

## Informe Trimestral de BN Fondos de Inversión

Boletín para clientes \* 4to Trimestre \* Año 8 \* N° 30

**DE OCTUBRE A  
DICIEMBRE 2011**



## Contenido

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

---

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

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

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



# Informe General

## Moneda Nacional

Los últimos meses del año se caracterizan por un aumento en la demanda de dinero para transacciones, esta situación por sí misma tiende a generar escasez de recursos en el mercado financiero. Sin embargo en esta ocasión, la demanda de dinero se agrandó por la necesidad de los emisores financieros y públicos por captar los recursos disponibles.

El aumento de demanda en el mercado de dinero generó un aumento en las tasas de interés en colones. Las tasas de interés de corto plazo fueron las más afectadas, el rendimiento de los títulos de propiedad cero cupón con vencimiento en octubre del 2012 aumentó de 6.21% en noviembre a 7.13% en diciembre. Por su parte, el rendimiento de los títulos de propiedad con vencimiento en diciembre del 2020 se mantuvo en 9.82%. Esta combinación de efectos evidencia que el movimiento de precios responde a un asunto coyuntural de liquidez y no a un cambio en las expectativas sobre el nivel de las tasas de interés.

Esta tendencia en las tasas de interés de corto plazo, se dio a pesar de la estabilidad que han mostrado el índice general de precios y el tipo de cambio del colón con respecto al dólar. La inflación interanual alcanzó un 4.73% al mes de diciembre y la variación del tipo de cambio fue de 0.05%. La conducta 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. Así conforme la inflación y la devaluación se reducen, el mercado percibe que la tasa de interés real y el premio por invertir en colones son más altos y la demanda de bonos se incentiva con el fin de obtener ventaja de esta situación.

No obstante, el efecto sobre la demanda de bonos se ha visto esterilizado por el aumento en la necesidad de captación de los emisores financieros y públicos. En el último trimestre, el aumento en la demanda de liquidez para transacciones coincidió con un aumento en la necesidad de captación de recursos de los bancos comerciales estatales y del Ministerio de Hacienda. Esta situación de exceso de demanda en el mercado de dinero y exceso de oferta en el mercado de bonos, impulsó el precio de los bonos en colones hacia la baja y provocó que las tasas de interés se incrementaran hacia finales del año. De manera que el ajuste en las tasas de interés se explica por las necesidades de captación de recursos de los emisores y no responde a un acomodo por la variación en los macro precios. La Tasa Básica Pasiva se mantuvo estable en un nivel de 8.00%. Durante el año registró un mínimo de 7.00% en abril y un máximo de 8.25% en noviembre.

Para el desempeño de los Fondos de Inversión, esta tendencia de tasas de interés tiene implicaciones importantes. Al aumentar las tasas de interés, el precio de mercado de los bonos que conforman los portafolios de inversión disminuye, reduciendo la rentabilidad observada de los Fondos. Durante los meses de noviembre y diciembre, los Fondos de Inversión de Ingreso y Crecimiento en colones reportaron rentabilidades bajas producto de la tendencia de precios. Sin embargo, cuando el precio de los bonos disminuye, el rendimiento al vencimiento aumenta; por lo que las nuevas alternativas de inversión se hacen más baratas y la rentabilidad esperada aumenta.

En este contexto de tasas de interés, se ha logrado renovar las inversiones que vencen a los Fondos de Mercado de Dinero en condiciones más favorables que los trimestres anteriores. Debido a que las necesidades de captación de recursos parecen no disminuir, se alimentan expectativas para que los primeros meses del año 2012 se comporten en la misma forma.

## Moneda Internacional Dólares

La situación del mercado laboral en Estados Unidos ha mejorado en los últimos meses. La tasa de desempleo a diciembre 2011 se ubica en 8.50% y representa el nivel más bajo desde febrero del 2009. A pesar del lento crecimiento y de la volatilidad en el sector financiero, las empresas han experimentado aumentos en las ventas que las estimulan a contratar más trabajadores. En diciembre se crearon

200,000 empleos netos. El sector privado es el motor de este crecimiento con 212,000 empleos creados. No obstante, para que la tasa de desempleo caiga en forma real y sostenida a los niveles previos de la crisis económica, se deberían generar 250,000 empleos al mes durante varios años.

En el contexto de una posible recuperación económica, el rendimiento de los bonos del Tesoro a diez años plazo se ha estabilizado alrededor del 2%. Durante el cuarto trimestre del año 2011 registró un mínimo de 1.75% a inicios de octubre y un máximo de 2.40% a finales de ese mismo mes. En los meses de noviembre y diciembre osciló entre el 1.90% - 2.10% y registró un promedio de negociación de 2.03%.

La estabilidad de rendimientos en Estados Unidos, permitió una mejora en la demanda de valores de mediano plazo de mercados emergentes, como el costarricense. En nuestro país, el rendimiento de los bonos de deuda externa con vencimiento en enero del 2013, disminuyó de 2.64% en octubre a 2.31% en diciembre. Las tasas de interés y el precio de los bonos se mueven en forma inversa, una disminución en las tasas de interés genera un aumento en el precio de los bonos. De manera que el valor de mercado del portafolio de los Fondos de Inversión, está muy relacionado a los cambios en las tasas de interés. Así, el ajuste en los rendimientos de mediano plazo implicó un aumento en el valor de participación de los Fondos de Inversión de Ingreso y Crecimiento que están sujetos a la valoración a precios de mercado.

Por su parte, los rendimientos de corto plazo en dólares han aumentado producto de una mayor demanda de créditos en moneda extranjera. Esta situación ha permitido que la renovación de inversiones de los Fondos de Mercado de Dinero, se realice en condiciones más favorables y que se evidencie una mejora en los rendimientos.

El mes de febrero de 2012 representa un momento muy importante para la cotización de instrumentos denominados en dólares. En este mes, vencen \$350 millones en emisiones del Ministerio de Hacienda y del Banco Central. Se espera que este volumen de vencimientos genere una fuerte demanda de valores, lo que beneficiaría la valoración a precios de mercado de los instrumentos de mediano plazo y largo plazo. De manera que, existe una perspectiva favorable para el buen desempeño de los Fondos de Inversión en dólares de ingreso y crecimiento.

## Moneda Internacional Euros

En el mes de diciembre, todos los países de la Unión Europea excepto Reino Unido, acordaron respaldar un pacto fiscal que implica un mayor rigor presupuestario y coordinación económica entre los países del euro. El pacto obliga a los gobiernos a tener un presupuesto equilibrado o con superávit, norma que deberá inscribirse en la Constitución o legislación equivalente de cada país. Además, el pacto implica mayores sanciones para los países que superen el déficit de 3% o el 60% de la deuda en relación al Producto Interno Bruto.

Este acuerdo, es lo que requería el Banco Central Europeo, para intensificar la compra masiva de deuda pública, en lo que se considera la única solución a la crisis fiscal. Desde mayo del 2010, el BCE puso en marcha el programa de deuda pública en el mercado secundario. Desde entonces ha comprado más de 170 mil millones de euros, de los cuales 100 mil millones han sido adquiridos en los últimos meses. En el acuerdo de la Unión Europea, también se refuerza la disponibilidad de fondos de rescate por medio de la creación del Fondo de Estabilización Financiera, que eventualmente llegaría a convertirse en un Fondo Monetario Europeo.

