

# Infoanálisis



## Informe Trimestral de BN Fondos

Boletín para clientes \* 4to Trimestre \* Año 11 \* N°42

**DE OCTUBRE A  
DICIEMBRE 2014**



## Contenido

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

---

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

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

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

# Informe General

## **Moneda Nacional**

El último trimestre del 2014 se caracterizó por la estabilidad en las tasas de interés en colones. La tasa básica pasiva inició el mes de octubre en un nivel de 7.15%; para el mes de noviembre alcanzó un valor de 7.25%, que fue el valor máximo registrado durante el trimestre y terminó en 7.20% a finales de diciembre. Por su parte, la tasa de inflación alcanzó un 5.13% a diciembre y superó en 13 puntos base el rango superior de la meta de inflación establecido por el Banco Central.

En los meses previos, de julio a setiembre; se había cultivado una expectativa de aumento en las tasas de interés, producto del aumento en el índice general de precios y el crecimiento en el Presupuesto Nacional. Sin embargo, esta expectativa no se materializó debido al efecto deflacionario ocasionado por la disminución del precio de la gasolina. En el mercado mundial de mercancías, la implementación de una nueva técnica de extracción de petróleo conocida como fracking o fracturación hidráulica, ha ocasionado un aumento en la oferta mundial de petróleo. Esta situación unida a la débil demanda por la débil condición económica de Europa y de los países en desarrollo, ha propiciado que el precio por barril de petróleo haya disminuido desde \$104.59 registrado en julio de 2014, hasta \$48.25 en enero de 2015.

Esta conducta del precio internacional del petróleo tiene implicaciones muy importantes para una economía pequeña y abierta como la costarricense. Por tratarse del precio de un producto importado, la disminución en el precio de la gasolina tiene un impacto favorable sobre los términos de intercambio del país; con los nuevos términos, se puede comprar una mayor cantidad de bienes del exterior sin realizar un esfuerzo adicional. Así la mejoría en los términos de intercambio impulsa la demanda agregada, favoreciendo la generación de actividad económica y por consiguiente propiciando una mayor recaudación tributaria. Finalmente se obtiene que la disminución en el precio del petróleo también ha permitido posponer o al menos detener el alza en las tasas de interés en colones.

En el mercado bursátil la corrección de expectativas también se reflejó en una menor variabilidad en el precio de los activos financieros, en especial los de más largo plazo. Por ejemplo durante la última semana de setiembre 2014, los títulos de propiedad del Ministerio de Hacienda, con vencimiento en enero del 2018, se cotizaban con un precio de 100.71% y un rendimiento al vencimiento de 8.48%; para finales de diciembre el precio del mismo valor estaba en 100.52%, una disminución 19 puntos base que representa un modesto incremento de 6 puntos base en el rendimiento al vencimiento, es decir un 8.54%.

La estabilidad en las tasas de interés, favorece el desempeño de los Fondos de Inversión porque permite aprovechar el diferencial de rendimientos que se genera entre los diferentes plazos de inversión. En condiciones normales la curva de rendimiento plazo tiene una pendiente positiva, es decir el rendimiento de largo plazo se ubica por encima del rendimiento de corto plazo. Esta situación permite una apreciación natural en los valores conforme su plazo al vencimiento disminuye con transcurso del tiempo; el objetivo es identificar los plazos con mayor potencial de apreciación. Así que es importante mantener una duración adecuada en los portafolios de ingreso y crecimiento; para propiciar la generación de valor, sin exceder un límite de riesgo.

Para el primer trimestre del 2015, en los portafolios de mercado de dinero se buscará renovar los vencimientos de valores en emisiones de corto plazo; y en los portafolios de ingreso y crecimiento se buscará alargar la duración con el objetivo de favorecer el rendimiento.

## **Moneda Extranjera Dólares**

Desde diciembre del 2008, la Reserva Federal de los Estados Unidos mantiene la tasa de redescuento en 0.25%. Esta tasa de interés es muy importante para el mercado porque representa el nivel al que los bancos se prestan uno a otro a plazos de un día. La Reserva Federal la mantiene baja en espera de observar más evidencias de la consolidación en el mercado laboral y en general del crecimiento de la economía estadounidense. Sin embargo, la disminución en

el precio del petróleo reduce significativamente la expectativa de inflación en los Estados Unidos y genera un ambiente propicio para que se retrase el esperado aumento de la tasa de interés de política monetaria.

Esta situación parece haber aplacado la expectativa alcista sobre las tasas de interés mercado. El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años plazo ha disminuido 171 puntos base en el último trimestre y alcanzó un mínimo de 2.06% en el mes de diciembre. Por su parte, los rendimientos de corto plazo han tendido a aumentar, aunque se mantienen muy cercanos al nivel del cero por ciento. A finales de diciembre el rendimiento de las notas del tesoro de seis meses plazo se ubicaba en 0.12% y el de la nota de un año plazo en 0.21%; por encima de los niveles mínimos de 0.02% y 0.07%, que respectivamente registraron a lo largo del último semestre.

En el mercado bursátil costarricense, esta expectativa ha mantenido fuerte la demanda de valores de corto plazo; que por su baja duración, suponen un refugio al aumento en las tasas de interés. Durante el último trimestre del 2014, el rendimiento de los títulos de propiedad con vencimiento en mayo de 2015 se redujo en 20 puntos base; mientras que el rendimiento al vencimiento de los bonos de deuda externa de largo plazo mostró un aumento medio de 33 puntos base. Una consecuencia de la combinación de movimientos es que el margen de rendimiento que pagan los bonos por Costa Rica sobre el rendimiento de los bonos de los Estados Unidos está en un nivel superior a los 380 puntos base; cuando lo normal es que ese margen se ubique en los 300 puntos base. De manera que los bonos costarricenses están relativamente baratos y representan una oportunidad de compra.

Ante este escenario de rendimientos bajos en los mercados internacionales; los Fondos de Inversión de mercado de dinero continuarán colocando recursos en certificados de depósito a plazo emitidos por bancos comerciales costarricenses, que ofrecen mejores tasas de interés. Por su parte, en los Fondos de Inversión de Ingreso y Crecimiento se buscará alargar el plazo al vencimiento con el objetivo de aprovechar los buenos rendimientos que ofrecen los valores costarricenses de mediano plazo.

## **Moneda Extranjera Euros**

La política monetaria del Banco Central Europeo mantiene el tono expansivo que le ha caracterizado desde el inicio de la crisis mundial en el 2008. Actualmente, las dos principales medidas consisten en: mantener la tasa de interés de financiamiento en un valor negativo y en continuar con el programa de compra de activos financieros.

Desde setiembre del 2014 la tasa de interés de política monetaria se ubica en -0.20%; esta medida consiste en obligar a los bancos a pagar un interés de castigo por mantener recursos ociosos en el Banco Central. De manera que se estimula a los bancos a ofrecer mejores condiciones de financiamiento a las empresas y en consecuencia se espera mayor generación de inversiones en activos reales y mayor crecimiento económico. De igual forma, el programa de compra de activos financieros supone un aumento en la cantidad de dinero en circulación; lo cual favorece la inversión privada y consecuentemente permite incrementar el nivel de producción y empleo.

Con estas disposiciones, el BCE ha logrado debilitar el Euro en los mercados financieros y obtener una mejora en la competitividad de la Eurozona. El tipo de cambio del Euro registró un máximo de \$1.39 en marzo del 2014 y desde entonces ha disminuido en forma continua hasta el actual \$1.18. La pérdida de valor del Euro permite aliviar el desequilibrio comercial que han sufrido algunas economías europeas con el resto del mundo, porque eleva el precio de los productos importados y hace más baratos los productos de exportación.

El rendimiento de las Letras del Tesoro de Alemania de seis meses plazo, se ha mantenido negativo durante los últimos tres meses y alcanzó un nivel de -0.27% a finales de diciembre 2014. Esta situación ha dificultado ubicar valores de corto plazo de otros emisores que brinden mejores rendimientos al vencimiento. Para gestionar el portafolio de BN DinerFondo Euros se invierte en emisores corporativos con calificación de riesgo crediticio de A o superior y además se administra un importante saldo en cuenta corriente con una tasa de interés favorable.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

¢1.000.000.00 (un millón de colones)

### Valor de la participación:

¢ 2.4252733365 (al 31 de diciembre 2014.)

