 0.00% | 11.18% |
| bbun8 | - | 0.00% | 8.39% |
| blr08 | - | 0.00% | 2.56% |
| bbt09 | - | 0.00% | 2.80% |
| bby09 | - | 0.00% | 5.59% |
| Total | 15,075,978.60 | 100.00% | 100.00% |

Informe de la Administración

Riesgos

| | Al 30/09/08 | Al 31/12/08 | Promedio de la Industria 31/12/08 |
|-------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración | 0.17 | 0.20 | N/A |
| Duración modificada | 0.16 | 0.19 | N/A |
| Desviación estandar* | 0.01% | 0.06% | N/A |
| Coefficiente de endeudamiento | 0.00% | 0.00% | N/A |
| Plazo de permanencia* | 0.97 | 0.83 | N/A |
| Coefficiente de liquidez* | 4.50% | 1.76% | N/A |

* Datos últimos 365 días.

Comisiones

| | |
|------------------------------|--------------|
| Comisión de Administración | 1.00% |
| Custodia (1)* | 0.04% |
| Entidad Comercializadora | 0.00% |
| Otros gastos operativos(2)** | 0.05% |
| Subtotal | 1.09% |
| Al Puesto de Bolsa (3)*** | 0.07% |
| Total | 1.16% |

(1)* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)** Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

(3)*** Se calcula proporcional al saldo

Rendimientos

| | Al 31 Diciembre del 2008 | Promedio de la Industria al 31/12/08 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días | 1.53% | N/A |
| Últimos 30 días no anualizado | 0.13% | N/A |
| Últimos 12 meses | 2.68% | N/A |

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

Para enfrentar el riesgo de recesión económica, durante el último trimestre del año el Banco Central Europeo redujo la tasa de interés de política monetaria de 3.75% en octubre a 2.50% en diciembre. Las autoridades monetarias han manifestado que la incertidumbre en el sector financiero puede perjudicar al sector real de la economía y existe evidencia de una inactivación de la demanda doméstica, lo que reduce las expectativas de crecimiento para los próximos trimestres.

El rendimiento de BN DinerFondo Euros es de 1.53% en los últimos 30 días y 2.68% en los últimos doce meses. Este Fondo es el único Fondo de Inversión local de mercado de dinero, clasificado como abierto y denominado en Euros, registrado en el mercado costarricense.

Por otra parte, el Fondo muestra un valor elevado de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 46.38 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio, son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del DinerFondo Euros, posee una muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Dólares es de 0.06%. Además, el Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.19. Con relación al riesgo de solvencia crediticia y al riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en Bonos Soberanos de países europeos y en emisores corporativos con calificación de riesgo AAA, AA o A, este Fondo presenta un nivel muy bajo en estos tipos de riesgo.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a € 15.07 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre diez emisores con una concentración entre 1.47% y 26.53% cada uno. La vida media del portafolio es de 73 días.

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

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



BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Colones

Inversión mínima de apertura:

¢100.000.00 (cien mil colones)

Valor de la participación:

¢2.599582425 (al 31 de diciembre del 2008)

Fecha de inicio de operaciones:

12 de enero del 2000

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

Calificadora de riesgo:

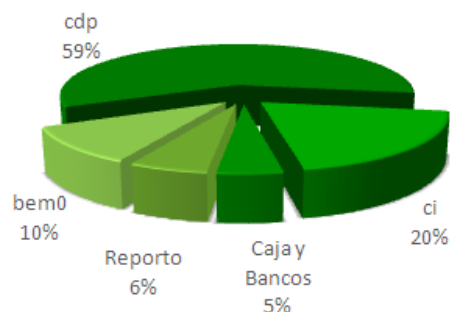
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio

BN SúperFondo Colones
31 Diciembre 2008



Por emisor

| Emisor | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Caja y Bancos | 356,244,434.72 | 4.69% | 11.02% |
| BCAC | 1,500,000,000.00 | 19.77% | 10.35% |
| BCUST | 500,000,000.00 | 6.59% | 5.17% |
| BHSBC | 500,000,000.00 | 6.59% | 12.17% |
| BNCR | 2,500,000,000.00 | 32.95% | 10.35% |
| BSJ | 1,000,000,000.00 | 13.18% | 10.35% |
| SCOTI | - | 0.00% | 15.52% |
| BCCR | 1,231,537,461.76 | 16.23% | 25.08% |
| Total | 7,587,781,896.48 | 100.00% | 100.00% |

Por tipo de Título

| TIPO TITULO | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Caja y Bancos | 356,244,434.72 | 4.69% | 11.02% |
| Reporto | 431,537,461.76 | 5.69% | 10.65% |
| bem0 | 800,000,000.00 | 10.54% | 14.43% |
| cdp | 4,500,000,000.00 | 59.31% | 48.38% |
| ci | 1,500,000,000.00 | 19.77% | 15.52% |
| Total | 7,587,781,896.48 | 100.00% | 100.00% |



BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Informe de la Administración

Riesgos

| | Al 30/09/08 | Al 31/12/08 | Promedio de la Industria 31/12/08 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración | 0.23 | 0.18 | 0.14 |
| Duración modificada | 0.20 | 0.15 | 0.11 |
| Desviación estandar* | 0.85% | 0.47% | 0.55% |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0.00% | 0.00% | 1.20 |
| Plazo de permanencia* | 0.67 | 0.64 | 0.13 |
| Coefficiente de liquidez* | 1.57% | 1.50% | 0.00% |

* Datos últimos 365 días.

Comisiones

| | |
|------------------------------|--------------|
| Comisión de Administración | 2.50% |
| Custodia (1)* | 0.00% |
| Entidad Comercializadora | 0.00% |
| Otros gastos operativos(2)** | 0.05% |
| Subtotal | 2.55% |
| Al Puesto de Bolsa (3)*** | 0.01% |
| Total | 2.56% |

(1)* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)** Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

(3)*** Se calcula proporcional al saldo

Rendimientos

| | Al 31 Diciembre del 2008 | Promedio de la Industria al 31/12/08 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días | 6.66% | 6.37% |
| Últimos 30 días no anualizado | 0.56% | 0.53% |
| Últimos 12 meses | 3.84% | 3.71% |

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

El acontecer bursátil del último trimestre del año se desarrolló en un ambiente de aumento en dos importantes macro precios. La tasa de inflación y la devaluación alcanzaron los niveles más altos de los últimos dos años. En diciembre, la inflación interanual alcanzó un 13.90% y la devaluación del colón con respecto al dólar acumuló un 11.95%. Estos efectos ejercen presión alcista sobre las tasas de interés.

