



## Informe Trimestral de BN Fondos de Inversión

Boletín para clientes \* 3er Trimestre \* Año 7 \* N° 25

DE JULIO A  
SEPTIEMBRE 2010

## Contenido

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

---

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

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

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

# Informe General

## Moneda Nacional

Durante el tercer trimestre del año, el Banco Central de Costa Rica ha aplicado medidas de expansión monetaria, como la disminución de la tasa de interés de política monetaria y el aumento de reservas monetarias. Estas medidas refuerzan el contexto de recuperación económica y reflejan la confianza del BCCR en que la reducción de la inflación observada no es pasajera.

A mediados del mes de agosto, la Junta Directiva del BCCR dispuso disminuir la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 150 puntos base, para ubicarla en 7.50%. Además, acordó disminuir la tasa de interés bruta para depósitos a un día plazo en Central Directo a 4.25%. La TPM es la tasa de interés que cobra el Banco Central en operaciones activas (préstamos) a un día plazo en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL). El MIL es un mercado de préstamos entre bancos a un día plazo, al que acuden los intermediarios financieros para cubrir los faltantes de liquidez que arroja su operativa diaria o bien para colocar los excedentes de liquidez que generen.

La TPM representa el costo máximo que enfrentan los intermediarios financieros para cubrir sus necesidades de liquidez de un día plazo. La menor presión inflacionaria y la mayor flexibilidad cambiaria han creado un entorno propicio para que el Banco Central pueda ejercer un control monetario más efectivo y con las condiciones de tasas de interés dispuestas; el ente emisor está indicando al mercado que a un día plazo está dispuesto a: recibir recursos a un 4.25% (3.91% neto) y prestar a un 7.50%. Estas condiciones sirven de límites a la variabilidad de las tasas de interés de muy corto plazo.

El mercado ha interpretado la disminución de la TPM como un ajuste congruente con la estructura de tasas de interés de mercado secundario y que se hacía necesario para mantener el nivel de tasas de interés reales. La Tasa Básica Pasiva disminuyó a 7.50% por debajo del mínimo registrado en abril de 7.75%. En el trimestre, el rendimiento de los bonos con vencimiento en marzo del 2011 disminuyó de 7.99% a 6.67% y el rendimiento de los títulos con vencimiento septiembre del 2016 ha disminuido de 10.78% a 9.24%.

Por su parte, la implementación del programa de acumulación de reservas representa un aumento en la demanda de dólares que lleva implícito un aumento de la oferta de colones. El programa implicaría un aumento de la emisión monetaria en al menos 300 mil millones de colones que generaría presión sobre la inflación. No obstante, la inflación parece estar controlada y por ahora no representa una amenaza. El Índice de Precios al Consumidor IPC registra a septiembre una variación anual del 5% y el Índice Subyacente de Inflación ISI se encuentra en 2.89%. La inflación subyacente corresponde a la variación de precios del subconjunto de bienes y servicios del IPC cuyos precios son menos volátiles. Esta medida es un mejor indicador de la gestión realizada por la autoridad monetaria.

Conforme la inflación observada continúa siendo baja y disminuya la variabilidad de las tasas de interés de corto plazo, es de esperar que la TPM mejore su eficiencia como herramienta de política monetaria. Eventualmente las medidas de política monetaria ejercidas mediante la TPM tenderán a influir en la curva de rendimientos y a formar las expectativas de inflación.

Para este trimestre, se espera una alta demanda de efectivo en los meses de noviembre y diciembre, los Fondos de Mercado de dinero administrados por BN Fondos, mantienen posiciones importantes venciendo en esos meses. En los Fondos de ingreso y crecimiento se buscará aumentar la concentración del portafolio en emisiones de mediano y largo plazo, con el fin de incrementar la duración media y el rendimiento al vencimiento de los portafolios.