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

16,043,718,971.45

### 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:

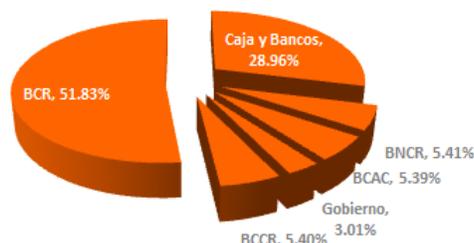
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### 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 2014**



### Por emisor

| EMISOR        | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 10,730,074,923.61          | 28.96%                  | 22.76%                  |
| BCAC          | 1,998,580,000.00           | 5.39%                   | 4.14%                   |
| BNCR          | 2,004,000,000.00           | 5.41%                   | 46.86%                  |
| Gobierno      | 1,114,351,200.00           | 3.01%                   | 5.56%                   |
| BCCR          | 2,001,140,000.00           | 5.40%                   | 9.65%                   |
| BCR           | 19,204,054,000.00          | 51.83%                  | 11.04%                  |
| <b>Total</b>  | <b>37,052,200,123.61</b>   | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

### Por tipo de Instrumento

| INSTRUMENTO   | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 10,730,074,923.61          | 28.96%                  | 22.76%                  |
| bem0          | 2,001,140,000.00           | 5.40%                   | 9.65%                   |
| tp            | 1,114,351,200.00           | 3.01%                   | 5.56%                   |
| cdp           | 23,206,634,000.00          | 62.63%                  | 62.04%                  |
| <b>Total</b>  | <b>37,052,200,123.61</b>   | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

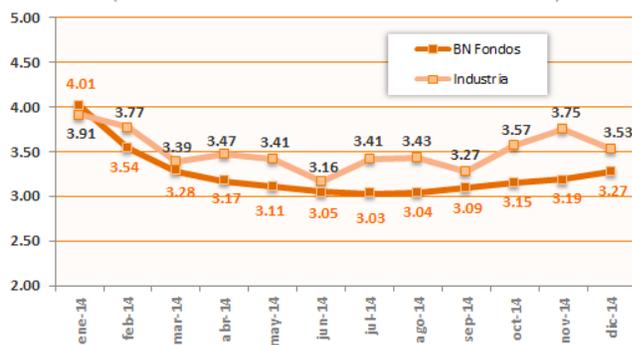
|                                | Al 30/09/14 | Al 31/12/14 | Promedio de la Industria 31/12/14 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración                       | 0,24        | 0,20        | 0,21                              |
| Duración modificada            | 0,23        | 0,20        | 0,21                              |
| Desviación estándar*           | 0,66%       | 0,27%       | 0,23%                             |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0,00%       | 0,00%       | 0,09%                             |
| Plazo de permanencia*          | 0,10        | 0,10        | 0,17                              |
| Coefficiente de liquidez*      | 7,38%       | 7,53%       | N/A                               |

Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

|                               | Al 31 diciembre del 2014 | Promedio de la Industria al 31/12/14 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días               | 3,67%                    | 4,10%                                |
| Últimos 30 días no anualizado | 0,31%                    | 0,34%                                |
| Últimos 12 meses              | 3,27%                    | 3,53%                                |

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



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

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

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

El último trimestre del 2014 se caracterizó por la estabilidad en las tasas de interés en colones. La tasa básica pasiva inició el mes de octubre en un nivel de 7.15%; para el mes de noviembre alcanzó un valor de 7.25%, que fue el valor máximo registrado durante el trimestre y terminó en 7.20% a finales de diciembre. Por su parte la tasa de inflación alcanzó un 5.13% a diciembre y superó en 13 puntos base el rango superior de la meta de inflación establecido por el Banco Central.

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 ha estructurado un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. Así, el rendimiento de los últimos 30 días de BN DinerFondo Colones se ubica en 3.67% y el de los últimos doce meses se ubica en 3.27%.

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 12.25 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio, son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN DinerFondo Colones posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de doce meses alcanza un nivel de 0.27%. 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 0.20.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a €37,052 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense. El portafolio posee una vida media de 36 días, sin considerar el efectivo.

## 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:**

\$ 1.2464540200 (al 31 de diciembre 2014.)

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

100,550,543.04

**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:**

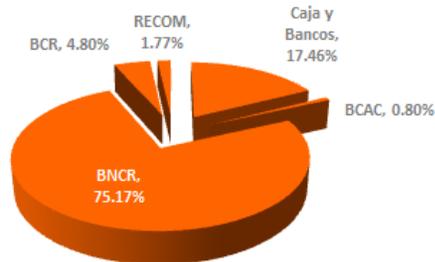
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

**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 2014**



### Por emisor

| EMISOR        | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 21,831,387.91              | 17.46%                  | 13.42%                  |
| BCAC          | 1,000,920.00               | 0.80%                   | 0.74%                   |
| BNCR          | 94,011,370.00              | 75.17%                  | 66.59%                  |
| BCR           | 6,003,060.00               | 4.80%                   | 15.54%                  |
| RECOM         | 2,215,660.63               | 1.77%                   | 3.71%                   |
| <b>Total</b>  | <b>125,062,398.54</b>      | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

### Por tipo de Instrumento

| INSTRUMENTO   | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 21,831,387.91              | 17.46%                  | 13.42%                  |
| cdp\$         | 101,015,350.00             | 80.77%                  | 82.87%                  |
| RECOM         | 2,215,660.63               | 1.77%                   | 0.00%                   |
| tp\$          | -                          | 0.00%                   | 3.71%                   |
| <b>Total</b>  | <b>125,062,398.54</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".

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

|                                | Al 30/09/14 | Al 31/12/14 | Promedio de la Industria 31/12/14 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración                       | 0,21        | 0,24        | 0,16                              |
| Duración modificada            | 0,21        | 0,24        | 0,16                              |
| Desviación estándar*           | 0,25%       | 0,19%       | 0,19%                             |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0,00%       | 0,00%       | 0,34%                             |
| Plazo de permanencia*          | 0,19        | 0,18        | 0,20                              |
| Coefficiente de liquidez*      | 5,66%       | 6,33%       | N/A                               |

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

|                               | Al 31 diciembre del 2014 | Promedio de la Industria al 31/12/14 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días               | 0,90%                    | 0,95%                                |
| Últimos 30 días no anualizado | 0,08%                    | 0,08%                                |
| Últimos 12 meses              | 1,03%                    | 1,12%                                |

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



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

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

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

Desde diciembre del 2008, la Reserva Federal de los Estados Unidos mantiene la tasa de redescuento en 0.25%. Esta tasa de interés es muy importante para el mercado porque representa el nivel al que los bancos se prestan uno a otro a plazos de un día. La Reserva Federal la mantiene baja en espera de observar más evidencias de la consolidación en el mercado laboral y en general del crecimiento de la economía estadounidense.

El rendimiento de los últimos 30 días de BN DinerFondo Dólares se ubica en 0.90% y el rendimiento de los últimos doce meses se ubica en 1.03%. El principal objetivo del BN 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 7.64 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del BN DinerFondo Dólares, posee muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es de tan sólo 0.19%. 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 0.24.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$125 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 86 días sin considerar el efectivo. El plazo de permanencia en el Fondo es de 65 días.

## 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:**

€ 1.0667230656 (al 31 de diciembre 2014.)

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

3,352,628.03

**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 2014**


### Por emisor

| EMISOR        | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 3,318,017.48               | 92.99%                  | 86.91%                  |
| VW            | 250,290.00                 | 7.01%                   | 6.55%                   |
| MORGA         | -                          | 0.00%                   | 6.54%                   |
| BANKA         | -                          | 0.00%                   | 0.00%                   |
| GECAP         | -                          | 0.00%                   | 0.00%                   |
| VWFIN         | -                          | 0.00%                   | 0.00%                   |
| <b>Total</b>  | <b>3,568,307.48</b>        | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

### Por tipo de Instrumento

| INSTRUMENTO   | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 3,318,017.48               | 92.99%                  | 86.91%                  |
| ms 14         | 250,290.00                 | 7.01%                   | 6.54%                   |
| bvw 15        | -                          | 0.00%                   | 6.55%                   |
| <b>Total</b>  | <b>3,568,307.48</b>        | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

|                                | Al<br>30/09/14 | Al<br>31/12/14 | Promedio<br>de la<br>Industria<br>31/12/14 |
|--------------------------------|----------------|----------------|--|
| Duración                       | 0,19           | 0,05           | N/A  |
| Duración modificada            | 0,19           | 0,05           | N/A  |
| Desviación estándar*           | 0,04%          | 0,03%          | N/A  |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0,00%          | 0,00%          | N/A  |
| Plazo de permanencia*          | 2,35           | 1,87           | N/A  |
| Coefficiente de liquidez*      | 2,30%          | 2,34%          | N/A  |

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

|                               | Al 31<br>diciembre<br>del 2014 | Promedio<br>de la Industria<br>al 31/12/14 |
|-------------------------------|--------------------------------|--|
| Últimos 30 días               | 0,07%                          | N/A  |
| Últimos 30 días no anualizado | 0,01%                          | N/A  |
| Últimos 12 meses              | 0,09%                          | N/A  |

La política monetaria del Banco Central Europeo mantiene el tono expansivo que le ha caracterizado desde el inicio de la crisis mundial en el 2008. Actualmente, las dos principales medidas consisten en: mantener la tasa de interés de financiamiento en un valor negativo y en continuar con el programa de compra de activos financieros. Estas disposiciones han propiciado una disminución en el tipo de cambio del Euro; el cual registró un máximo de \$1.39 en marzo del 2014 y desde entonces ha disminuido en forma continua hasta el actual \$1.18.