Para administrar el riesgo de solvencia crediticia del portafolio de BN DinerFondo Euros, los recursos son invertidos en emisores soberanos y corporativos con calificación de riesgo AAA, AA o A. Por país, la inversión se concentra en Alemania, Suiza y Estados Unidos, además se mantiene un elevado porcentaje de efectivo en el Banco Nacional con una tasa de interés muy favorable.





# BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

¢1.000.000.00 (un millón de colones)

### Valor de la participación:

¢ 2.126859306 (al 31 de diciembre del 2011.)

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

13,471,047,279.43

### Fecha de inicio de operaciones:

24 de julio del 2002

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

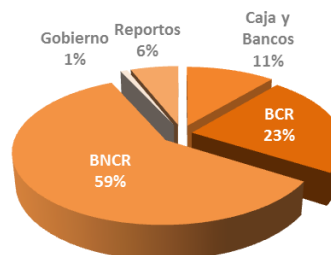
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN DinerFondo Colones  
31 de diciembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	3,167,906,302.70	11.14%	18.59%
BCAC	-	0.00%	6.43%
BCR	6,469,410,000.00	22.75%	16.22%
BNCR	16,839,388,500.00	59.21%	45.25%
BCCR	-	0.00%	2.48%
Gobierno	249,807,500.00	0.88%	0.21%
Reportos	1,712,683,681.63	6.02%	10.81%
<b>Total</b>	<b>28,439,195,984.33</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	3,167,906,302.70	11.14%	18.59%
Reportos	1,712,683,681.63	6.02%	10.81%
pbcre	6,469,410,000.00	22.75%	15.25%
bem0	-	0.00%	2.48%
cdp	16,839,388,500.00	59.21%	52.65%
tp0	148,558,500.00	0.52%	0.21%
tp	101,249,000.00	0.36%	0.00%
<b>Total</b>	<b>28,439,195,984.33</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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





# BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

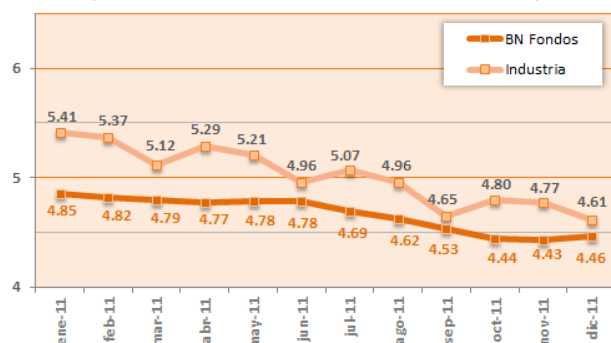
	Al 30/09/11	Al 31/12/11	Promedio de la Industria 31/12/11
Duración	0,26	0,20	0,16
Duración modificada	0,24	0,19	0,15
Desviación estándar*	0,20%	0,15%	0,22%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	1,80 %
Plazo de permanencia*	0,08	0,08	0,17
Coefficiente de liquidez*	7,57%	7,20%	N/A

Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 diciembre del 2011	Promedio de la Industria al 31/12/11
Últimos 30 días	4,67%	4,91%
Últimos 30 días no anualizado	0,39%	0,41%
Últimos 12 meses	4,46%	4,61%

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



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 31 de diciembre del 2011.

Los últimos meses del año se caracterizan por un aumento en la demanda de dinero para transacciones, esta situación por si misma tiende a generar escasez de recursos en el mercado financiero. Sin embargo en esta ocasión, la demanda de dinero se agrandó por la necesidad de los emisores financieros y públicos por captar los recursos disponibles. El aumento de demanda en el mercado de dinero generó un aumento en las tasas de interés en colones. Las tasas de interés de corto plazo fueron las más afectadas, el rendimiento de los títulos de propiedad cero cupón con vencimiento en octubre del 2012 aumentó de 6.21% en noviembre a 7.13% en diciembre. En este contexto las inversiones que le vencen a BN DinerFondo Colones, se han logrado renovar en condiciones de rendimiento más favorables que los trimestres anteriores.

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 4.67% y el rendimiento del último año en 4.46%

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 30.61 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN DinerFondo Colones, posee una volatilidad de rendimientos inferior a la industria. La desviación estándar del rendimiento es 0.15% y mejora en 7 puntos el promedio industrial. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.19%.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a ₡48,439 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 73 días, sin considerar el efectivo.





# BN DinerFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## 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:

\$ 1.193689024 (al 31 de diciembre del 2011.)

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

91,628,258.17

### Fecha de inicio de operaciones:

23 de setiembre del 2002

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

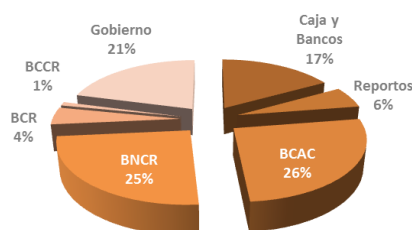
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN DinerFondo Dólares  
31 de diciembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	18,399,879.11	16.90%	15.85%
Reportos	6,166,338.38	5.66%	7.33%
BCAC	28,517,200.00	26.19%	19.12%
BNCR	26,993,270.00	24.79%	56.78%
BCR	5,007,050.00	4.60%	0.00%
BCCR	1,085,281.20	1.00%	0.00%
Gobierno	22,734,560.10	20.88%	0.92%
<b>Total</b>	<b>108,903,578.79</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	18,399,879.11	16.90%	15.85%
Reportos	6,166,338.38	5.66%	7.33%
cdp\$	60,517,520.00	55.57%	75.90%
tp\$	15,577,562.00	14.30%	0.00%
c\$a10	1,085,281.20	1.00%	0.00%
bde12	7,156,998.10	6.57%	0.92%
<b>Total</b>	<b>108,903,578.79</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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





# BN DinerFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

	Al 30/09/11	Al 31/12/11	Promedio de la Industria 31/12/11
Duración	0,24	0,22	0,08
Duración modificada	0,24	0,21	0,08
Desviación estándar*	0,03%	0,01%	0,02%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	0,16	0,17	0,14
Coefficiente de liquidez*	4,73%	4,19%	N/A

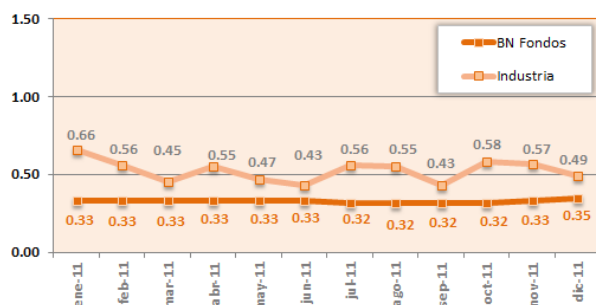
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 diciembre del 2011	Promedio de la Industria al 31/12/11
Últimos 30 días	0,65%	0,90%
Últimos 30 días no anualizado	0,05%	0,08%
Últimos 12 meses	0,35%	0,49%

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

La situación del mercado laboral en Estados Unidos ha mejorado en los últimos meses. La tasa de desempleo a diciembre 2011 se ubica en 8.50% y representa el nivel más bajo desde febrero del 2009. A pesar del lento crecimiento y de la volatilidad en el sector financiero, las empresas han experimentado aumentos en las ventas que las estimulan a contratar más trabajadores. En el contexto de una posible recuperación económica, el rendimiento de las Letras del Tesoro a seis meses plazo se ha estabilizado alrededor del 0.04%. En nuestro país los rendimientos de corto plazo en dólares han aumentado producto de una mayor demanda de créditos en moneda extranjera. Esta situación ha permitido que la renovación de inversiones de los Fondos de Mercado de Dinero se realice en condiciones más favorables y que se evidencie una mejora en los rendimientos.