## Moneda Internacional Dólares

Las posibles consecuencias del programa de acumulación de reservas monetarias internacionales sobre el tipo de cambio, dependerán de la importancia que represente la demanda del BCCR, en relación al tamaño del mercado. Una demanda de \$600 millones en 16 meses equivale a \$37.5 millones al mes, \$1.7 millones diarios. Durante el mes de septiembre, el Mercado de Monedas Extranjeras (MONEX) negoció un volumen promedio de casi \$15 millones diarios, suficiente para satisfacer la demanda del BCCR sin que se creara una presión sobre el tipo de cambio. De mantenerse una oferta de dólares similar o mayor a la registrada en septiembre, se puede esperar que el tipo de cambio continúa fluctuando cerca de la banda de intervención de compra. En este contexto, el programa de acumulación de reservas sirve para consolidar el ambiente propicio para abandonar el sistema de bandas cambiarias e implementar un sistema de flotación cambiaria.

En el mes de septiembre, Moody's Investor Service, empresa especializada en la evaluación de riesgo crediticio, otorgó a la deuda pública de Costa Rica la calificación de Baa3. El fundamento de la calificación se basa en la expectativa de que las finanzas públicas, a pesar de su reciente deterioro, se mantienen bien posicionadas con respecto a emisores con la misma calificación. Además se comprobó la capacidad del país para administrar los choques externos y evitar problemas en la balanza de pagos.

La calidad crediticia de las emisiones de bonos se evalúa por medio de la calificación del riesgo de crédito. El servicio de calificación, normalmente es ofrecido por empresas especializadas que se dedican a evaluar la capacidad de pago de las empresas emisoras. Su objetivo es emitir un criterio o calificación respecto a la capacidad del emisor de hacer frente al pago de intereses y principal.

En Estados Unidos las autoridades bancarias han establecido políticas que limitan a los bancos de ese país a invertir únicamente en valores que poseen los mejores grados o posiciones en la escala de calificación. De ahí que a estas calificaciones se les conoce como "Grado de Inversión". Generalmente, mientras mayor es la calificación de una emisión, menor es el rendimiento que se exige. De manera que se aceptan rendimientos más bajos, cuando el principal e intereses están más seguros.

El aumento en la calificación otorgada por Moody's a la deuda emitida por el gobierno de Costa Rica, implicó que se alcanzara ese "Grado de Inversión". De manera que la mejora en la calificación crediticia conlleva a que una gran cantidad de intermediarios e inversionistas puedan adquirir emisiones de deuda pública costarricense. Esta situación generó un aumento en la demanda de bonos costarricenses, con el respectivo efecto de aumento en el precio de los bonos y la consecuente disminución del rendimiento al vencimiento. En el último trimestre, el precio de los bonos de deuda externa con vencimiento en 2020 aumentó en 624 puntos base, pasó de 135.67% a 141.91% y el rendimiento al vencimiento disminuyó de 5.37% a 4.64%.

A nivel internacional se mantiene la expectativa de tasas de interés bajas y en niveles cercanos a cero durante lo que resta del año y el primer semestre del 2011. De manera que la perspectiva de generar mayores ganancias por la valoración a precios de mercado de las emisiones de mediano y largo plazo es limitada. Para mejorar la expectativa de rendimiento al vencimiento de los portafolios de ingreso y crecimiento, se buscará aumentar la duración promedio de las carteras.

## Moneda Internacional Euros

El Banco Central Europeo continúa aplicando una política monetaria expansiva. Desde mayo del 2009 mantiene la tasa de interés de refinanciamiento en un 1.00%. El rendimiento EONIA (Effective Overnight Index Average) que promedia el rendimiento del mercado interbancario para transacciones de un día hábil, se ubica en 0.43% y mantiene una perspectiva alcista que se espera que alcance un 0.72% en diciembre de este año.