El rendimiento del BN DinerFondo Euros, es de 0.07% en los últimos 30 días y 0.09% en los últimos doce meses. Este Fondo es el único Fondo de Inversión local de mercado de dinero, clasificado como abierto y denominado en Euros, registrado en el mercado costarricense.

Por otra parte, el Fondo muestra un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 4.24 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 BN DinerFondo Euros, posee una muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Euros es de 0.03%. 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 0.05. Con relación al riesgo de solvencia crediticia y al riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en efectivo y en emisores corporativos con calificación de riesgo A, este Fondo presenta un nivel muy bajo en estos tipos de riesgo.

El valor facial de los activos administrados por el Fondo asciende a € 3.6 millones. Los activos se concentran en una emisión Volkswagen con una participación de 7%; además, se mantiene un 93% en depósitos de cuenta corriente del Banco Nacional una tasa de interés muy favorable. La vida media del portafolio, sin considerar el efectivo es de 18 días. El plazo de permanencia es de 682 días, lo que refleja una elevada intención de permanencia de los inversionistas en un Fondo de mercado de dinero.

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

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

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

¢5.000.00 (cinco mil colones)

### Valor de la participación:

¢ 3.5562760764 (al 31 de diciembre 2014.)

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

13,100,267,863.4

### 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 calificadoradora 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.

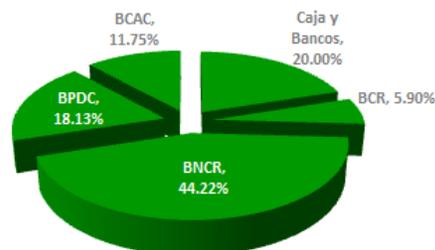
### Calificación de riesgo:

**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 Dólares

31 de diciembre 2014



### Por emisor

| EMISOR        | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 10,024,000,760.74          | 21.70%                  | 18.84%                  |
| BCAC          | 4,004,240,000.00           | 8.67%                   | 12.42%                  |
| BCIE          | 1,700,389,000.00           | 3.68%                   | 2.31%                   |
| BNCR          | 13,002,560,000.00          | 28.15%                  | 29.08%                  |
| BPDC          | 12,674,992,870.00          | 27.44%                  | 21.19%                  |
| BSJ           | 1,000,480,000.00           | 2.17%                   | 0.00%                   |
| MUCAP         | 500,305,000.00             | 1.08%                   | 1.32%                   |
| BCCR          | 1,998,580,000.00           | 4.33%                   | 9.55%                   |
| Gobierno      | 1,278,078,000.00           | 2.77%                   | 0.00%                   |
| CITIB         | -                          | 0.00%                   | 5.28%                   |
| <b>Total</b>  | <b>46,183,625,630.74</b>   | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

### Por tipo de Instrumento

| INSTRUMENTO   | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 10,024,000,760.74          | 21.70%                  | 18.84%                  |
| cdp           | 29,681,792,870.00          | 64.27%                  | 62.69%                  |
| bem           | -                          | 0.00%                   | 7.97%                   |
| bem0          | 1,998,580,000.00           | 4.33%                   | 1.58%                   |
| pbc10         | 874,877,500.00             | 1.89%                   | 2.31%                   |
| cph           | 500,305,000.00             | 1.08%                   | 1.33%                   |
| ci            | 1,000,480,000.00           | 2.17%                   | 5.28%                   |
| tp            | 1,002,000,000.00           | 2.17%                   | 0.00%                   |
| pbc11         | 825,511,500.00             | 1.79%                   | 0.00%                   |
| tptba         | 276,078,000.00             | 0.60%                   | 0.00%                   |
| <b>Total</b>  | <b>46,183,625,630.74</b>   | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

|                            |       |
|----------------------------|-------|
| Comisión de Administración | 1.25% |
|----------------------------|-------|

### Riesgos

|                                | Al 30/09/14 | Al 31/12/14 | Promedio de la Industria 31/12/14 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración                       | 0,24        | 0,18        | 0,18                              |
| Duración modificada            | 0,24        | 0,18        | 0,18                              |
| Desviación estándar*           | 0,45%       | 0,16%       | 0,19%                             |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0,00%       | 0,00%       | 0,09%                             |
| Plazo de permanencia*          | 0,24        | 0,24        | 0,18                              |
| Coefficiente de liquidez*      | 5,31%       | 6,06%       | N/A                               |

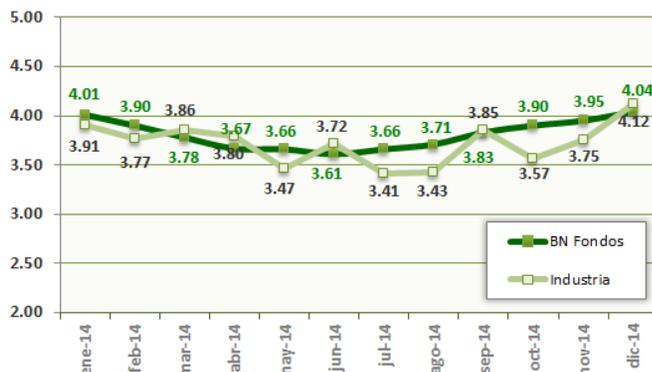
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

|                               | Al 31 diciembre del 2014 | Promedio de la Industria al 31/12/14 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días               | 4,48%                    | 4,60%                                |
| Últimos 30 días no anualizado | 0,37%                    | 0,38%                                |
| Últimos 12 meses              | 4,04%                    | 4,12%                                |

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

### Rendimiento Comparativo del Fondo y la



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

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

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

La estabilidad en las tasas de interés en colones caracterizó al último trimestre del año. En los trimestres previos, se había cultivado una expectativa de aumento en las tasas de interés, producto del aumento en el índice general de precios y el crecimiento en el Presupuesto Nacional. Sin embargo, esta expectativa no se materializó debido al efecto deflacionario ocasionado por la disminución en el precio de la gasolina.

Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos 30 días del BN SuperFondo Colones se ubica en 4.48%, y el rendimiento de los últimos doce meses se ubica en 4.04%. El principal objetivo del BN SuperFondo Colones es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se ha estructurado 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 23.20 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio, son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN SuperFondo Colones posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es de 0.16%. 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 \$46,184 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 66% en valores del sector público costarricense y un 34% distribuido en emisores del sector financiero privado. El portafolio posee una vida media de 65 días, sin considerar el efectivo y el plazo de permanencia promedio también es de 86 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

\$20 (veinte dólares)

### Valor de la participación:

¢ 1.4087456767 (al 31 de diciembre 2014.)