Así, el rendimiento de DinerFondo Dólares se ubica en 0.65% en los últimos 30 días y 0.35% 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 44.09 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 0.01%. 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 0.21.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$108 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense. La vida media del portafolio, medida por su duración, es de 80 días sin considerar el efectivo y el plazo de permanencia en el Fondo es de 62 días.

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 31 de diciembre del 2011.





# BN DinerFondo Euros No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## 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:

€ 1.0591744049 (al 31 de diciembre del 2011)

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

6,102,288.66

### Fecha de inicio de operaciones:

9 de mayo del 2007

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

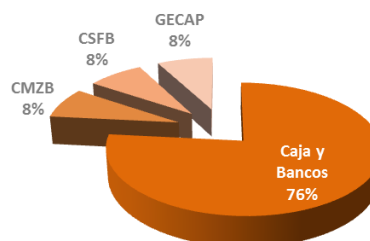
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN DinerFondo Euros  
31 de diciembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	4,920,878.95	76.59%	37.43%
CMZB	499,310.00	7.77%	0.00%
EIB	-	0.00%	8.23%
GERTB	-	0.00%	16.42%
KFW	-	0.00%	8.23%
CSFB	503,240.00	7.83%	0.00%
GECAP	501,160.00	7.80%	0.00%
SWEDA	-	0.00%	19.80%
BKO	-	0.00%	9.89%
<b>Total</b>	<b>6,424,588.95</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	4,920,878.95	76.59%	37.43%
bcz12	499,310.00	7.77%	0.00%
beu11	-	0.00%	8.23%
pcg11	-	0.00%	16.42%
bk11	-	0.00%	8.23%
bcs12	503,240.00	7.83%	0.00%
bgc12	501,160.00	7.80%	0.00%
bsk11	-	0.00%	19.80%
bbk11	-	0.00%	9.89%
<b>Total</b>	<b>6,424,588.95</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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





# BN DinerFondo Euros No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

	Al 30/09/11	Al 31/12/11	Promedio de la Industria 31/12/11
Duración	0,13	0,19	N/A
Duración modificada	0,13	0,18	N/A
Desviación estándar*	0,05%	0,07%	N/A
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	N/A
Plazo de permanencia*	1,09	0,96	N/A
Coefficiente de liquidez*	2,17%	2,32%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 diciembre del 2011	Promedio de la Industria al 31/12/11
Últimos 30 días	0,42%	N/A
Últimos 30 días no anualizado	0,04%	N/A
Últimos 12 meses	0,43%	N/A

En el mes de diciembre, todos los países de la Unión Europea excepto Reino Unido, acordaron respaldar un pacto fiscal que implica un mayor rigor presupuestario y coordinación económica entre los países del euro. El pacto obliga a los gobiernos a tener un presupuesto equilibrado o con superávit, norma que deberá inscribirse en la Constitución o legislación equivalente de cada país. Además, el pacto implica mayores sanciones para los países que superen el déficit de 3% o el 60% de la deuda en relación al Producto Interno Bruto. Este acuerdo es lo que requería el Banco Central Europeo para intensificar la compra masiva de deuda pública, en lo que se considera la única solución a la crisis fiscal. Desde mayo del 2010 el BCE puso en marcha el programa de deuda pública en el mercado secundario. Desde entonces ha comprado más de 170 mil millones de euros, de los cuales 100 mil millones han sido adquiridos en los últimos meses. En el acuerdo de la Unión Europea también se refuerza la disponibilidad de fondos de rescate por medio de la creación del Fondo de Estabilización Financiera, que eventualmente llegaría a convertirse en un Fondo Monetario Europeo.

El rendimiento de BN DinerFondo Euros, es de 0.42% en los últimos 30 días y 0.43% en los últimos doce meses. Este Fondo es el único Fondo de Inversión local de mercado de dinero, clasificado como abierto y denominado en Euros, registrado en el mercado costarricense.

Por otra parte, el Fondo muestra un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 3.92 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 0.07%. Además, el Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.18. Con relación al riesgo de solvencia crediticia y al riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en Bonos Soberanos de países europeos y en emisores corporativos con calificación de riesgo AAA, AA o A, este Fondo presenta un nivel muy bajo en estos tipos de riesgo.

El valor facial de los activos administrados por el Fondo asciende a € 6.4 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre tres emisores con una concentración de 8% cada uno. Además, posee un 76% de los activos en caja y bancos, que se mantiene con una tasa de interés muy favorable. La vida media del portafolio, sin considerar el efectivo es de 69 días.

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 31 de diciembre del 2011.





# BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

¢100.000.00 (cien mil colones)

### Valor de la participación:

¢ 3.0841429955 (al 31 de diciembre del 2011.)

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

3,388,282,265.00

### Fecha de inicio de operaciones:

12 de enero del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

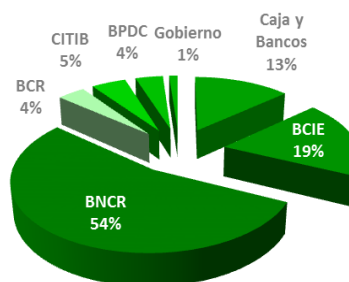
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN SuperFondo Colones  
31 de diciembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	1,391,090,592.60	13.47%	13.63%
BCIE	1,915,486,600.00	18.55%	13.52%
BNCR	5,596,616,000.00	54.19%	42.50%
BSJ	-	0.00%	3.55%
BCR	399,688,000.00	3.87%	10.45%
CITIB	500,055,000.00	4.84%	3.55%
SCOTI	-	0.00%	3.55%
BPDC	400,340,000.00	3.88%	2.14%
Gobierno	123,798,750.00	1.20%	0.00%
MUCAP	-	0.00%	7.12%
<b>Total</b>	<b>10,327,074,942.60</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	1,391,090,592.60	13.47%	13.63%
cdp	5,996,956,000.00	58.07%	48.18%
ci	500,055,000.00	4.84%	7.09%
pbcrc	399,688,000.00	3.87%	10.45%
cph	-	0.00%	7.12%
pbc06	-	0.00%	3.54%
tp0	123,798,750.00	1.20%	0.00%
pbc1	999,720,000.00	9.68%	7.08%
pbc2	415,896,600.00	4.03%	2.90%
pbc3	499,870,000.00	4.84%	0.00%
<b>Total</b>	<b>10,327,074,942.60</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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





# BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	1.75%
----------------------------	-------

### Riesgos

	Al 30/09/11	Al 31/12/11	Promedio de la Industria 31/12/11
Duración	0,29	0,19	0,17
Duración modificada	0,27	0,18	0,17
Desviación estándar*	0,37%	0,20%	0,29%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	1,70%
Plazo de permanencia*	0,35	0,25	0,20
Coefficiente de liquidez*	3,46%	4,43%	N/A

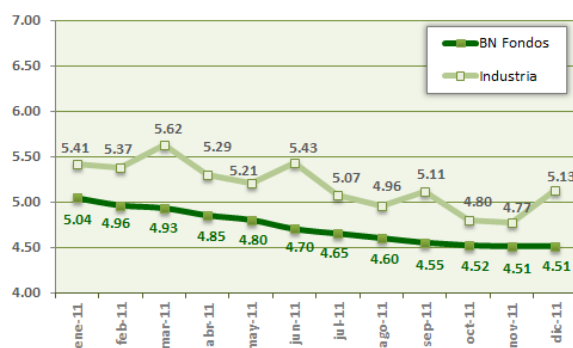
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 diciembre del 2011	Promedio de la Industria al 31/12/11
Últimos 30 días	4,86%	5,48%
Últimos 30 días no anualizado	0,41%	0,46%
Últimos 12 meses	4,51%	5,13%

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

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



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 31 de diciembre del 2011..