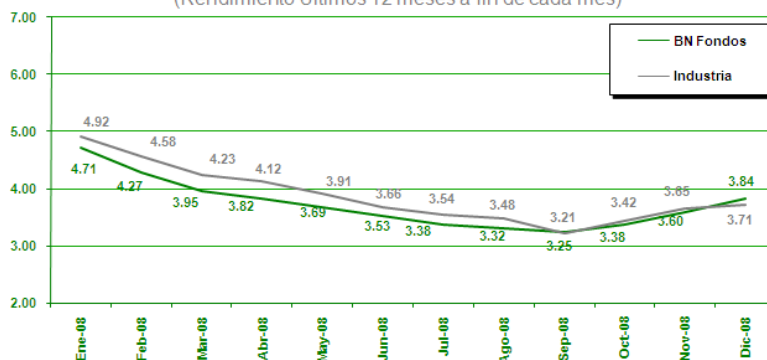
Bajo este escenario, el rendimiento de BN SuperFondo Colones se ubicó en 6.66%. El principal objetivo de BN SuperFondo Colones es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto que combina la colocación de recursos en instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado 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 7.96 unidades de rendimiento y supera al promedio de la industria en noventa y nueve centésimas.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN SuperFondo Colones posee una volatilidad de precios ligeramente menor a la industria. La desviación estándar del rendimiento es 0.47% y mejora al promedio de la industria en ocho 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 0.15.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a ¢7,587 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 74% en valores del sector público costarricense y un 26% distribuido en emisores bancarios del sector privado. El portafolio posee una vida media de 66 días. El plazo de permanencia promedio es de 234 días (0.64), lo que refleja una elevada intención de permanencia de los inversionistas en un Fondo de mercado de dinero.

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



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

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

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



BN SuperFondo Dólares

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares

Inversión mínima de apertura:

\$1,000 (mil dólares)

Valor de la participación:

¢1.309656090 (al 31 de diciembre del 2008)

Fecha de inicio de operaciones:

17 de enero del 2000

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de

Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio



Por emisor

| Emisor | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Caja y Bancos | 7,723,508.23 | 40.40% | 26.27% |
| BCAC | 2,500,000.00 | 13.08% | 6.17% |
| BCCR | 1,637,976.47 | 8.57% | 16.11% |
| BHSBC | 1,500,000.00 | 7.85% | 6.17% |
| SCOTI | 1,200,000.00 | 6.28% | 6.17% |
| BSJ | 990,000.00 | 5.18% | 6.17% |
| GENEL | 966,000.00 | 5.05% | 2.07% |
| BCR | 750,000.00 | 3.92% | 1.54% |
| USTES | 625,000.00 | 3.27% | 3.85% |
| GOBIERNO | 565,000.00 | 2.96% | 9.25% |
| DEXMA | 500,000.00 | 2.62% | N/A |
| TOTAL | 110,000.00 | 0.58% | N/A |
| DEUPF | 25,000.00 | 0.13% | N/A |
| HSBCF | 25,000.00 | 0.13% | N/A |
| EURHP | - | 0.00% | 4.62% |
| NEDW | - | 0.00% | 3.10% |
| NESTH | - | 0.00% | 5.31% |
| RABBA | - | 0.00% | 3.21% |
| Total | 19,117,484.70 | 100.00% | 100.00% |

Por tipo de Título

| TIPO TITULO | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Caja y Bancos | 7,723,508.23 | 40.40% | 26.27% |
| cdp\$ | 5,950,000.00 | 31.12% | 20.04% |
| btc09 | 110,000.00 | 0.58% | N/A |
| Reporto | 1,462,976.47 | 7.65% | 16.11% |
| bdeu9 | 25,000.00 | 0.13% | N/A |
| ci\$ | 990,000.00 | 5.18% | 6.17% |
| bgei9 | 966,000.00 | 5.05% | N/A |
| bhsb9 | 25,000.00 | 0.13% | N/A |
| bus09 | 625,000.00 | 3.27% | 3.85% |
| tp\$ | 565,000.00 | 2.96% | N/A |
| bdex9 | 500,000.00 | 2.62% | N/A |
| cd\$02 | 175,000.00 | 0.92% | N/A |
| brb08 | - | 0.00% | 3.21% |
| bns08 | - | 0.00% | 5.31% |
| bne08 | - | 0.00% | 3.10% |
| bgen8 | - | 0.00% | 2.07% |
| beur8 | - | 0.00% | 4.62% |
| bde09 | - | 0.00% | 9.25% |
| Total | 19,117,484.70 | 100.00% | 100.00% |



BN SuperFondo Dólares

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Informe de la Administración

Riesgos

| | Al 30/09/08 | Al 31/12/08 | Promedio de la Industria 31/12/08 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración | 0.23 | 0.21 | 0.13 |
| Duración modificada | 0.22 | 0.20 | 0.13 |
| Desviación estandar* | 0.39% | 0.45% | 0.45% |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0.00% | 0.00% | 0.70 |
| Plazo de permanencia* | 0.83 | 0.64 | 0.16 |
| Coefficiente de liquidez* | 2.07% | 3.37% | 0.00% |

* Datos últimos 365 días.

Comisiones

| | |
|------------------------------|--------------|
| Comisión de Administración | 1.50% |
| Custodia (1)* | 0.01% |
| Entidad Comercializadora | 0.00% |
| Otros gastos operativos(2)** | 0.04% |
| Subtotal | 1.55% |
| Al Puesto de Bolsa (3)*** | 0.18% |
| Total | 1.73% |

(1)* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)** Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

(3)*** Se calcula proporcional al saldo

Rendimientos

| | Al 31 Diciembre del 2008 | Promedio de la Industria al 31/12/08 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días | 1.97% | 2.99% |
| Últimos 30 días no anualizado | 0.16% | 0.25% |
| Últimos 12 meses | 2.30% | 2.46% |

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

En materia de tasas de interés, el acontecer en el mercado financiero se ha caracterizado por la fuerte disminución en la tasa de interés objetivo que establece el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de Estados Unidos, para los préstamos entre bancos. De abril a septiembre la tasa de interés de fondos federales se mantuvo en un 2.00%. Sin embargo, en los meses de octubre y diciembre se registraron tres reducciones que la llevaron a cerrar el año en un 0.25%.