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

24,154,234.63

### Fecha de inicio de operaciones:

17 de enero del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

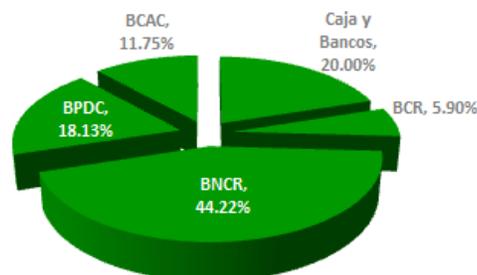
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

**BN SuperFondo Dólares**  
31 de diciembre 2014



### Por emisor

| EMISOR        | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 6,786,812.24               | 20.00%                  | 10.46%                  |
| BCR           | 2,001,020.00               | 5.90%                   | 7.03%                   |
| BNCR          | 15,001,740.00              | 44.22%                  | 54.41%                  |
| BPDC          | 6,149,891.50               | 18.13%                  | 21.07%                  |
| BCAC          | 3,987,089.65               | 11.75%                  | 0.00%                   |
| Gobierno      | -                          | 0.00%                   | 7.03%                   |
| <b>Total</b>  | <b>33,926,553.39</b>       | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

### Por tipo de Instrumento

| INSTRUMENTO   | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 6,786,812.24               | 20.00%                  | 10.46%                  |
| cdp\$         | 26,003,610.00              | 76.65%                  | 82.51%                  |
| bb15\$        | 150,451.50                 | 0.44%                   | 7.03%                   |
| pbc\$4        | 985,679.65                 | 2.91%                   | 0.00%                   |
| tp\$          | -                          | 0.00%                   | 7.03%                   |
| <b>Total</b>  | <b>33,926,553.39</b>       | <b>100.00%</b>          | <b>107.03%</b>          |

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

|                                | Al 30/09/14 | Al 31/12/14 | Promedio de la Industria 31/12/14 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración                       | 0,20        | 0,20        | 0,19                              |
| Duración modificada            | 0,20        | 0,20        | 0,19                              |
| Desviación estándar*           | 0,27%       | 0,22%       | 0,15%                             |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0,00%       | 0,00%       | 0,03%                             |
| Plazo de permanencia*          | 0,39        | 0,37        | 0,23                              |
| Coefficiente de liquidez*      | 3,88%       | 4,23%       | N/A                               |

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

|                               | Al 31 diciembre del 2014 | Promedio de la Industria al 31/12/14 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días               | 0,87%                    | 1,07%                                |
| Últimos 30 días no anualizado | 0,07%                    | 0,09%                                |
| Últimos 12 meses              | 1,18%                    | 1,25%                                |

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

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



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

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

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

La Reserva Federal de los Estados Unidos mantiene la tasa de redescuento en 0.25%, en espera de observar más evidencias de la consolidación en el mercado laboral y en general del crecimiento de la economía estadounidense. En el mercado bursátil costarricense, esta expectativa ha mantenido fuerte la demanda de valores de corto plazo; que por su baja duración, suponen un refugio al aumento en las tasas de interés.

Bajo este escenario, el rendimiento del BN SuperFondo Dólares se ubicó en 0.87% en los últimos 30 días y el de los últimos doce meses en 1.18%. 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 genera 6.81 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que este Fondo posee muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN SuperFondo Dólares se ubica en 0.22%. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.20.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$33.9 millones, de los cuales un 56% se encuentra invertido en emisores del sector público y un 44% en emisores del sector financiero privado. La vida media del portafolio, medida por su duración, es 72 días sin considerar el efectivo y el plazo de permanencia en el Fondo es de 133 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

\$20 (veinte dólares)

### Valor de la participación:

¢ 1.0125958394 (al 31 de diciembre 2014.)

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

51,029,297.79

### 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 calificadoradora reconocida como nacional por la Comisión de Valores de Estados Unidos.)

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

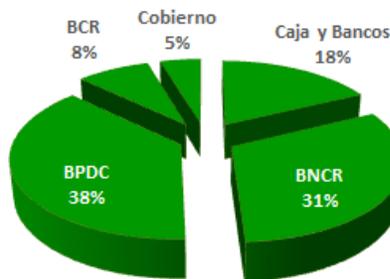
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN SuperFondo Dólares Plus 31 de diciembre 2014



### Por emisor

| EMISOR        | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 9,636,800.17               | 18.70%                  | 14.83%                  |
| BNCR          | 17,002,140.00              | 32.98%                  | 35.29%                  |
| BPDC          | 20,404,096.00              | 39.58%                  | 37.71%                  |
| BCR           | 4,502,795.00               | 8.74%                   | 7.31%                   |
| Cobierno      | -                          | 0.00%                   | 4.87%                   |
| <b>Total</b>  | <b>51,545,831.17</b>       | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

### Por tipo de Instrumento

| INSTRUMENTO   | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 9,636,800.17               | 18.70%                  | 14.83%                  |
| cdp\$         | 41,909,031.00              | 81.30%                  | 80.30%                  |
| tp\$          | -                          | 0.00%                   | 4.87%                   |
| <b>Total</b>  | <b>51,545,831.17</b>       | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

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

### Comisiones

|                            |       |
|----------------------------|-------|
| Comisión de Administración | 0.30% |
|----------------------------|-------|

### Riesgos

|                                | Al<br>30/09/14 | Al<br>31/12/14 | Promedio<br>de la<br>Industria<br>31/12/14 |
|--------------------------------|----------------|----------------|--|
| Duración                       | 0,24           | 0,21           | 0,19                                       |
| Duración modificada            | 0,24           | 0,21           | 0,19                                       |
| Desviación estándar*           | 0,12%          | 0,10%          | 0,15%                                      |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0,00%          | 0,00%          | 0,03%                                      |
| Plazo de permanencia*          | 0,50           | 0,31           | 0,23                                       |
| Coefficiente de liquidez*      | 4,50%          | 4,50%          | N/A  |

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

|                               | Al 31<br>diciembre<br>del 2014 | Promedio<br>de la Industria<br>al 31/12/14 |
|-------------------------------|--------------------------------|--|
| Últimos 30 días               | 1,28%                          | 1,07%                                      |
| Últimos 30 días no anualizado | 0,11%                          | 0,09%                                      |
| Últimos 12 meses              | 1,45%                          | 1,25%                                      |

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

## Informe de la Administración

La disminución en el precio internacional del petróleo reduce significativamente la expectativa de inflación en los Estados Unidos y genera un ambiente propicio para que se retrase el esperado aumento de la tasa de interés de política monetaria. Desde diciembre del 2008, la Reserva Federal de los Estados Unidos mantiene la tasa de redescuento en 0.25% y no se espera que la modifique durante el primer trimestre del 2015.

Bajo este escenario, el rendimiento del BN SuperFondo Dólares Plus se ubicó en 1.28% en los últimos 30 días y superó en 21 puntos base el promedio de la industria de Fondos de Mercado de Dinero. El principal objetivo de BN SuperFondo Dólares Plus, es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto, de instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado.

En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo, cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo se genera 14.72 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que este Fondo posee muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN SuperFondo Dólares se ubica en 0.10%. 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 \$51.5 millones, de los cuales un 60% se encuentra invertido en emisores del sector público y un 40% en emisores del sector financiero privado. La vida media del portafolio, medida por su duración, es 76 días sin considerar el efectivo.

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

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

## Características del Fondo

**Objetivo del Fondo:**

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

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

**Inversión mínima de apertura:**  
 ₡100.000.00 (cien mil colones)

**Valor de la participación:**  
 ₡ 1.3299499628 (al 31 de diciembre 2014.)

**Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:**  
 58,078,310,340.49

**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

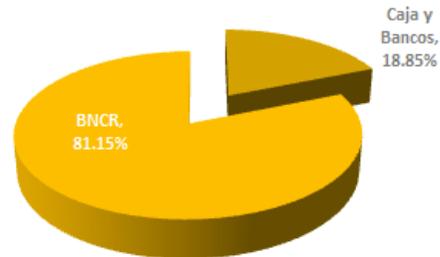
**Custodio de Valores:**  
 Banco Nacional de Costa Rica.