La mayor demanda de dinero para transacciones que caracteriza a los últimos meses del año, generó un aumento en el nivel de las tasas de interés de los instrumentos de mediano y corto plazo. Sin embargo, el rendimiento de los valores de largo plazo se mantuvo estable. Esta combinación de efectos evidencia que el movimiento responde a un asunto coyuntural de liquidez y no a un cambio en las expectativas sobre el nivel de las tasas de interés de mercado. Así, las nuevas inversiones de BN SuperFondo Colones se realizaron en condiciones de rendimiento más favorables que las registradas en periodos anteriores.

Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos 30 días de BN SuperFondo Colones se ubica en 4.86% y el de los últimos doce meses en 4.51%. El principal objetivo de BN SuperFondo Colones es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto que se concentra en la colocación de recursos en instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado.

En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración, por lo que la volatilidad del rendimiento es muy baja. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 23.43 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio, son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN SuperFondo Colones, posee una volatilidad de rendimientos inferior al promedio de la industria. La desviación estándar del rendimiento es 0.20%. 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 0.18.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a ₡10,327 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 73% en valores del sector público costarricense y un 27% distribuido en emisores del sector financiero privado. El portafolio posee una vida media de 69 días, sin considerar el efectivo. El plazo de permanencia promedio es de 91 días (0.25), lo que refleja una elevada intención de permanencia de los inversionistas en un Fondo de mercado de dinero.





# BN SuperFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## 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:

¢ 1.3427386736 (al 31 de diciembre del 2011.)

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

19,391,913.38

#### Fecha de inicio de operaciones:

17 de enero del 2000

#### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

#### Tipo de Fondo:

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

#### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

#### Calificadora de riesgo:

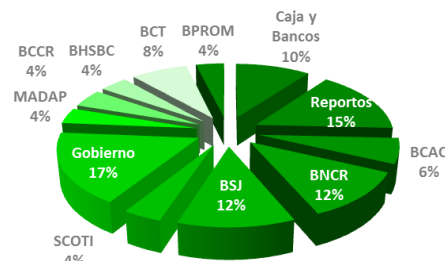
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

#### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN SuperFondo Dolares  
31 de diciembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	2,642,154.55	10.19%	9.11%
Reportos	4,034,247.02	15.56%	12.49%
BCR	-	0.00%	6.54%
BCAC	1,601,959.00	6.18%	0.53%
BNCR	3,003,460.00	11.58%	26.19%
BSJ	2,999,020.00	11.57%	15.73%
SCOTI	999,750.00	3.86%	5.25%
BPDC	-	0.00%	1.57%
Gobierno	4,506,967.10	17.38%	5.35%
MADAP	998,860.00	3.85%	5.24%
BCCR	1,145,574.60	4.42%	1.52%
BHSBC	1,000,190.00	3.86%	0.00%
BCT	1,999,690.00	7.71%	10.48%
BPROM	997,940.00	3.85%	0.00%
<b>Total</b>	<b>25,929,812.27</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	2,642,154.55	10.19%	7.86%
Reportos	4,034,247.02	15.56%	12.49%
cdp\$	6,601,529.00	25.46%	44.02%
ci\$	3,996,960.00	15.41%	15.73%
cph\$	998,860.00	3.85%	5.24%
pbc\$b	-	0.00%	6.54%
tp\$	3,034,590.00	11.70%	0.00%
bde12	1,472,377.10	5.68%	5.35%
c\$a10	1,145,574.60	4.42%	1.52%
pbn\$6	2,003,520.00	7.73%	1.25%
<b>Total</b>	<b>25,929,812.27</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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





# BN SuperFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Comisiones

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

## Informe de la Administración

## Riesgos

	Al 30/09/11	Al 31/12/11	Promedio de la Industria 31/12/11
Duración	0,25	0,23	0,15
Duración modificada	0,25	0,22	0,15
Desviación estándar*	0,03%	0,08%	0,03%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	0,66	0,66	0,28
Coeficiente de liquidez*	2,09%	2,60%	N/A

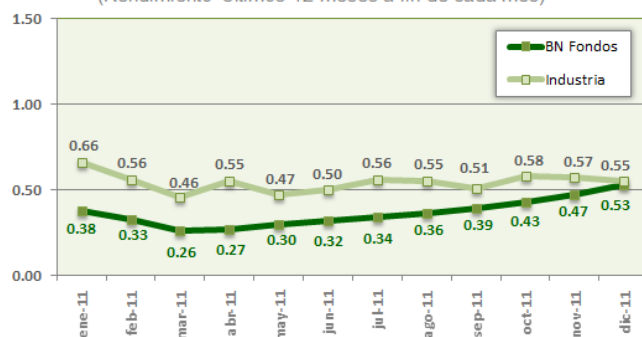
\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 31 diciembre del 2011	Promedio de la Industria al 31/12/11
Últimos 30 días	1,04%	0,97%
Últimos 30 días no anualizado	0,09%	0,08%
Últimos 12 meses	0,53%	0,55%

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

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



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 31 de diciembre del 2011.

En Estados Unidos a pesar de la volatilidad en el sector financiero y del lento crecimiento económico, las ventas han mostrado aumentos que estimulan a las empresas a contratar más trabajadores. La tasa de desempleo se ubica en 8.50% y representa el nivel más bajo desde febrero del 2009. En el contexto de una mejoría en el desempeño de la economía, el rendimiento de las Letras del Tesoro a seis meses plazo se ha mantenido bajo en niveles del 0.04%. En Costa Rica la demanda de créditos en moneda extranjera ha incrementado, lo que favorece un alza en los rendimientos de corto plazo en dólares. Esta situación ha permitido que las inversiones de los Fondos de Mercado de Dinero se realicen en condiciones de rentabilidad más favorables y que se evidencie una mejora en los rendimientos.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN SuperFondo Dólares se ubicó en 1.04% en los últimos 30 días y supera el rendimiento promedio de la industria. El rendimiento de los últimos doce meses, se ubica en 0.53% 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 4.51 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 0.08%. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.22.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$26 millones, de los cuales un 50% se encuentra invertido en emisores del sector público y un 50% en emisores del sector financiero privado. La vida media del portafolio, medida por su duración, es 84 días sin considerar el efectivo y el plazo de permanencia en el Fondo es de 241 días.





# BN FonDepósito Colones No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo :

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

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

### Inversión mínima de apertura:

¢100.000.00 (cien mil colones)

### Valor de la participación:

¢ 1.1631400042 (al 31 de diciembre del 2011.)