Bajo este escenario el rendimiento de SuperFondo Dólares se ubicó en 1.97% en los últimos 30 días y 2.30% 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 mixto, de instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado. En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración.

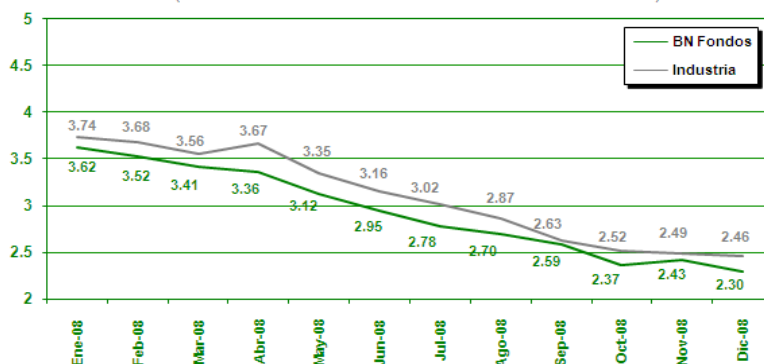
Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo se genera 6.63 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que este Fondo posee una baja volatilidad de rendimientos, la desviación estándar del rendimiento de BN SuperFondo Dólares se ubica en 0.045%. 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 0.20.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$19.11 millones, de los cuales un 72% se encuentra invertido en valores del sector público y un 28% en valores del sector privado. La vida media del portafolio, medida por su duración, es 77 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 234 días. BN SuperFondo Dólares cumple con los límites de diversificación establecidos por la Superintendencia General de Valores.

Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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



BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Colones

Inversión mínima de apertura:

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

Valor de la participación:

₡2.015589924 (al 31 de diciembre del 2008)

Fecha de inicio de operaciones:

17 de Febrero del 2000

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

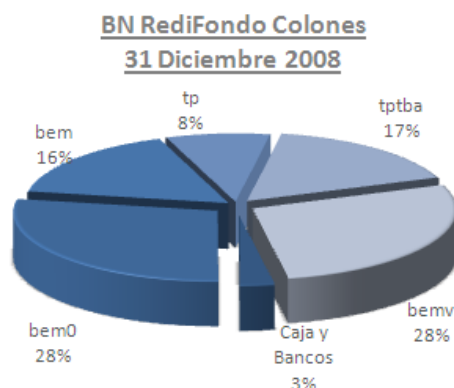
Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio



Por emisor

| Emisor | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Caja y Bancos | 49,003,704.38 | 2.72% | 9.76% |
| BCCR | 1,300,000,000.00 | 72.26% | 62.46% |
| GOBIERNO | 450,000,000.00 | 25.01% | 27.78% |
| Total | 1,799,003,704.38 | 100.00% | 100.00% |

Por tipo de Título

| TIPO TITULO | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Caja y Bancos | 49,003,704.38 | 2.72% | 9.76% |
| bem0 | 500,000,000.00 | 27.79% | 26.30% |
| bem | 300,000,000.00 | 16.68% | 16.44% |
| tp | 150,000,000.00 | 8.34% | 3.12% |
| tptba | 300,000,000.00 | 16.68% | 24.65% |
| bemv | 500,000,000.00 | 27.79% | 19.72% |
| Total | 1,799,003,704.38 | 100.00% | 100.00% |



BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Informe de la Administración

Riesgos

| | Al 30/09/08 | Al 31/12/08 | Promedio de la Industria 31/12/08 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración | 0.33 | 0.29 | 3.30 |
| Duración modificada | 0.29 | 0.25 | 1.27 |
| Desviación estandar* | 1.90% | 1.73% | 2.46% |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0.00% | 0.00% | 0.40 |
| Plazo de permanencia* | 0.79 | 0.87 | 0.92 |
| Coefficiente de liquidez* | 1.53% | 1.82% | 0.00% |

* Datos últimos 365 días.

Comisiones

| | |
|------------------------------|--------------|
| Comisión de Administración | 2.50% |
| Custodia (1)* | 0.00% |
| Entidad Comercializadora | 0.00% |
| Otros gastos operativos(2)** | 0.06% |
| Subtotal | 2.56% |
| Al Puesto de Bolsa (3)*** | 0.22% |
| Total | 2.78% |

(1)* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)** Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

(3)*** Se calcula proporcional al saldo

El último trimestre del año se caracterizó por un exceso de demanda de dinero propiciado por la restricción monetaria que ha aplicado el Banco Central. Este ambiente generó nuevos aumentos en las tasas de interés en colones. La tasa básica pasiva alcanzó un 11.50% a finales de año y acumuló un aumento de 725 puntos base en siete meses. La cotización de los bonos y las tasas de interés se mueven en sentido contrario, de manera que un aumento en las tasas de interés genera una disminución en el precio de los bonos. Así, debido a este efecto sobre el precio de los bonos, la duración del portafolio de BN RediFondo Colones se mantiene baja para hacerlo poco sensible a las variaciones en las tasas de interés.

Bajo este ambiente, el rendimiento anualizado de BN RediFondo Colones se ubicó en 17.40% en los últimos 30 días y un 1.41% los últimos doce meses. Es decir, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo, el inversionista obtuvo un rédito de ₡1,175 mensuales.

El principal objetivo de BN RediFondo Colones es generar a sus inversionistas un ingreso mensual. Para lograrlo se estructuró una cartera de valores que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo estas condiciones, se evidencia un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que explica que cada unidad de riesgo asumida, genera 2.29 unidades de rendimiento.

En otro orden, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de títulos valores de BN RediFondo Colones, posee una menor volatilidad de rendimientos que la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN RediFondo es 1.73%, y el promedio de la industria se ubica 73 puntos base por encima del Fondo. 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 0.25. El total de activos netos administrados por el Fondo es de ₡1,799 millones, que se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 106 días.