**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 2014**



### Por emisor

| EMISOR        | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 14,444,811,611.53          | 18.85%                  | 9.63%                   |
| BNCR          | 62,171,152,830.00          | 81.15%                  | 90.37%                  |
| <b>Total</b>  | <b>76,615,964,441.53</b>   | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

### Por tipo de Instrumento

| INSTRUMENTO   | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 14,444,811,611.53          | 18.85%                  | 9.63%                   |
| cdp-BNCR      | 62,171,152,830.00          | 81.15%                  | 90.37%                  |
| <b>Total</b>  | <b>76,615,964,441.53</b>   | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

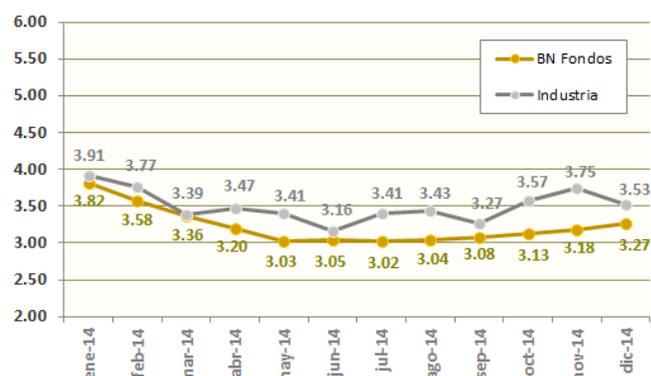
|                                | Al<br>30/09/14 | Al<br>31/12/14 | Promedio<br>de la<br>Industria<br>31/12/14 |
|--------------------------------|----------------|----------------|--|
| Duración                       | 0,20           | 0,21           | 0,21                                       |
| Duración modificada            | 0,20           | 0,21           | 0,21                                       |
| Desviación estándar*           | 0,71%          | 0,30%          | 0,23%                                      |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0,00%          | 0,00%          | 0,09%                                      |
| Plazo de permanencia*          | 0,32           | 0,34           | 0,17                                       |
| Coefficiente de liquidez*      | 2.29%          | 2.15%          | N/A  |

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

|                               | Al 31<br>diciembre<br>del 2014 | Promedio<br>de la Industria<br>al 31/12/14 |
|-------------------------------|--------------------------------|--|
| Últimos 30 días               | 3,76%                          | 4,10%                                      |
| Últimos 30 días no anualizado | 0,31%                          | 0,34%                                      |
| Últimos 12 meses              | 3,27%                          | 3,53%                                      |

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



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

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

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

La tasa de inflación alcanzó un 5.13% a diciembre y superó en 13 puntos base el rango superior de la meta de inflación establecido por el Banco Central. No obstante, las tasas de interés en colones se mantuvieron estables durante el último trimestre del 2014.

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 3.76% y el rendimiento de los últimos doce meses se ubica en 3.24%.

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 11.07 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 moderada. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es 0.30%. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.21.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a ¢76,616 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. El portafolio posee una vida media de 76 días, sin considerar el efectivo.

## 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:**

\$ 1.0546506983 (al 31 de diciembre 2014.)

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

74,438,701.54

**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:**

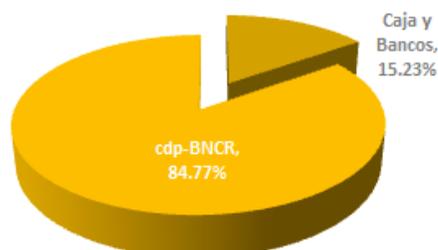
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

**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 2014



### Por emisor

| EMISOR        | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 10,617,058.35              | 15.23%                  | 8.84%                   |
| cdp-BNCR      | 59,072,620.00              | 84.77%                  | 91.16%                  |
| <b>Total</b>  | <b>69,689,678.35</b>       | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

### Por tipo de Instrumento

| INSTRUMENTO   | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 10,617,058.35              | 15.23%                  | 8.84%                   |
| cdp\$-BNCR    | 59,072,620.00              | 84.77%                  | 91.16%                  |
| <b>Total</b>  | <b>69,689,678.35</b>       | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

|                                | Al 30/09/14 | Al 31/12/14 | Promedio de la Industria 31/12/14 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración                       | 0,21        | 0,20        | 0,16                              |
| Duración modificada            | 0,21        | 0,20        | 0,16                              |
| Desviación estándar*           | 0,23%       | 0,17%       | 0,19%                             |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0,00%       | 0,00%       | 0,34%                             |
| Plazo de permanencia*          | 0,43        | 0,37        | 0,20                              |
| Coefficiente de liquidez*      | 3,24%       | 3,82%       | N/A                               |

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

|                               | Al 31 diciembre del 2014 | Promedio de la Industria al 31/12/14 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días               | 0,88%                    | 0,95%                                |
| Últimos 30 días no anualizado | 0,07%                    | 0,08%                                |
| Últimos 12 meses              | 1,09%                    | 1,12%                                |

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



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

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

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

La Reserva Federal de los Estados Unidos mantiene la tasa de redescuento en 0.25%, en espera de observar más evidencias de la consolidación en el mercado laboral y en general del crecimiento de la economía estadounidense. Ante este escenario de rendimientos bajos en los mercados internacionales; los Fondos de Inversión de mercado de dinero continuarán colocando recursos en certificados de depósito a plazo emitidos por bancos comerciales costarricenses, que ofrecen mejores tasas de interés.

El 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 del BN FonDepósito Dólares se ubica en 0.88% en los últimos 30 días y 1.09% los últimos doce meses.

El principal objetivo del BN 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 7.53 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del BN FonDepósito Dólares posee muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN FonDepósito Dólares es de tan sólo 0.17%. Este Fondo, presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.20.

El valor facial de los activos administrados por el Fondo asciende a \$69.7 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. La vida media del portafolio, medida por su duración y sin considerar el efectivo, es de 72 días. El plazo de permanencia en el Fondo es de 133 días.

**Estructura del Portafolio**
**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 ₡5.000,00 (cinco mil colones)

**Valor de la participación:**

₡ 2.9635985832 (al 31 de diciembre 2014.)

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

1,047,880,552.22

**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:**

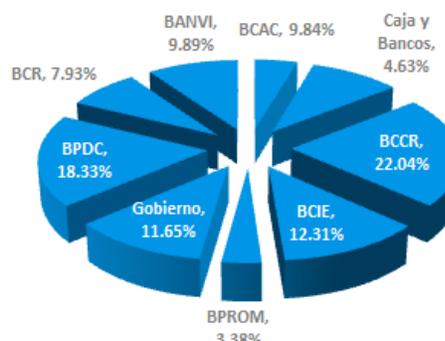
Banco Nacional de Costa Rica.

**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.

**BN RediFondo Colones  
31 de diciembre 2014**

**Por emisor**

| EMISOR        | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 141,142,780.60             | 4.63%                   | 6.86%                   |
| BCAC          | 299,841,000.00             | 9.84%                   | 9.11%                   |
| BCCR          | 671,317,250.00             | 22.04%                  | 26.47%                  |
| BCIE          | 375,137,500.00             | 12.31%                  | 3.79%                   |
| BPROM         | 103,038,000.00             | 3.38%                   | 3.18%                   |
| Gobierno      | 354,915,000.00             | 11.65%                  | 23.15%                  |
| BPDC          | 558,292,250.00             | 18.33%                  | 10.97%                  |
| BCR           | 241,533,200.00             | 7.93%                   | 7.28%                   |
| BANVI         | 301,215,000.00             | 9.89%                   | 9.18%                   |
| <b>Total</b>  | <b>3,046,431,980.60</b>    | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

**Por tipo de Instrumento**

| INSTRUMENTO   | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 141,142,780.60             | 4.63%                   | 6.86%                   |
| bem           | 279,644,750.00             | 9.18%                   | 11.63%                  |
| bem0          | -                          | 0.00%                   | 2.96%                   |
| bemv          | 391,672,500.00             | 12.86%                  | 11.88%                  |
| pbc10         | 124,982,500.00             | 4.10%                   | 3.79%                   |
| pbc11         | 250,155,000.00             | 8.21%                   | 0.00%                   |
| bca5c         | 76,674,000.00              | 2.52%                   | 2.35%                   |
| bb15c         | 179,562,250.00             | 5.89%                   | 5.51%                   |
| bpa5c         | 103,038,000.00             | 3.38%                   | 3.18%                   |
| bpt7c         | 179,496,000.00             | 5.89%                   | 5.46%                   |
| tp            | 154,131,000.00             | 5.06%                   | 10.84%                  |
| tpba          | 200,784,000.00             | 6.59%                   | 12.32%                  |
| bha1c         | 301,215,000.00             | 9.89%                   | 9.18%                   |
| pbcd3         | 299,841,000.00             | 9.84%                   | 9.11%                   |
| pbcrh         | 164,859,200.00             | 5.41%                   | 4.93%                   |
| bpv7c         | 199,234,000.00             | 6.54%                   | 0.00%                   |
| <b>Total</b>  | <b>3,046,431,980.60</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".