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

52,613,119,041.21

### Fecha de inicio de operaciones:

15 de mayo del 2009

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

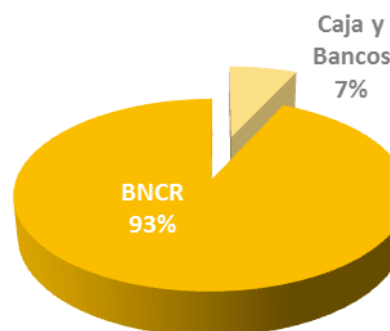
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN FonDepósito Colones 31 de diciembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	4,121,164,140.30	6.82%	12.11%
BNCR	56,338,980,780.00	93.18%	87.89%
<b>Total</b>	<b>60,460,144,920.30</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	4,121,164,140.30	6.82%	12.11%
cdp-BNCR	56,338,980,780.00	93.18%	87.89%
<b>Total</b>	<b>60,460,144,920.30</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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





# BN FonDepósito Colones No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Administración	1.75%
----------------------------	-------

### Riesgos

	Al 30/09/11	Al 31/12/11	Promedio de la Industria 31/12/11
Duración	0,22	0,16	0,16
Duración modificada	0,21	0,15	0,15
Desviación estándar*	0,43%	0,39%	0,22%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	1,80%
Plazo de permanencia*	0,34	0,37	0,17
Coefficiente de liquidez*	3,03%	2,38%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 diciembre del 2011	Promedio de la Industria al 31/12/11
Últimos 30 días	4,93%	4,91%
Últimos 30 días no anualizado	0,41%	0,41%
Últimos 12 meses	4,79%	4,61%

Durante los últimos meses del año, es usual que el mercado financiero registre una escasez de recursos producto de que el público requiere una mayor cantidad de dinero para transacciones. Este fin de año la necesidad de liquidez se agravó por la necesidad de captación que mostraron los emisores de sector público y financiero. El aumento en la demanda de dinero, eleva el precio del dinero; es decir las tasas de interés. Así, en este entorno se logró mejorar los términos de rendimiento de las inversiones de BN FonDepósito Colones.

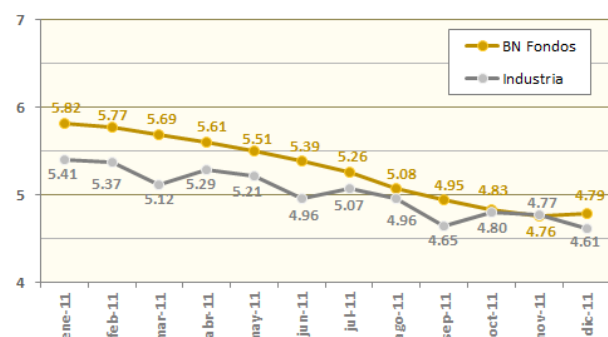
El principal objetivo del BN FonDepósito Colones, es generar a sus inversionistas una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos. Para lograr este objetivo, se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento, no valora a precios de mercado. Así, el rendimiento de los últimos 30 días de BN FonDepósito Colones se ubica en 4.93% y supera el rendimiento promedio de la industria. El rendimiento de los últimos doce meses, se ubica en 4.79% y supera en 18 puntos base el rendimiento promedio de la industria.

Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 13.72 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN FonDepósito Colones, posee una volatilidad de rendimientos ligeramente superior a la industria. La desviación estándar del rendimiento es 0.39%. 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 valor de los activos administrados por el Fondo asciende a ₡60,460 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica, con una vida media de 58 días, sin considerar el efectivo.

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



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 31 de diciembre del 2011.





# BN FonDepósito Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

\$500.00 (quinientos dólares)

### Valor de la participación:

\$ 1.0112583490 (al 31 de diciembre del 2011.)

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

45,763,179.77

### Fecha de inicio de operaciones:

16 de junio del 2009

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

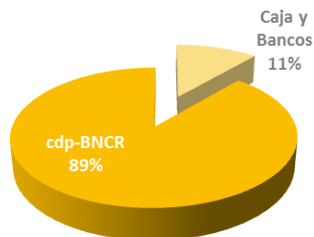
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN FonDepósito Dólares  
31 de diciembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	5,211,165.97	11.28%	9.31%
cdp-BNCR	40,987,190.00	88.72%	90.69%
<b>Total</b>	<b>46,198,355.97</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	5,211,165.97	11.28%	9.31%
cdp-BNCR	40,987,190.00	88.72%	90.69%
<b>Total</b>	<b>46,198,355.97</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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





# BN FonDepósito Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

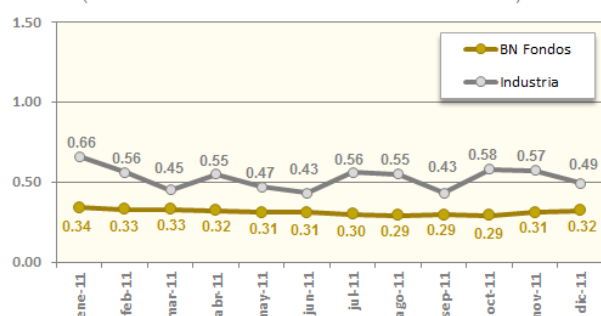
	Al 30/09/11	Al 31/12/11	Promedio de la Industria 31/12/11
Duración	0,23	0,26	0,08
Duración modificada	0,23	0,26	0,08
Desviación estándar*	0,04%	0,02%	0,02%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	0.47	0.48	0,14
Coefficiente de liquidez*	2,94%	2,81%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 diciembre del 2011	Promedio de la Industria al 31/12/11
Últimos 30 días	0,47%	0,90%
Últimos 30 días no anualizado	0,04%	0,08%
Últimos 12 meses	0,32%	0,49%

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



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 31 de diciembre del 2011.

La mejoría en el mercado laboral en Estados Unidos ha reducido la tasa de desempleo a 8.50% y registra el nivel más bajo desde febrero del 2009. El aumento en las ventas de las empresas ha estimulado un mayor nivel de contratación de trabajadores, a pesar de que el crecimiento de la economía es lento y de que la volatilidad en el sector financiero permanece elevada. En un contexto de mejoría económica, el rendimiento de las Letras del Tesoro corto plazo se ha situado en niveles alrededor del 0.04%. En nuestro país, las tasas de interés bajas y la estabilidad en el tipo de cambio, han estimulado la demanda de créditos en moneda extranjera. Esto incentiva a los emisores a ofrecer mejores rendimientos en dólares. Esta tendencia ha permitido que las inversiones de los Fondos de Mercado de Dinero se realicen en condiciones de rendimiento más favorables.

BN FonDepósito Dólares, posee una política de inversión que se orienta exclusivamente en instrumentos emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. En esta coyuntura el rendimiento de BN FonDepósito Dólares se ubica en 0.47% en los últimos 30 días y 0.32% los últimos doce meses.

El principal objetivo del FonDepósito Dólares, es generar a sus inversionistas, una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos, para lograr este objetivo se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración, por lo que la volatilidad del rendimiento es muy baja. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 17.54 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del FonDepósito Dólares, posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN FonDepósito Dólares es de tan solo 0.02%. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.26.

El valor facial de los activos administrados por el Fondo asciende a \$46 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. La vida media del portafolio (sin considerar el efectivo), medida por su duración, es de 95 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 175 días.





# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

₡ 2.4483802531 (al 31 de diciembre del 2011.)