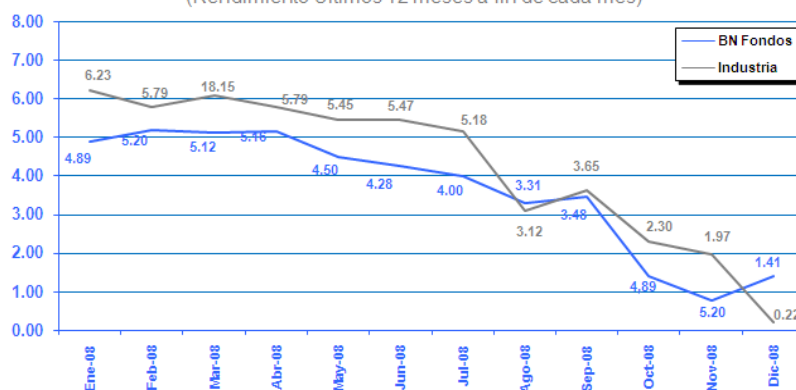
Rendimientos

| | Al 31 Diciembre del 2008 | Promedio de la Industria al 31/12/08 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días | 17.40% | 23.89% |
| Últimos 30 días no anualizado | 1.45% | 1.99% |
| Últimos 12 meses | 1.41% | 0.22% |

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

Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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



BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares

Inversión mínima de apertura:

\$1,000 (mil dólares)

Valor de la participación:

\$1.171220543 (al 31 de diciembre del 2008)

Fecha de inicio de operaciones:

3 de marzo del 2003

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

Calificadora de riesgo:

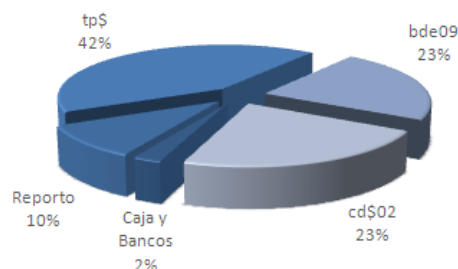
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio

BN RediFondo Dólares
31 Diciembre 2008



Por emisor

| Emisor | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Caja y Bancos | 42,946.26 | 2.43% | 1.17% |
| BCCR | 576,268.41 | 32.66% | 22.72% |
| GOBIERNO | 1,145,000.00 | 64.90% | 53.56% |
| USTES | - | 0.00% | 22.55% |
| Total | 1,764,214.67 | 100.00% | 100.00% |

Por tipo de Título

| TIPO TITULO | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Caja y Bancos | 42,946.26 | 2.43% | 1.17% |
| Reporto | 176,268.41 | 9.99% | N/A |
| tp\$ | 745,000.00 | 42.23% | 24.89% |
| bde09 | 400,000.00 | 22.67% | 17.34% |
| cd\$02 | 400,000.00 | 22.67% | 9.71% |
| bus09 | - | 0.00% | 13.88% |
| bus10 | - | 0.00% | 8.67% |
| c\$y10 | - | 0.00% | 13.01% |
| bde11 | - | 0.00% | 8.85% |
| bde14 | - | 0.00% | 2.48% |
| Total | 1,764,214.67 | 100.00% | 100.00% |



BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Informe de la Administración

Riesgos

| | Al 30/09/08 | Al 31/12/08 | Promedio de la Industria 31/12/08 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración | 0.96 | 1.00 | 2.47 |
| Duración modificada | 0.92 | 0.95 | 2.15 |
| Desviación estandar* | 0.38% | 1.11% | 2.17% |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0.00% | 0.00% | 0.10 |
| Plazo de permanencia* | 1.97 | 0.68 | 1.07 |
| Coefficiente de liquidez* | 2.88% | 5.24% | 0.00% |

* Datos últimos 365 días.

Comisiones

| | |
|------------------------------|--------------|
| Comisión de Administración | 1.75% |
| Custodia (1)* | 0.01% |
| Entidad Comercializadora | 0.00% |
| Otros gastos operativos(2)** | 0.06% |
| Subtotal | 1.82% |
| Al Puesto de Bolsa (3)*** | 0.99% |
| Total | 2.81% |

(1)* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)** Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

(3)*** Se calcula proporcional al saldo

Durante el trimestre, el desempeño de los Fondos de Inversión se ha visto afectado por la crisis financiera global. En el exterior muchos inversionistas realizaron un traslado de sus inversiones a otros productos de inversión que se pueden considerar más seguros. Esto generó ventas significativas de diversos instrumentos, como por ejemplo bonos de países emergentes como Costa Rica. Así, en los meses de octubre y noviembre se registró una disminución en el valor de la participación de BN RediFondo Dólares por efecto de la disminución en el precio de los bonos de deuda costarricense.

Bajo este escenario de incertidumbre, el rendimiento de los últimos 30 días de BN RediFondo Dólares se ubicó en 2.55% y en 1.56% en los últimos doce meses. Este desempeño supera el promedio de los últimos doce meses de la industria que es de 0.03%.

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 3.03 unidades de rendimiento.

En materia de riesgo, los indicadores muestran que la cartera de inversiones de RediFondo Dólares posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de RediFondo Dólares es 1.11% y mejora en 106 puntos base el promedio industrial. Este Fondo presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.95.

El total de activos netos administrados por el Fondo es de \$1.76 millones, que se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense. La cartera de valores del Fondo posee una vida media de 365 días.

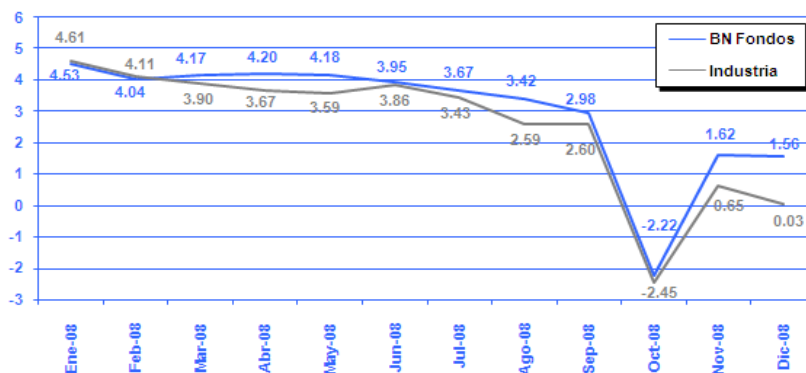
Rendimientos

| | Al 31 Diciembre del 2008 | Promedio de la Industria al 31/12/08 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días | 2.55% | 14.35% |
| Últimos 30 días no anualizado | 0.21% | 1.20% |
| Últimos 12 meses | 1.56% | 0.03% |

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

Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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



BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Colones

Inversión mínima de apertura:

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

Valor de la participación:

₡2.755417435 (al 31 de diciembre del 2008)

Fecha de inicio de operaciones:

13 de julio del 2000

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

Calificadora de riesgo:

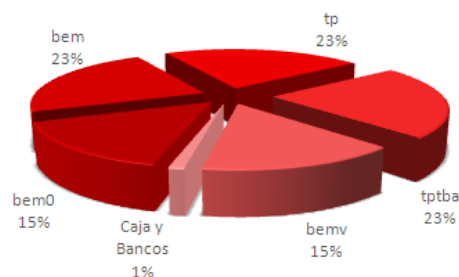
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio

BN CreciFondo Colones
31 Diciembre 2008



Por emisor

| Emisor | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Caja y Bancos | 7,811,543.39 | 1.19% | 7.97% |
| BCCR | 350,000,000.00 | 53.21% | 51.73% |
| GOBIERNO | 300,000,000.00 | 45.61% | 40.31% |
| Total | 657,811,543.39 | 100.00% | 100.00% |

Por tipo de Título

| TIPO TITULO | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Caja y Bancos | 7,811,543.39 | 1.19% | 7.97% |
| bem0 | 100,000,000.00 | 15.20% | 18.14% |
| bem | 150,000,000.00 | 22.80% | 20.15% |
| tp | 150,000,000.00 | 22.80% | 20.15% |
| tptba | 150,000,000.00 | 22.80% | 20.15% |
| bemv | 100,000,000.00 | 15.20% | 13.44% |
| Total | 657,811,543.39 | 100.00% | 100.00% |



BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Informe de la Administración

Riesgos

| | Al 30/09/08 | Al 31/12/08 | Promedio de la Industria 31/12/08 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración | 0.38 | 0.24 | 0.33 |
| Duración modificada | 0.33 | 0.22 | 0.17 |
| Desviación estandar* | 1.88% | 1.33% | 1.89% |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0.00% | 0.00% | 1.90 |
| Plazo de permanencia* | 5.40 | 3.24 | 2.54 |
| Coefficiente de liquidez* | 0.29% | 1.31% | 0.00% |

* Datos últimos 365 días.

Comisiones

| | |
|------------------------------|--------------|
| Comisión de Administración | 2.50% |
| Custodia (1)* | 0.00% |
| Entidad Comercializadora | 0.00% |
| Otros gastos operativos(2)** | 0.05% |
| Subtotal | 2.55% |
| Al Puesto de Bolsa (3)*** | 0.00% |
| Total | 2.55% |

(1)* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)** Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

(3)*** Se calcula proporcional al saldo

Rendimientos

| | Al 31 Diciembre del 2008 | Promedio de la Industria al 31/12/08 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días | 16.75% | 10.34% |
| Últimos 30 días no anualizado | 1.40% | 0.86% |
| Últimos 12 meses | 2.54% | 3.15% |

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

Durante el último trimestre del año, la tasa de inflación y la devaluación alcanzaron los niveles más altos de los últimos dos años. En diciembre, la inflación interanual alcanzó un 13.90% y la devaluación del colón con respecto al dólar acumuló un 11.95%. Estos efectos ejercen presión alcista sobre las tasas de interés, de manera que la tasa básica pasiva alcanzó un 11.50% a finales de año. Debido a que el precio de los bonos se mueve en forma inversa a las tasas de interés, durante el trimestre se mantuvo baja la duración del portafolio de BN CreciFondo Colones con el fin de hacerlo menos sensible a variaciones en las tasas de interés.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Colones se ubica en 16.75% los últimos 30 días y 2.54% para los últimos doce meses. Es decir, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ₡2,116 mensuales.

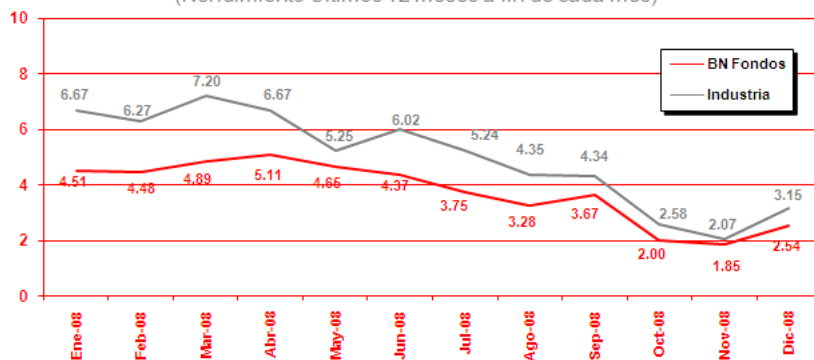
El principal objetivo de BN CreciFondo Colones es incrementar en forma constante a través de varios periodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto que en su mayoría se conforma de instrumentos de mediano y largo plazo y que por su naturaleza valoran a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo esta situación, se registra un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 3.03 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 1.33% y mejora al promedio de la industria que se ubica en 1.89%. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.22.

El total de activos netos administrados asciende a ₡658 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 88 días.

Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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



BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares

Inversión mínima de apertura:

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

Valor de la participación:

¢1.364626020 (al 31 de diciembre del 2008)

Fecha de inicio de operaciones:

7 de junio del 2000

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

Calificadora de riesgo:

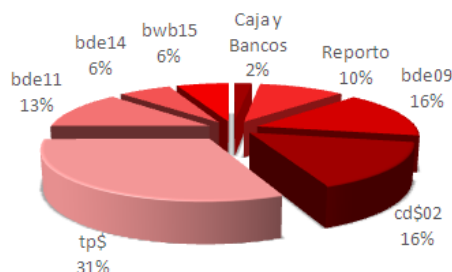
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio

BN CreciFondo Dólares
31 Diciembre 2008



Por emisor

| Emisor | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Caja y Bancos | 33,575.48 | 2.10% | 4.26% |
| WACHO | 100,000.00 | 6.26% | 6.04% |
| BCCR | 414,605.52 | 25.94% | 22.64% |
| GOBIERNO | 1,050,000.00 | 65.70% | 67.06% |
| Total | 1,598,181.00 | 100.00% | 100.00% |

Por tipo de Título

| TIPO TITULO | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Caja y Bancos | 33,575.48 | 2.10% | 4.26% |
| Reporto | 164,605.52 | 10.30% | N/A |
| bde09 | 250,000.00 | 15.64% | 17.26% |
| cd\$02 | 250,000.00 | 15.64% | 15.09% |
| tp\$ | 500,000.00 | 31.29% | 30.18% |
| bde11 | 200,000.00 | 12.51% | 13.58% |
| bde14 | 100,000.00 | 6.26% | 6.04% |
| bwb15 | 100,000.00 | 6.26% | 6.04% |
| c\$V10 | - | 0.00% | 7.55% |
| Total | 1,598,181.00 | 100.00% | 92.45% |



BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Informe de la Administración

Riesgos

| | Al 30/09/08 | Al 31/12/08 | Promedio de la Industria 31/12/08 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración | 1.27 | 0.58 | 1.76 |
| Duración modificada | 1.20 | 0.55 | 1.28 |
| Desviación estandar* | 0.35% | 1.24% | 1.51% |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0.00% | 0.00% | 0.00 |
| Plazo de permanencia* | 12.09 | 7.42 | 3.78 |
| Coefficiente de liquidez* | 6.89% | 0.61% | 0.00% |

* Datos últimos 365 días.