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

|                                | Al 30/09/14 | Al 31/12/14 | Promedio de la Industria 31/12/14 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración                       | 0,81        | 0,66        | 1,45                              |
| Duración modificada            | 0,79        | 0,65        | 0,76                              |
| Desviación estándar*           | 1,28%       | 0,47%       | 0,82%                             |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0,00%       | 0,00%       | 0,04%                             |
| Plazo de permanencia*          | 1,23        | 1,19        | 1,81                              |
| Coefficiente de liquidez*      | 2,07%       | 2,01%       | N/A                               |

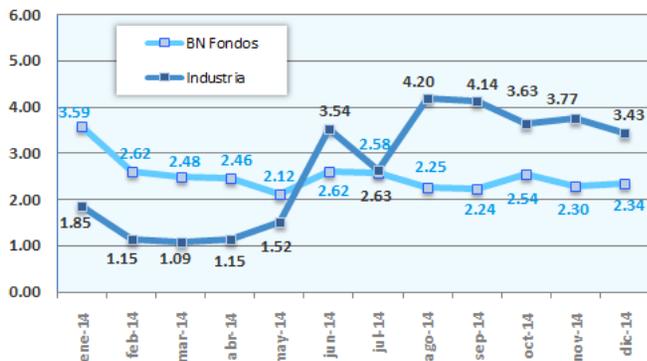
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

|                               | Al 31 diciembre del 2014 | Promedio de la Industria al 31/12/14 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días               | 4,61%                    | 4,76%                                |
| Últimos 30 días no anualizado | 0,38%                    | 0,40%                                |
| Últimos 12 meses              | 5,50%                    | 4,63%                                |

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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

La estabilidad en las tasas de interés en colones que caracterizó al último trimestre del año, obedeció al efecto deflacionario ocasionado por la disminución en el precio de la gasolina. En el mercado bursátil la corrección de expectativas también se reflejó en una menor variabilidad en el precio de los activos financieros, en especial los de más largo plazo.

En este entorno, el rendimiento anualizado de BN RediFondo Colones se ubicó en 4.61% en los últimos 30 días y en 5.50% los últimos doce meses. El rendimiento de los últimos doce meses de BN RediFondo Colones supera ampliamente al promedio de la industria de Fondos de Ingreso, que se ubicó en 4.63%. Durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de €4,583 mensuales.

El principal objetivo del BN RediFondo Colones, es generar a sus inversionistas un ingreso mensual. Para lograrlo, se estructuró una cartera de valores que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo estas condiciones, se evidencia un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que explica que cada unidad de riesgo asumida, genera 11.86 unidades de rendimiento.

En otro orden, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de títulos valores del BN RediFondo Colones posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es 0.47% y se ubica en una posición muy estable en comparación al promedio de la industria de Fondos de Ingreso. La exposición al riesgo por la variación de las tasas de interés que podrían experimentar los valores de deuda, medida por la duración modificada del portafolio, es de 0.65.

El valor de los activos administrados por el Fondo es de €3,046 millones, que se encuentran invertidos en un 56% en valores del sector público costarricense y en un 44% en valores emitidos por emisores del sector privado. La vida media del portafolio es de 238 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

\$20 (veinte dólares)

### Valor de la participación:

\$ 1.3574343419 (al 31 de diciembre 2014.)

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

5,485,637.78

### 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:

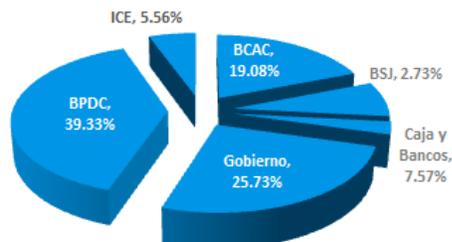
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### 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 2014**



### Por emisor

| EMISOR        | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| BCAC          | 1,407,940.00               | 19.08%                  | 16.01%                  |
| Caja y Bancos | 558,694.94                 | 7.57%                   | 6.90%                   |
| BSJ           | 201,438.00                 | 2.73%                   | 3.04%                   |
| Gobierno      | 1,899,163.50               | 25.73%                  | 34.83%                  |
| BPDC          | 2,902,611.90               | 39.33%                  | 37.43%                  |
| ICE           | 410,472.00                 | 5.56%                   | 1.79%                   |
| <b>Total</b>  | <b>7,380,320.34</b>        | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

### Por tipo de Instrumento

| INSTRUMENTO   | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 558,694.94                 | 7.57%                   | 6.90%                   |
| bcb3\$        | 557,353.50                 | 7.55%                   | 8.44%                   |
| pbc\$4        | 850,586.50                 | 11.53%                  | 7.57%                   |
| bp15\$        | 1,016,370.00               | 13.77%                  | 15.38%                  |
| bsjb\$        | 201,438.00                 | 2.73%                   | 3.04%                   |
| bb15\$        | 1,457,261.00               | 19.75%                  | 22.05%                  |
| bb16\$        | 428,980.90                 | 5.81%                   | 0.00%                   |
| tp\$          | 1,899,163.50               | 25.73%                  | 34.83%                  |
| bic2\$        | 410,472.00                 | 5.56%                   | 1.79%                   |
| <b>Total</b>  | <b>7,380,320.34</b>        | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

|                                | Al 30/09/14 | Al 31/12/14 | Promedio de la Industria 31/12/14 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración                       | 0.72        | 0.59        | 1.97                              |
| Duración modificada            | 0.72        | 0.59        | 1,12                              |
| Desviación estándar*           | 0.67%       | 0.33%       | 1,36%                             |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0,00%       | 0,00%       | 0,05%                             |
| Plazo de permanencia*          | 5.34        | 3.94        | 3,28                              |
| Coefficiente de liquidez*      | 2.21%       | 1.93%       | N/A                               |

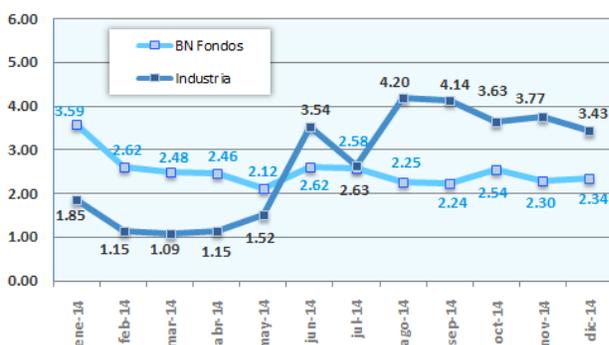
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

|                               | Al 31 diciembre del 2014 | Promedio de la Industria al 31/12/14 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días               | 0,52%                    | -2,22%                               |
| Últimos 30 días no anualizado | 0,04%                    | -0,19%                               |
| Últimos 12 meses              | 2,34%                    | 3,43%                                |

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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

La Reserva Federal la mantiene baja en espera de observar más evidencias de la consolidación en el mercado laboral y en general del crecimiento de la economía estadounidense. Sin embargo, la disminución en el precio del petróleo reduce significativamente la expectativa de inflación en los Estados Unidos y genera un ambiente propicio para que se retrase el esperado aumento de la tasa de interés de política monetaria.

Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos 30 días del BN RediFondo Dólares se ubicó en 0.52% y supera en 274 puntos base el rendimiento promedio de la industria que se encuentra negativo en -2.22%. El rendimiento de los últimos doce meses registra un valor de 2.34%. El principal objetivo del 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 7.64 unidades de rendimiento.

En materia de riesgo, los indicadores muestran que la cartera de inversiones del BN RediFondo Dólares posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN RediFondo Dólares es 0.33% y se ubica en una posición muy estable con relación a la industria de Fondos de Ingreso. Este Fondo presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.59.

El valor facial de los activos administrados por el Fondo es de \$7.4 millones, que se encuentran invertidos en un 52% en valores del sector público costarricense y un 48% en valores de emisores del sector privado. La cartera de valores del Fondo posee una vida media de 212 días.

## Estructura del Portafolio

### Características del Fondo

**Objetivo del Fondo:**

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

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

**Inversión mínima de apertura:**

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

**Valor de la participación:**

₡ 4.1401056424 (al 31 de diciembre 2014.)

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

297,909,288.07

**Fecha de inicio de operaciones:**

13 de julio del 2000

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

**Tipo de Fondo:**

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

**Custodio de Valores:**

Banco Nacional de Costa Rica.