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

840,687,013.93

### Fecha de inicio de operaciones:

17 de Febrero del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

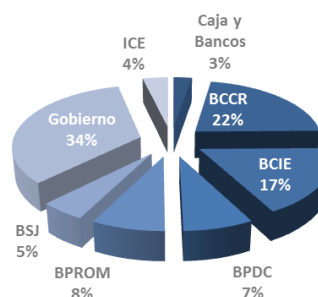
### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN RediFondo Colones

31 de diciembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	54,604,529.97	2.71%	3.43%
BCCR	444,329,655.25	22.05%	16.70%
BCIE	352,127,200.00	17.47%	9.48%
BPD	151,267,500.00	7.51%	5.71%
BPROM	157,945,500.00	7.84%	5.98%
BSJ	99,359,000.00	4.93%	3.77%
Gobierno	680,963,500.00	33.79%	45.53%
ICE	74,840,250.00	3.71%	2.83%
Reportos	-	0.00%	6.56%
<b>Total</b>	<b>2,015,437,135.22</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	54,604,529.97	2.71%	3.43%
bem	247,687,500.00	12.29%	9.32%
bemud	104,561,155.25	5.19%	3.92%
bemv	92,081,000.00	4.57%	9.48%
bcie 1	252,153,200.00	12.51%	3.46%
pbc03	99,974,000.00	4.96%	0.00%
bb13	151,267,500.00	7.51%	5.71%
bpa5c	157,945,500.00	7.84%	5.98%
bacsj	99,359,000.00	4.93%	3.77%
tp	552,766,000.00	27.43%	24.85%
tptba	128,197,500.00	6.36%	4.87%
bic4	74,840,250.00	3.71%	2.83%
Reportos	-	0.00%	6.56%
tp0	-	0.00%	15.80%
<b>Total</b>	<b>2,015,437,135.22</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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





# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Comisiones

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

## Riesgos

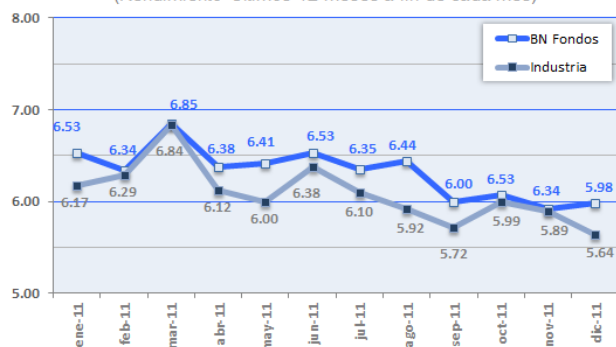
	Al 30/09/11	Al 31/12/11	Promedio de la Industria 31/12/11
Duración	1,37	1,48	1,12
Duración modificada	1,27	1,37	1,08
Desviación estándar*	0,26%	0,28%	0,34%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,20%
Plazo de permanencia*	4,30	1,90	1,92
Coefficiente de liquidez*	3,21%	3,50%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 31 diciembre del 2011	Promedio de la Industria al 31/12/11
Últimos 30 días	4,88%	5,63%
Últimos 30 días no anualizado	0,41%	0,47%
Últimos 12 meses	5,98%	5,64%

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



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

## Informe de la Administración

El último trimestre del año se caracteriza por una mayor demanda de dinero para transacciones, situación que tiende a generar escasez de recursos en el mercado. Este fin de año, el efecto se amplió, por la necesidad de los emisores financieros y públicos por captar recursos. De manera que a pesar de la estabilidad que mostró el índice general de precios y el tipo de cambio; la mayor demanda de dinero generó una tendencia hacia el alza en las tasas de interés de corto plazo. Esta tendencia tuvo implicaciones importantes para el desempeño de los Fondos de Inversión. Al aumentar las tasas de interés, el precio de mercado de los bonos que conforman los portafolios de inversión disminuye, reduciendo la rentabilidad observada.

En este entorno, el rendimiento anualizado de BN RediFondo Colones se ubicó en 4.88% en los últimos 30 días y un 5.98% los últimos doce meses. Supera el rendimiento promedio de la industria en 34 puntos base. Durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ¢4,983 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 22.92 unidades de rendimiento.

En otro orden, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de títulos valores de BN RediFondo Colones, posee una volatilidad de rendimientos mejor que la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN RediFondo es 0.28%. 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 1.37.

El valor de los activos administrados por el Fondo es de ¢2,015 millones, que se encuentran invertidos en un 62% en valores del sector público costarricense y en un 38% en valores emitidos por emisores del sector privado. La vida media del portafolio es de 540 días.

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 31 de diciembre del 2011.





# BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

#### Inversión mínima de apertura:

\$200 (doscientos dólares)

#### Valor de la participación:

\$ 1.2583222732 (al 31 de diciembre del 2011.)

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

2,125,116.79

#### Fecha de inicio de operaciones:

3 de marzo del 2003

#### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

#### Tipo de Fondo:

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

#### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

#### Calificadora de riesgo:

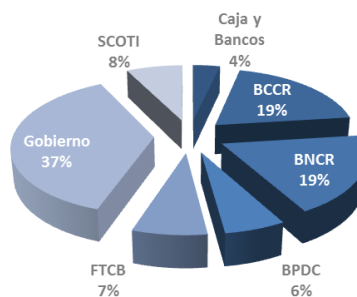
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

#### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN RediFondo Dólares  
31 de diciembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2012
Caja y Bancos	95,072.38	3.59%	2.88%
BCCR	515,595.00	19.44%	24.81%
BNCR	501,115.00	18.90%	0.00%
BPDC	157,990.52	5.96%	5.47%
FTCB	193,004.00	7.28%	6.81%
Gobierno	991,359.00	37.39%	40.06%
SCOTI	197,576.00	7.45%	6.93%
BCR	-	0.00%	8.65%
Reportos	-	0.00%	4.39%
<b>Total</b>	<b>2,651,711.90</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2012
Caja y Bancos	95,072.38	3.59%	2.88%
bde12	251,222.50	9.47%	5.30%
c\$a10	264,372.50	9.97%	15.55%
c\$b10	501,115.00	18.90%	9.26%
pbn\$9	157,990.52	5.96%	0.00%
bpk2\$	193,004.00	7.28%	5.47%
bft13	107,924.00	4.07%	6.81%
bde14	883,435.00	33.32%	3.82%
tp\$	197,576.00	7.45%	30.94%
bs14\$	-	0.00%	6.93%
pbc\$b	-	0.00%	8.65%
Reportos	-	0.00%	4.39%
<b>Total</b>	<b>2,651,711.90</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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





# BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

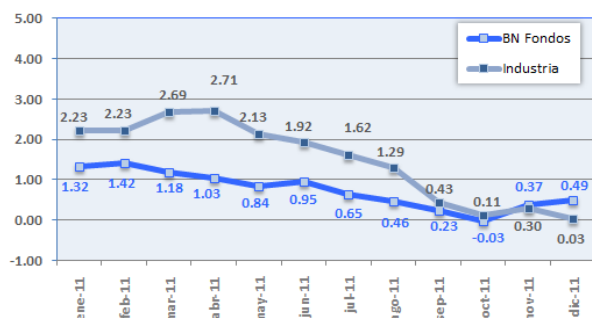
	Al 30/09/11	Al 31/12/11	Promedio de la Industria 31/12/11
Duración	1.31	1.29	1.55
Duración modificada	1.28	1.25	1.50
Desviación estándar*	0.44%	0.42%	1.15%
Coefficiente de endeudamiento*	0.00%	0.00%	2.70%
Plazo de permanencia*	1.03	0.90	1.45
Coefficiente de liquidez*	3.98%	3.95%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 diciembre del 2011	Promedio de la Industria al 31/12/11
Últimos 30 días	3.56%	0.38%
Últimos 30 días no anualizado	0.30%	0.03%
Últimos 12 meses	0.49%	0.03%

**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

En Estados Unidos la tasa de desempleo se ubica en 8.50% y representa el nivel más bajo desde febrero del 2009. En el contexto de una posible recuperación económica, el rendimiento de los bonos del Tesoro a diez años plazo se ha estabilizado alrededor del 2%. Este entorno permitió una mejora en la demanda de valores de mediano plazo de mercados emergentes como el costarricense. En nuestro país, el rendimiento de los bonos de deuda externa con vencimiento en enero del 2013, disminuyó de 2.64% en octubre a 2.31% en diciembre. Las tasas de interés y el precio de los bonos se mueven en forma inversa, una disminución en las tasas de interés genera un aumento en el precio de los bonos. De manera que el valor de mercado del portafolio de los Fondos de Inversión está muy relacionado a los cambios en las tasas de interés. Así, el ajuste en los rendimientos de mediano plazo implicó un aumento en el valor de participación de BN RediFondo Dólares.

Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos 30 días de BN RediFondo Dólares se ubicó en menos 3.56% y supera el rendimiento promedio de la industria en 318 puntos base. En los últimos doce meses registra un rendimiento de 0.49% y supera en 46 puntos base el rendimiento promedio de la industria. El principal objetivo de BN RediFondo Dólares, es generar a sus inversionistas, un ingreso trimestral en plazos de inversión de al menos seis meses. Para lograrlo, se estructuró una cartera de inversiones que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado.

La situación del Fondo, se refleja también en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), que indica que cada unidad de riesgo asumida, genera 1.87 unidades de rendimiento.

En materia de riesgo, los indicadores muestran que la cartera de inversiones de BN RediFondo Dólares posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN RediFondo Dólares es 0.42% y mejora en 73 puntos base el promedio de la industria. Este Fondo presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 1.25.

El valor facial de los activos administrados por el Fondo es de \$2.6 millones, que se encuentran invertidos en un 79% en valores del sector público costarricense y un 21% en valores de emisores del sector privado. La cartera de valores del Fondo posee una vida media de 328 días.

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 31 de diciembre del 2011.





# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

₡ 3.4037036563 (al 31 de diciembre del 2011.)

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

322,619,673.35

### Fecha de inicio de operaciones:

13 de julio del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

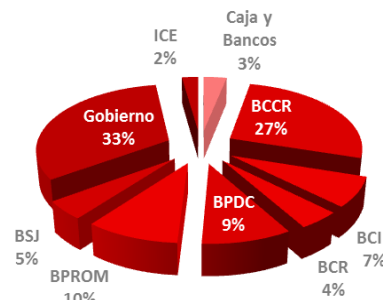
### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN CreciFondo Colones

31 de diciembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	35,259,640.03	3.25%	2.77%
BCCR	288,558,186.84	26.63%	26.65%
BCIE	79,218,400.00	7.31%	7.22%
BCR	47,195,000.00	4.36%	0.00%
BPDC	100,845,000.00	9.31%	9.34%
BPRM	105,297,000.00	9.72%	9.77%
BSJ	49,679,500.00	4.59%	4.62%
Gobierno	352,466,750.00	32.53%	37.31%
ICE	24,946,750.00	2.30%	2.32%
<b>Total</b>	<b>1,083,466,226.87</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	35,259,640.03	3.25%	2.77%
bem	172,810,250.00	15.95%	15.98%
bemud	69,707,436.84	6.43%	6.41%
bemv	46,040,500.00	4.25%	4.25%
pbc2	79,218,400.00	7.31%	7.22%
pbcrf	47,195,000.00	4.36%	0%
bb13	100,845,000.00	9.31%	9.34%
bpa5c	105,297,000.00	9.72%	9.77%
bansj	49,679,500.00	4.59%	4.62%
tp	150,506,750.00	13.89%	14.06%
tp0	99,039,000.00	9.14%	13.67%
tpbta	102,921,000.00	9.50%	9.58%
bic4	24,946,750.00	2.30%	2.32%
<b>Total</b>	<b>1,083,466,226.87</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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





# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

	Al 30/09/11	Al 31/12/11	Promedio de la Industria 31/12/11
Duración	1,44	1,27	1,22
Duración modificada	1,33	1,17	1,12
Desviación estándar*	0.30%	0.41%	0,26%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,80%
Plazo de permanencia*	1,62	1,98	0,64
Coefficiente de liquidez*	11.70%	11.66%	N/A

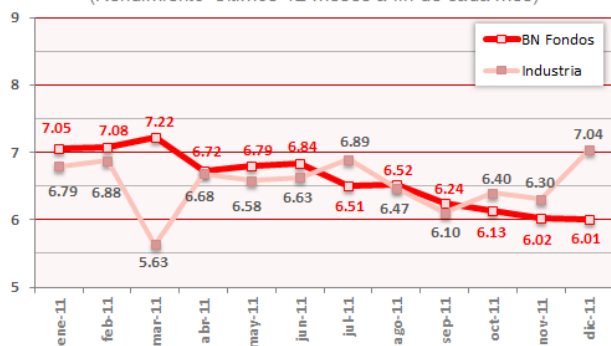
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 diciembre del 2011	Promedio de la Industria al 31/12/11
Últimos 30 días	4,87%	6,77%
Últimos 30 días no anualizado	0,41%	0,56%
Últimos 12 meses	6,01%	7,04%

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 31 de diciembre del 2011.

La estabilidad que mostró el índice general de precios y el tipo de cambio durante el último trimestre del año no fue suficiente para mantener las tasas de interés de mercado secundario en un nivel estable. El fin de año se caracteriza por una mayor demanda de dinero para transacciones, situación que tiende a generar escasez de recursos en el mercado. La mayor demanda de dinero genera un alza en las tasas de interés de corto plazo, situación que tuvo implicaciones importantes para el desempeño de los Fondos de Inversión. Al aumentar las tasas de interés, el precio de mercado de los bonos que conforman los portafolios de inversión disminuye y se afecta rentabilidad observada de los Fondos de Inversión.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Colones se ubica en 4.87% los últimos 30 días y 6.01% para los últimos doce meses. Con este resultado, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo, se generó un rédito de ¢5,008 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 16.09 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Colones posee una mayor volatilidad de rendimientos respecto a la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN CreciFondo Colones es 0.341%. 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 1.17.

El valor de los activos administrados asciende a ¢1,083 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 69% en valores del sector público costarricense y un 31% en valores de emisores del sector privado, con una vida media de 463 días.





# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

¢ 1.4844865700 (al 31 de diciembre del 2011.)