Comisiones

| | |
|------------------------------|--------------|
| Comisión de Administración | 2.00% |
| Custodia (1)* | 0.02% |
| Entidad Comercializadora | 0.00% |
| Otros gastos operativos(2)** | 0.05% |
| Subtotal | 2.07% |
| Al Puesto de Bolsa (3)*** | 0.26% |
| Total | 2.33% |

(1)* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)** Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

(3)*** Se calcula proporcional al saldo

La crisis financiera global ha influido en el desempeño de los Fondos de Inversión. En muchos países, los inversionistas extranjeros realizaron un traslado de sus inversiones a otros productos de inversión que se pueden considerar más seguros. Esto generó ventas significativas de diversos instrumentos, como por ejemplo bonos de países emergentes como Costa Rica. Así, por efecto de la disminución en el precio de los bonos de deuda costarricense y en general de una disminución en el precio de los bonos corporativos, en los meses de octubre y noviembre se registró una disminución en el valor de la participación de los Fondos de Inversión denominados en dólares que valoran a precios de mercado.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Dólares se ubicó en 8.66% en los últimos 30 días y 2.36% en los últimos doce meses. El desempeño de los últimos doce meses del Fondo supera en 189 puntos base (centésimas de rendimiento) el promedio de la industria que cerró en 0.47%.

El principal objetivo de BN CreciFondo Dólares es incrementar a través de varios periodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Con el fin de lograr este objetivo, se estructuró una cartera de títulos que combina inversión en activos del sector público y valores del sector corporativo; de mediano y largo plazo, que aportan valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. Esta situación se refleja en el RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 3.4 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Dólares posee una desviación estándar del rendimiento de 1.24%. Este Fondo presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.55.

El total de activos netos administrados asciende a \$1.59 millones, los cuales se encuentran invertidos en: un 94% en valores del sector público y un 6% en valores corporativos, con una vida media de 212 días.

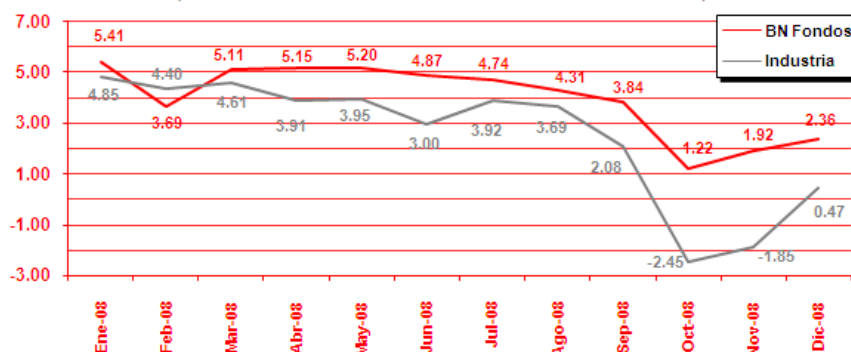
Rendimientos

| | Al 31 Diciembre del 2008 | Promedio de la Industria al 31/12/08 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días | 8.66% | 7.00% |
| Últimos 30 días no anualizado | 0.72% | 0.58% |
| Últimos 12 meses | 2.36% | 0.47% |

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

Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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



Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:

Dólares o Euros

Inversión mínima de apertura:

\$5,000 (cinco mil dólares)

Valor de la participación:

¢1.081939954 (al 31 de diciembre del 2008)

Fecha de inicio de operaciones:

17 de junio del 2005

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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.

Por tipo de Título

| TIPO TITULO | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
|---------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| bus09 | 500,000.00 | 19.33% | 14.80% |
| bwb15 | 500,000.00 | 19.33% | 6.17% |
| Caja y Bancos | 204,441.53 | 7.90% | 7.37% |
| bfn09 | 200,000.00 | 7.73% | 6.17% |
| bgen9 | 200,000.00 | 7.73% | 6.17% |
| bgs10 | 200,000.00 | 7.73% | 6.17% |
| bde11 | 200,000.00 | 7.73% | 9.25% |
| Reporto | 106,965.64 | 4.14% | 6.99% |
| btc09 | 100,000.00 | 3.87% | N/A |
| chi09 | 100,000.00 | 3.87% | 6.71% |
| bde09 | 100,000.00 | 3.87% | 9.25% |
| bdex9 | 100,000.00 | 3.87% | N/A |
| bned9 | 50,000.00 | 1.93% | N/A |
| bhsb9 | 25,000.00 | 0.97% | N/A |
| bgz08 | - | 0.00% | 3.08% |
| bgl10 | - | 0.00% | 2.47% |
| bgm10 | - | 0.00% | 3.08% |
| bmo11 | - | 0.00% | 6.17% |
| bdb14 | - | 0.00% | 3.08% |
| bcm15 | - | 0.00% | 3.08% |
| Total | 2,586,407.17 | 100.00% | 100.00% |

Riesgos

| | Al 30/09/08 | Al 31/12/08 | Promedio de la Industria 31/12/08 |
|--------------------------------|-------------|-------------|---|
| Duración | 0.90 | 0.32 | 0.34 |
| Duración modificada | 0.85 | 0.31 | 0.33 |
| Desviación estandar* | 0.83% | 2.30% | 2.07% |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0.00% | 0.00% | 0.10 |
| Plazo de permanencia* | 0.58 | 0.46 | 2.06 |
| Coefficiente de liquidez* | 2.12% | 2.79% | 0.00% |

* Datos últimos 365 días.