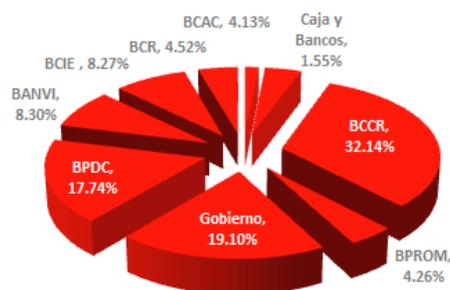
**Calificadora de riesgo:**

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

**Calificación de riesgo:**

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

BN CreciFondo Colones  
31 de diciembre 2014



### Por emisor

| EMISOR        | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 18,723,574.30              | 1.55%                   | 2.67%                   |
| BCAC          | 49,973,500.00              | 4.13%                   | 4.35%                   |
| BCCR          | 388,901,900.00             | 32.14%                  | 40.25%                  |
| BPRM          | 51,519,000.00              | 4.26%                   | 4.56%                   |
| Gobierno      | 231,060,680.00             | 19.10%                  | 20.31%                  |
| BPDC          | 214,574,150.00             | 17.74%                  | 14.37%                  |
| BANVI         | 100,405,000.00             | 8.30%                   | 8.76%                   |
| BCIE          | 100,062,000.00             | 8.27%                   | 0.00%                   |
| BCR           | 54,650,800.00              | 4.52%                   | 4.74%                   |
| <b>Total</b>  | <b>1,209,870,604.30</b>    | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

### Por tipo de Instrumento

| INSTRUMENTO   | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 18,723,574.30              | 1.55%                   | 2.67%                   |
| pbcd3         | 49,973,500.00              | 4.13%                   | 4.35%                   |
| bem           | 202,869,000.00             | 16.77%                  | 17.75%                  |
| bem0          | -                          | 0.00%                   | 6.36%                   |
| bemv          | 186,032,900.00             | 15.38%                  | 16.14%                  |
| bca5c         | 25,558,000.00              | 2.11%                   | 2.25%                   |
| bpn6          | 65,321,100.00              | 5.40%                   | 5.69%                   |
| bpt7c         | -                          | 0.00%                   | 6.42%                   |
| bpa5c         | 51,519,000.00              | 4.26%                   | 4.56%                   |
| tp            | 25,688,500.00              | 2.12%                   | 6.63%                   |
| tptba         | 205,372,180.00             | 16.97%                  | 13.68%                  |
| bb15c         | 25,651,750.00              | 2.12%                   | 2.25%                   |
| bha1c         | 100,405,000.00             | 8.30%                   | 8.76%                   |
| pbcrh         | 29,092,800.00              | 2.40%                   | 2.49%                   |
| bpt7c         | 73,792,800.00              | 6.10%                   | 0.00%                   |
| pbc11         | 100,062,000.00             | 8.27%                   | 0.00%                   |
| bpv7c         | 49,808,500.00              | 4.12%                   | 0.00%                   |
| <b>Total</b>  | <b>1,209,870,604.30</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".

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

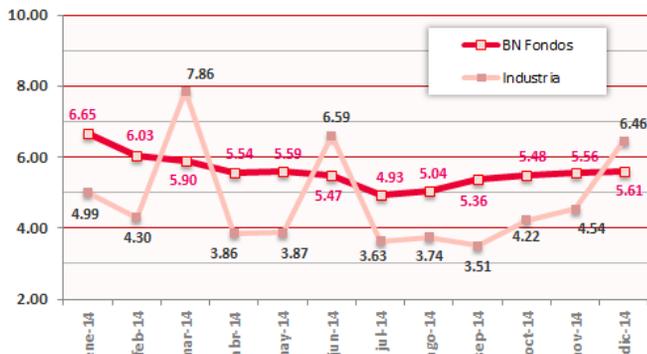
|                                | Al 30/09/14 | Al 31/12/14 | Promedio de la Industria 31/12/14 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración                       | 0,91        | 0,69        | 2,98                              |
| Duración modificada            | 0,89        | 0,67        | 2,85                              |
| Desviación estándar*           | 1,57%       | 0,59%       | 0,74%                             |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0,00%       | 0,00%       | 0,20%                             |
| Plazo de permanencia*          | 2.05        | 2.00        | 2.48                              |
| Coefficiente de liquidez*      | 1.75%       | 1.79%       | N/A                               |

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

|                               | Al 31 diciembre del 2014 | Promedio de la Industria al 31/12/14 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días               | 3,82%                    | 4,87%                                |
| Últimos 30 días no anualizado | 0,32%                    | 0,41%                                |
| Últimos 12 meses              | 5,61%                    | 6,46%                                |

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



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

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

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

Durante el último trimestre del 2014, a tasa básica pasiva registró mínimo de 7.15% y un máximo de 7.25%. Esta estabilidad en las tasas de interés en colones obedeció al efecto deflacionario ocasionado por la disminución en el precio de la gasolina. La tasa de inflación alcanzó un 5.13% a diciembre y superó en 13 puntos base el rango superior de la meta de inflación establecido por el Banco Central.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Colones se ubica en 3.82% los últimos 30 días y 5.61% para los últimos doce meses. Con este resultado, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo, se generó un rédito de ₡4,675 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 9.57 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Colones posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es de 0.59%. Este Fondo presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.67.

El valor de los activos administrados asciende a ₡1,210 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 61% en valores del sector público costarricense y un 39% en valores de emisores del sector privado. El portafolio posee una vida media de 248 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

¢ 1.6053177962 (al 31 de diciembre 2014.)

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

858,029.49

### 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:

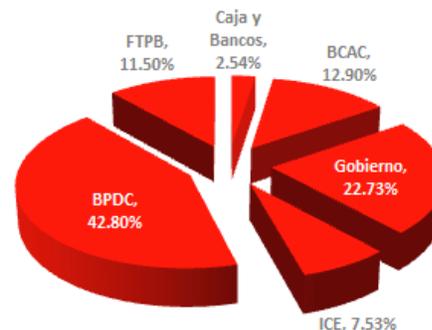
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### 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 2014



### Por emisor

| EMISOR        | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 34,675.57                  | 2.54%                   | 10.30%                  |
| BCAC          | 175,754.75                 | 12.90%                  | 9.31%                   |
| Gobierno      | 309,665.50                 | 22.73%                  | 28.62%                  |
| ICE           | 102,618.00                 | 7.53%                   | 4.74%                   |
| BPDC          | 583,224.15                 | 42.80%                  | 47.02%                  |
| FTPB          | 156,651.00                 | 11.50%                  | 0.00%                   |
| <b>Total</b>  | <b>1,362,588.97</b>        | <b>100.00%</b>          | <b>100.00%</b>          |

### Por tipo de Instrumento

| INSTRUMENTO   | VALOR FACIAL al 31/12/2014 | % CARTERA al 31/12/2014 | % CARTERA al 30/09/2014 |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Caja y Bancos | 34,675.57                  | 2.54%                   | 10.30%                  |
| bcb3\$        | 50,668.50                  | 3.72%                   | 4.69%                   |
| pbc\$4        | 125,086.25                 | 9.18%                   | 4.62%                   |
| bb15\$        | 406,764.90                 | 29.85%                  | 37.62%                  |
| bp15\$        | 101,637.00                 | 7.46%                   | 9.40%                   |
| tp\$          | 309,665.50                 | 22.73%                  | 28.62%                  |
| bic2\$        | -                          | 0.00%                   | 4.74%                   |
| bb16\$        | 74,822.25                  | 5.49%                   | 0.00%                   |
| bic2\$        | 102,618.00                 | 7.53%                   | 0.00%                   |
| ph15b         | 156,651.00                 | 11.50%                  | 0.00%                   |
| <b>Total</b>  | <b>1,362,588.97</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".

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

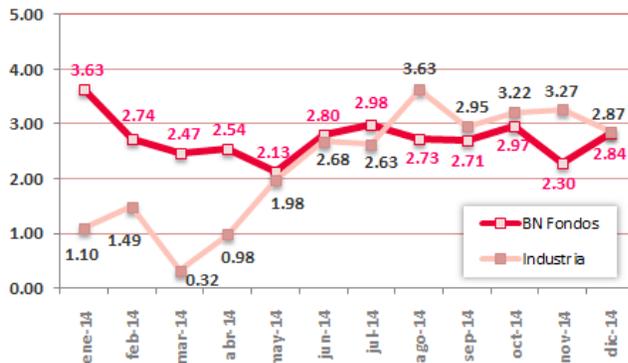
|                                | Al 30/09/14 | Al 31/12/14 | Promedio de la Industria 31/12/14 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| Duración                       | 0,83        | 0,63        | 4,01                              |
| Duración modificada            | 0,82        | 0,63        | 3,68                              |
| Desviación estándar*           | 0,58%       | 0,30%       | 1,11%                             |
| Coefficiente de endeudamiento* | 0,00%       | 0,00%       | 0,18%                             |
| Plazo de permanencia*          | 3,75        | 3,95        | 3,15                              |
| Coefficiente de liquidez*      | 2,80%       | 3,25%       | N/A                               |

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

|                               | Al 31 diciembre del 2014 | Promedio de la Industria al 31/12/14 |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Últimos 30 días               | 0,80%                    | -8,69%                               |
| Últimos 30 días no anualizado | 0,07%                    | -0,72%                               |
| Últimos 12 meses              | 2,84%                    | 2,87%                                |

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



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

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

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

La disminución en el precio internacional del petróleo modifica significativamente la expectativa de inflación en los Estados Unidos y genera un ambiente favorable para que se retrase el esperado aumento de la tasa de interés de política monetaria. La Reserva Federal mantiene la tasa de redescuento en 0.25% desde hace seis años y no se espera que la aumente durante el primer trimestre del 2015.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Dólares, se ubicó en 0.80% en los últimos 30 días y supera en 949 puntos base el rendimiento promedio de la industria, que se ubica en -8.69%. El rendimiento de los últimos doce meses se ha ubicado en 2.84%. 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 9.27 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del BN CreciFondo Dólares posee una desviación estándar del rendimiento de 0.30%; lo que lo ubica en una posición muy estable con relación a la industria de Fondos de Crecimiento. Este Fondo, presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado; pues su duración modificada es de 0.63.