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

448,520.09

### Fecha de inicio de operaciones:

7 de junio del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

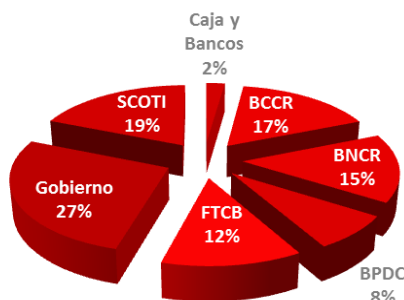
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

BN CreciFondo Dólares  
31 de diciembre 2011



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	14,856.59	2.25%	6.74%
BCCR	109,458.45	16.59%	17.20%
BNCR	100,223.00	15.19%	0.00%
BPDC	50,757.50	7.69%	7.88%
FTCB	82,716.00	12.54%	13.07%
Gobierno	177,342.00	26.88%	35.72%
SCOTI	124,421.00	18.86%	19.39%
Reportos	-	0.00%	0.00%
<b>Total</b>	<b>659,774.54</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/12/2011	% CARTERA al 31/12/2011	% CARTERA al 30/09/2011
Caja y Bancos	14,856.59	2.25%	6.74%
c\$a10	30,146.70	4.57%	4.75%
c\$b10	79,311.75	12.02%	12.45%
pbn\$9	100,223.00	15.19%	0.00%
bb13\$	50,757.50	7.69%	7.88%
bft13	82,716.00	12.54%	13.07%
bde14	26,981.00	4.09%	4.28%
tp\$	150,361.00	22.79%	23.52%
bs12\$	75,027.00	11.37%	11.63%
bs14\$	49,394.00	7.49%	7.76%
bde12	-	0.00%	7.92%
<b>Total</b>	<b>659,774.54</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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





# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

	Al 30/09/11	Al 31/12/11	Promedio de la Industria 31/12/11
Duración	1,42	1,19	1,56
Duración modificada	1,38	1,15	1,55
Desviación estándar*	0,67%	0,59%	0,91%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	1,06	0,84	1,11
Coefficiente de liquidez*	7,38%	7,39%	N/A

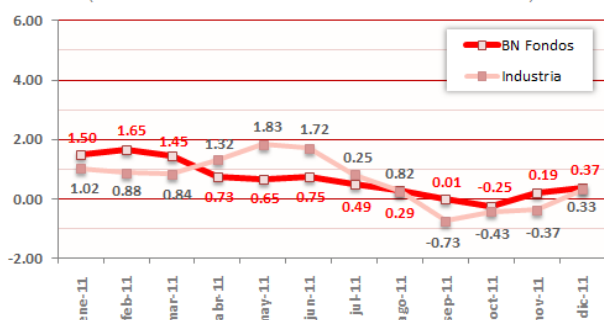
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 31 diciembre del 2011	Promedio de la Industria al 31/12/11
Últimos 30 días	3,47%	4,35%
Últimos 30 días no anualizado	0,29%	0,36%
Últimos 12 meses	0,37%	0,33%

### 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

En el contexto de una mejora en la economía de Estados Unidos, la tasa de desempleo se redujo a 8.50% y representa el nivel más bajo desde febrero del 2009. Este entorno de mejoría permitió estabilidad en el rendimiento de los bonos del Tesoro a diez años plazo en un nivel del 2%. La estabilidad en Estados Unidos permitió una mejora en la demanda de bonos de mercados emergentes como el costarricense. En nuestro país se generó una mayor demanda de valores de mediano plazo que favoreció el valor de mercado de los portafolios Fondos de Inversión de Ingreso y Crecimiento. Así, el ajuste en las cotizaciones de los bonos implicó un aumento en el valor de participación de BN CreciFondo Dólares.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Dólares, se ubicó en menos 3.47% en los últimos 30 días y en 0.37% en los últimos doce meses. Este resultado supera en 4 puntos base el rendimiento promedio de la industria. El principal objetivo de BN CreciFondo Dólares es incrementar a través de varios periodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Con el fin de lograr este objetivo, se estructuró una cartera de títulos que combina inversión en activos del sector público y valores del sector privado; de mediano y largo plazo, que aportan valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado.

Esta situación se refleja en el RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 1.22 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Dólares, posee una desviación estándar del rendimiento de 0.59% y mejora al promedio de la industria en 32 puntos base. Este Fondo presenta, un nivel moderado de afectación, ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 1.15.

El valor de los activos administrados asciende a \$659 mil, los cuales se encuentran invertidos en un 61% en valores del sector público y un 39% en valores de emisores del sector privado, con una vida media de 434 días.

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 31 de diciembre del 2011.





# BN FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Tipo de Fondo:

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

### Fecha de inicio de operaciones:

14 de marzo del 2002

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares Estadounidenses

### Inversión mínima de apertura:

US \$10,000.00

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

### Fecha última negociación en mercado secundario:

23 de agosto del 2010

### Fecha de vencimiento:

31 de marzo del 2031

### Valor de la participación en la última negociación:

\$1,900.00

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

\$1,013.67

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

scr AAf1

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

## Composición de los activos



## Riesgos

	Al 30/09/11		Al 31/12/11	
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
Coeficiente de endeudamiento	0,003	N/A	0,003	N/A
Desviación estándar 12 meses	0,59%	N/A	0,40%	N/A
Porcentaje de ocupación	N/A	N/A	N/A	N/A
Porcentaje arrendatarios con más de un mes de atraso	N/A	N/A	N/A	N/A

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





# FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°30 / Del 1° de Octubre al 31 de Diciembre del 2011

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Rendimientos

		FHIPO al 31/12/11	Promedio de la Industria al 31/12/11
Últimos 12 meses	Líquido	2,21%	N/A
	Total	2,21%	N/A
Últimos 30 días	Líquido	3,77%	N/A
	Total	3,77%	N/A

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

### FONDO DE INVERSION DE TITULARIZACION HIPOTECARIA FHIPO

#### Detalle Pagos de Principal Al 31 de diciembre del 2011

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

### Informe de Gestión

Al 31 de diciembre del 2011 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$901.83 mil.

A la fecha de corte se cuenta con 5 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$777.08 mil, que representan un 46.71% del precio de venta de los inmuebles que respaldan las hipotecas.

Por la naturaleza del Fondo, las hipotecas por cobrar constituyen el principal activo y representan un 86.17% del activo total.

### Ingresos y Gastos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el cuarto trimestre del año 2011 por US\$11,209.12. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$2,954.44, dando como resultado una utilidad neta de US\$8,254.68.

### Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el cuarto trimestre del año 2011 es de 3.71%, con una utilidad por participación de US\$9.31. El rendimiento del trimestre anterior fue de 3.56% y el rendimiento del mes de diciembre 2011 fue de 3.77%. Las 5 hipotecas que integran el Fondo mantienen una tasa variable (LIBOR + 5 puntos porcentuales), de acuerdo a lo estipulado en los contratos de hipoteca. La tasa LIBOR al 1 de diciembre fue de 0.74722%.

### Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.40%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de diciembre del 2011, el cual se mantiene bajo y es consistente con el tipo de Fondo de Inversión. La morosidad o retraso de la cartera hipotecaria a la fecha de corte es de cero, lo que muestra una adecuada gestión de cobro realizada durante el trimestre y la calidad de los deudores del Fondo.

### Valor contable de las participaciones

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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 31 de diciembre del 2011.



# 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 2011.

Para mayor detalle estos Hechos Relevantes se pueden consultar en:  
<http://rnvi.sugeval.fi.cr/esp/rnvi/hechosrelevantes.aspx?F=T>

Referencia	Fecha	Asunto
<b>GG-184-2011</b>	06/10/2011	Distribución de Beneficios y de Capital del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en dólares, FHIPO, correspondiente al tercer trimestre 2011.
<b>SCR-106312011</b>	14/11/2011	Comunicación de calificación de riesgo del Fondo de Inversión de Titularización hipotecaria en dólares FHIPO.
<b>SCR-106902011</b>	13/12/2011	Comunicación de calificación de riesgo de los Fondos de Inversión Financieros administrados por BN Fondos.

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

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



# Algunos conceptos a considerar

## Duración:

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

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

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

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

## Duración modificada:

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

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

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

## Desviación Estándar:

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

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

## Coefficiente de endeudamiento:

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

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

## Plazo de Permanencia:

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

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

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

## Rendimiento Ajustado por Riesgo:

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

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

## Coefficiente de liquidez:

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

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





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

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

Las participaciones podrían perder valor.

El capital aportado podría disminuir.