Rendimientos

| | Al 31 Diciembre del 2008 | Promedio de la Industria al 31/12/08 |
|----------------------------------|--------------------------------|--|
| Últimos 30 días | 2.54% | 10.48% |
| Últimos 30 días no anualizado | 0.21% | 0.87% |
| Últimos 12 meses | -2.78% | -0.06% |

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



BN FondoGlobal No diversificado

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Informe de la Administración

| Por tipo de Emisor | | | |
|--------------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Emisor | VALOR FACIAL al 31/12/2008 | % CARTERA al 31/12/2008 | % CARTERA al 30/09/2008 |
| USTES | 500,000.00 | 19.33% | 14.80% |
| WACHO | 500,000.00 | 19.33% | 6.17% |
| GOBIERNO | 300,000.00 | 11.60% | 18.50% |
| Caja y Bancos | 204,441.53 | 7.90% | 7.37% |
| FHLB | 200,000.00 | 7.73% | 6.17% |
| GENEL | 200,000.00 | 7.73% | 8.63% |
| GSGPI | 200,000.00 | 7.73% | 6.17% |
| BCCR | 106,965.64 | 4.14% | 6.99% |
| RCHIL | 100,000.00 | 3.87% | 6.71% |
| TOTAL | 100,000.00 | 3.87% | N/A |
| DEXMA | 100,000.00 | 3.87% | N/A |
| NEDW | 50,000.00 | 1.93% | N/A |
| HSBCF | 25,000.00 | 0.97% | N/A |
| BDBR | 0.00 | 0.00% | 3.08% |
| COMME | 0.00 | 0.00% | 3.08% |
| GAZIN | 0.00 | 0.00% | 3.08% |
| GEMIL | 0.00 | 0.00% | 3.08% |
| MORGA | 0.00 | 0.00% | 6.17% |
| Total | 2,586,407.17 | 100.00% | 100.00% |

Comisiones

| | |
|------------------------------|--------------|
| Comisión de Administración | 1.00% |
| Custodia (1)* | 0.04% |
| Entidad Comercializadora | 0.00% |
| Otros gastos operativos(2)** | 0.10% |
| Subtotal | 1.14% |
| Al Puesto de Bolsa (3)*** | 0.13% |
| Total | 1.27% |

(1)* Se calcula:

a- Porción fija en forma proporcional al saldo

b- Porción variable en forma directa

(2)** Se calcula:

Impresos: Informes: proporcional al saldo

Calificación: proporcional al saldo

(3)*** Se calcula proporcional al saldo

Los efectos de la crisis financiera global han influido en el desempeño de los Fondos de Inversión en muchos países y el nuestro no fue la excepción. En los meses de octubre y noviembre, los Fondos de Inversión denominados en dólares que valoran a precios de mercado, registraron una disminución en el valor de la participación por efecto de la disminución en el precio de los bonos de deuda externa costarricense y en general de una disminución en el precio de los bonos gubernamentales y corporativos.

Bajo este escenario internacional, el rendimiento de FondoGlobal se ubicó en 2.54% en los últimos 30 días y -2.78% 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 0.68 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de FondoGlobal, posee una alta volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de FondoGlobal es 2.30%. Este Fondo presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.31%.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$ 2.58 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre trece emisores con una concentración entre 0.97% y 19.33% cada uno. La vida media del portafolio es de 117 días. BN Fondo Global cumple con los límites de diversificación establecidos por la Superintendencia General de Valores.



FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Tipo de Fondo:

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

Fecha de inicio de operaciones:

14 de marzo del 2002

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares Estadounidenses

Inversión mínima de apertura:

US \$10,000.00

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

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

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

Valor de la participación a la fecha de corte: \$3,026.20

Custodio de Valores:

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

Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

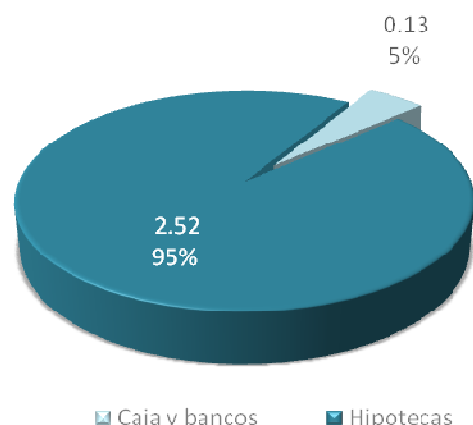
Calificación de riesgo:

scr AAf1

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

Composición de los activos

BN FHIPO
31 diciembre 2008



Riesgos

| | AI 30/09/08 | | AI 31/12/08 | |
|--|-------------|-----------|-------------|-----------|
| | Fondo | Industria | Fondo | Industria |
| Coefficiente de endeudamiento | 0.003 | N/A | 0.004 | N/A |
| Desviación estandar 12 meses | 0.59% | N/A | 0.47% | N/A |
| Porcentaje de ocupación | N/A | N/A | N/A | N/A |
| Porcentaje arrendatarios con mas de un mes de atraso | N/A | N/A | N/A | N/A |



FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°18 / Del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2008

Informe de la Administración

Rendimientos

| | | FHIPO al 31/12/08 | Promedio de la Industria al 31/12/08 |
|------------------|---------|----------------------|--|
| Últimos 12 meses | Líquido | 5.44% | N/A |
| | Total | 5.44% | N/A |
| Últimos 30 días | Líquido | 6.38% | N/A |
| | Total | 6.38% | N/A |

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

Informe de Gestión

Al 31 de diciembre del 2008 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$2.70 millones.

A la fecha de corte se cuenta con 12 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$2.52 millones, que representan un 53.62% del precio de compra de los inmuebles que respaldan las hipotecas.

Por la naturaleza del Fondo, las hipotecas por cobrar constituyen el principal activo y representan un 93.46% del activo total.

Ingresos y Gastos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el cuarto trimestre del año 2008 por US\$57,039.27. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$13,186.40, dando como resultado una utilidad neta de US\$43,852.87.

Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el cuarto trimestre del año 2008 es de 6.64%, con una utilidad por participación de US\$49.44. El rendimiento del trimestre anterior fue de 7.13% y el rendimiento del mes de diciembre 2008 fue de 6.38%. Durante este trimestre algunas hipotecas alcanzaron una madurez de siete años, lo cual conlleva a un cambio de tasa de interés de fija a variable (LIBOR + 5 puntos porcentuales), de acuerdo a lo estipulado en los contratos de hipoteca. La tasa LIBOR al 1 de diciembre fue de 2.60625%.

Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.47%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de diciembre del 2008, el cual ha venido presentado un incremento, debido a la reducción de la cartera hipotecaria. La morosidad o retraso de la cartera hipotecaria a la fecha de corte es de 10.17% debido a una cuota pendiente de pago del mes de noviembre por parte de un deudor, la cual se recibió en el mes de enero del 2009. No obstante, se indica que el Fondo cuenta con mejoradores crediticios que se activarán en la medida en que el deudor no cure la hipoteca.

Valor contable de las participaciones

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

FONDO DE INVERSION DE TITULARIZACION HIPOTECARIA FHIPO

Detalle Pagos de Principal Al 31 de Diciembre del 2008

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



Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones:

Dólares estadounidenses

Inversión mínima de apertura:

\$5,000.00 (cinco mil dólares)

Valor de la participación:

\$4.2991193000 (al 31 de diciembre del 2008)

Fecha de inicio de operaciones:

31 de octubre del 2007

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

BN Valores Puesto de Bolsa.

Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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

Comisiones

| | |
|------------------------------|---------------|
| Comisión de Administración | 50.00% |
| Custodia (1)* | 0.00% |
| Entidad Comercializadora | 0.00% |
| Otros gastos operativos(2)** | 46.00% |
| Subtotal | 96.00% |
| Al Puesto de Bolsa (3)*** | 0.00% |
| Total | 96.00% |

Informe de la Administración

El mercado de Bienes Raíces en Estados Unidos, continúa teniendo un impacto negativo producto de la crisis crediticia y de vivienda que se vive en ese país. La tendencia de precios de los Real Estate Investment Trust (REIT) continúa siendo a la baja. Así, en espera de una mejor coyuntura de mercado se ha mantenido la decisión de no invertir en REITs, y de mantener las inversiones en Fondos Inmobiliarios nacionales.

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

La tendencia de precios del mercado en Estados Unidos perjudicó el desempeño del Mega Fondo en su primer año de operación. Esta situación se refleja en un rendimiento anualizado de 1.62% los últimos 30 días y -14.46% los últimos doce meses.

La situación del Fondo se refleja también en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), que indica que cada unidad de riesgo asumida, genera un rendimiento negativo de 1.56 unidades. Los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN MegaREIT posee una desviación estándar de rendimiento de 17.95%. 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 \$858 mil, que se encuentra invertidos en cinco Fondos de Inversión con una concentración entre 5.95% y 8.86% cada uno.

Rendimientos

| Al costo: | Al 31 Diciembre del 2008 | Promedio de la Industria al 31/12/08 |
|----------------------------------|--------------------------------|--|
| Últimos 30 días | 1.62% | 45.60% |
| Últimos 30 días no anualizado | 0.14% | 3.80% |
| Últimos 12 meses | -14.46% | -29.16% |

Al precio de mercado:

| | | |
|----------------------------------|--------|---------|
| Últimos 30 días | 0.25% | 45.60% |
| Últimos 30 días no anualizado | 0.02% | 3.80% |
| Últimos 12 meses | -7.95% | -29.16% |

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

Riesgos

Al costo:

| | Al 30/09/08 | Al 31/12/08 | Promedio de la Industria 31/12/08 |
|--------------------------------|-------------|-------------|---|
| Duración | N/A | N/A | N/A |
| Duración modificada | N/A | N/A | N/A |
| Desviación estandar* | 26.47% | 17.95% | 2.82% |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0.00% | 0.00% | 0.10% |
| Plazo de permanencia* | N/A | N/A | N/A |
| Coefficiente de liquidez* | N/A | N/A | N/A |

* Datos Últimos 365 días.

De su interés

Hechos Relevantes

Estimado inversionista:

A continuación se presenta una lista de Hechos Relevantes relacionados con nuestros Fondos de Inversión, que fueron publicados durante el 4to trimestre del 2008.

Para mayor detalle estos Hechos Relevantes se pueden consultar en:

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

| Referencia | Fecha | Asunto |
|------------|--------------|---|
| GG-288-08 | 08 octubre | Distribución de beneficios FHIPO |
| GG-299-08 | 16 octubre | Oferta Pública del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares FHIPO II |
| GG-307-08 | 23 octubre | Oferta Pública del Fondo de Inversión Inmobiliario BN Las Cumbres Dólares, no diversificado |
| GG-308-08 | 23 octubre | Oferta Pública del Fondo de Inversión Inmobiliario BN Las Cumbres Colones, no diversificado |
| GG-318-08 | 06 noviembre | Oferta Pública del Fondo de Inversión BN Desarrollo Inmobiliario 1 |
| GG-344-08 | 16 diciembre | Cambio en comisiones de administración de BN SuperFondo Colones, no diversificado, BN RediFondo Colones, no diversificado, BN CreciFondo Colones, no diversificado, BN SuperFondo Dólares, BN RediFondo Dólares, no diversificado, BN CreciFondo Dólares, no diversificado. |
| GG-348-08 | 23 diciembre | Cambio en comisiones de administración de BN DinerFondo Dólares, no diversificado |

Algunos conceptos a considerar

Duración:

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

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

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

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

Duración modificada:

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

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

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

Desviación Estándar:

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

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

Coefficiente de endeudamiento:

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

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

Plazo de Permanencia:

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

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

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

Rendimiento Ajustado por Riesgo:

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

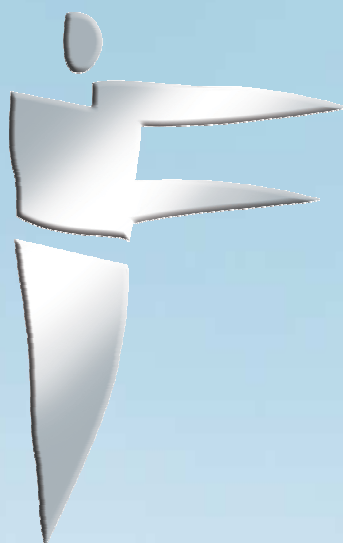
Por ejemplo: El Fondo A presenta un Rendimiento Ajustado por Riesgo igual a 6 como resultado de dividir el promedio de rendimiento que es de un 18% entre el promedio de volatilidad o desviación estándar que es de un 3%) mientras que el Fondo B presenta un Rendimiento Ajustado por Riesgo igual a 9 (rendimiento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

Coefficiente de liquidez:

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

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

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



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