El valor de los activos administrados asciende a \$1.4 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 38% en valores del sector público y un 62% en valores de emisores del sector privado. El portafolio posee una vida media de 227 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Tipo de Fondo:

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

### Fecha de inicio de operaciones:

14 de marzo del 2002

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares Estadounidenses

### Inversión mínima de apertura:

US \$10,000.00

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

### Fecha última negociación en mercado secundario: 23 de agosto del 2010

### Fecha de vencimiento:

31 de marzo del 2031

### Valor de la participación en la última negociación: \$1,900.00

### Valor de la participación a la fecha de corte: \$623.62

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

scr AAf1

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

## Composición de los activos

**BN FHIPO**  
**31 Diciembre 2014**  
**Miles de dólares**



## Riesgos

|  | Al 30/09/14 |           | Al 31/12/14 |           |
|--|-------------|-----------|-------------|-----------|
|  | Fondo       | Industria | Fondo       | Industria |
| Coeficiente de endeudamiento                         | 0,002       | N/A       | 0,002       | N/A       |
| Desviación estándar 12 meses                         | 0,71%       | N/A       | 0,35%       | 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".

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Rendimientos

|                  |         | FHIPO<br>al 31/12/14 | Promedio<br>de la<br>Industria al<br>31/12/14 |
|------------------|---------|----------------------|---|
| Últimos 12 meses | Líquido | 2,55%                | N/A   |
|                  | Total   | 2,55%                | N/A   |
| Últimos 30 días  | Líquido | 2,77%                | N/A   |
|                  | Total   | 2,77%                | N/A   |

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

### FONDO DE INVERSIÓN DE TITULARIZACIÓN HIPOTECARIA FHIPO

#### Detalle Pagos de Principal Al 31 de diciembre del 2014

| Fecha  | Valor Contable de Participación (ValPar) | Pagos de principal acumulados por participación |
|--------|--|---|
| -      | <b>\$10,000.00</b>                       | -   |
| dic-02 | \$10,217.87                              | \$697.98  |
| dic-03 | \$10,283.07                              | \$1,332.52                                      |
| dic-04 | \$10,203.99                              | \$2,411.05                                      |
| dic-05 | \$6,971.74                               | \$3,178.01                                      |
| dic-06 | \$5,593.93                               | \$4,792.88                                      |
| dic-07 | \$4,703.12                               | \$5,700.85                                      |
| dic-08 | \$3,026.20                               | \$7,055.29                                      |
| dic-09 | \$2,519.90                               | \$7,552.32                                      |
| dic-10 | \$1,879.91                               | \$8,640.09                                      |
| dic-11 | \$1,013.67                               | \$9,019.51                                      |
| dic-12 | \$926.40                                 | \$9,105.21                                      |
| dic-13 | \$833.10                                 | \$9,199.56                                      |
| dic-14 | \$623.62                                 | \$9,407.58                                      |

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

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

### Informe de Gestión

Al 31 de Diciembre del 2014 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$553.99 mil.

A la fecha de corte se cuenta con 4 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$432.85 mil, que representan un 30.95% 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 78.13% del activo total.

### Ingresos y Gastos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el cuarto trimestre del año 2014 por US\$6,214.33. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$1,960.15, dando como resultado una utilidad neta de US\$3,951.66.

### Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el cuarto trimestre del año 2014 es de 2.88%, con una utilidad por participación de US\$4.46. El rendimiento del trimestre anterior fue de 2.82% y el rendimiento del mes de diciembre 2014 fue de 2.77%. Las 4 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 0.32895%.

### Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.35%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de diciembre del 2014, el cual se mantiene bajo y es consistente con el tipo de Fondo de Inversión. La morosidad o retraso de la cartera hipotecaria a la fecha de corte es de 19.07%, debido a una cuota pendiente, cuyo pago correspondía, al 1° de noviembre que aún se encuentra pendiente, la cual es por un monto total de US\$1,645.86. Para este cálculo, se considera todo el saldo de la operación crediticia. Para mitigar su efecto, el Fondo cuenta con mejoradores crediticios que se activarán en la medida en que los deudores no curen la hipoteca. El saldo al 31 de diciembre del 2014 del fideicomiso de garantía dispuesto como mejorador crediticio es por la suma de US\$ 249,484.62. Este fideicomiso de recompra fue creado con el propósito de mitigar el riesgo de incumplimiento de los mejoradores, de forma tal que pueda aplicarlos oportunamente en caso de ser necesarios, donde figura como fideicomitente la sociedad Pacific Coast Mortgage Company, S.A. Para ello, se comunica por escrito al deudor del atraso de su operación con copia a los representantes de Los Sueños al cumplir 30 días de morosidad, si esta se mantiene y cumple 60 días de atraso se realiza el trámite para hacer efectiva la garantía que se mantiene con esa empresa.

### Valor contable de las participaciones

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

## De su interés

### Hechos Relevantes

Estimado inversionista:

A continuación se presenta una lista de Hechos Relevantes relacionados con nuestros Fondos de Inversión, que fueron publicados durante el 4to trimestre del 2014.

Para mayor detalle estos Hechos Relevantes se pueden consultar en:

<http://www.sugeval.fi.cr/participantesyproductos/Paginas/InfoFinanciera/HechosRelevantes.aspx>

| Referencia           | Fecha      | Asunto  |
|----------------------|------------|---|
| <b>GG-276-14</b>     | 08/10/2014 | Pago de beneficios y del principal, correspondiente al III trimestre 2014 del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares, FHIPO.   |
| <b>GG-295-14</b>     | 07/11/2014 | Autorización de Oferta Pública del Fondo de Inversión Inmobiliario BN Vivienda - 1 Dólares.   |
| <b>SCR-103962014</b> | 10/11/2014 | Calificación de Riesgo del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares FHIPO administrado por BN Fondos, con corte al 30 de junio de 2014.  |
| <b>SCR-104382014</b> | 05/12/2014 | Calificación de Riesgo de los Fondos de Inversión Financieros administrados por BN Fondos, con corte al 30 de setiembre de 2014.  |
| <b>SCR-104392014</b> | 05/12/2014 | Calificación de Riesgo del Fondos de Inversión BN SuperFondo Dólares Plus No Diversificado, con corte al 30 de setiembre de 2014.   |
| <b>GG-316-14</b>     | 19/12/2014 | Actualización de Prospectos de los Fondos de Inversión administrados por BN Fondos de Inversión, según los lineamientos establecidos en la Resolución SGV-R-2986 del 4 de diciembre del 2014 de la Superintendencia General de Valores. |

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

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

## Algunos conceptos a considerar

### Duración:

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

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

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

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

### Duración modificada:

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

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

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

### Desviación Estándar:

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

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

### 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 debe comparar con la duración de la cartera del Fondo de inversión. "A mayor disparidad de tiempo entre la duración de la cartera y el plazo de permanencia de los inversionistas en el Fondo de Inversión, mayor será el riesgo de liquidez"

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

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

### Rendimiento Ajustado por Riesgo:

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

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

### 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. En resumen, el coeficiente de liquidez será igual a la volatilidad del saldo de activos netos multiplicado por 1.64.

Si tiene inquietud o desea obtener mayor información, nos puede contactar en los tels. 2211-2888, 2211-2900, escribirnos a [bnfondoser@bnfcr.fi.cr](mailto:bnfondoser@bnfcr.fi.cr) o bien visitarnos en [www.bnfondos.com](http://www.bnfondos.com) que con gusto le atenderemos.

# Infoanálisis

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



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

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