Por su parte, el tipo de cambio del colón con respecto al euro, registró una devaluación de 8.50% en el mes de septiembre. Esta devaluación del colón, obedece a una apreciación del euro con respecto al dólar de los Estados Unidos. Gran parte de la recuperación económica de la zona euro de los últimos meses, se explica por la devaluación que se acumuló durante la crisis de la deuda gubernamental europea. La moneda más barata le otorgó a las exportaciones europeas, mejores términos de intercambio en el mercado internacional. Los exportadores europeos no contarán más con este beneficio, ya que en el último trimestre se acumula una apreciación del euro del 11.41%. No obstante la reciente apreciación se fundamenta más en la debilidad del dólar que en la fortaleza del euro.

BN DinerFondo Euros es un Fondo de mercado de dinero que invierte en instrumentos de corto plazo, por lo que renueva su portafolio constantemente. Las tasas de interés en euros han permanecido bajas por un periodo largo y esto ha influido en el rendimiento neto del Fondo de Inversión, sin embargo se mantiene en un nivel competitivo.

## 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:**

₡ 2.011778895 (al 30 de septiembre del 2010)

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

44,138,629,533.19

**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:**

BN Valores Puesto de Bolsa.

**Calificadora de riesgo:**

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

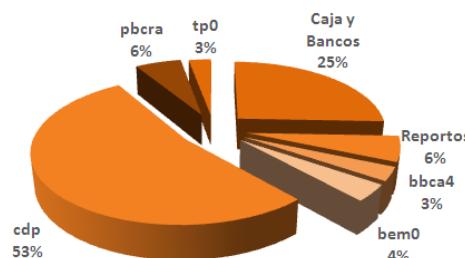
**Calificación de riesgo:**

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

## Estructura del Portafolio

### BN DinerFondo Colones

30 de septiembre 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	12,826,973,136.44	25.62%	49.76%
Reportos	2,899,515,696.40	5.79%	3.98%
bbcua4	1,538,000,000.00	3.07%	1.39%
bem0	1,877,000,000.00	3.75%	0.00%
cdp	26,534,000,000.00	53.00%	33.84%
pbcra	2,950,000,000.00	5.89%	1.50%
tp0	1,437,600,000.00	2.87%	8.40%
	-	0.00%	1.12%
<b>Total</b>	<b>50,063,088,832.84</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	12,826,973,136.44	25.62%	49.76%
BCAC	10,791,000,000.00	21.55%	13.47%
BCR	2,950,000,000.00	5.89%	1.50%
BNCR	17,281,000,000.00	34.52%	21.76%
BCCR	1,877,000,000.00	3.75%	1.12%
Gobierno	1,437,600,000.00	2.87%	8.40%
Reportos	2,899,515,696.40	5.79%	3.98%
<b>Total</b>	<b>50,063,088,832.84</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°25 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2010

## Comisiones

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

## Riesgos

Duración	AI 30/06/10	AI 30/09/10	Promedio de la Industria 30/09/10
	0,19	0,27	0,18
Duración modificada	0,18	0,25	0,17
Desviación estándar*	0,51%	0,74%	0,62%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	0,06	0,06	0,12
Coeficiente de liquidez*	11,25%	11,44%	N/A

Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

Últimos 30 días	AI 30 septiembre del 2010	Promedio de la Industria al 30/09/10
	5,13%	5,36%
Últimos 30 días no anualizado	0,43%	0,45%
Últimos 12 meses	5,25%	5,76%

## Informe de la Administración

Durante el tercer trimestre del año, el Banco Central de Costa Rica ha aplicado medidas de expansión monetaria, como la disminución de la tasa de interés de política monetaria de 9% a 7.50% y el anuncio del programa de acumulación de reservas monetarias en \$600 millones en un periodo de 16 meses. Estas medidas refuerzan el contexto de recuperación económica y reflejan la confianza del BCCR en que la reducción de la inflación observada no es pasajera.

El principal objetivo del BN DinerFondo Colones es generar a sus inversionistas una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos. Para lograr este objetivo, se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. Así, el rendimiento de los últimos 30 días de BN DinerFondo Colones se ubica en 5.13% y el rendimiento del último año en 5.25%.

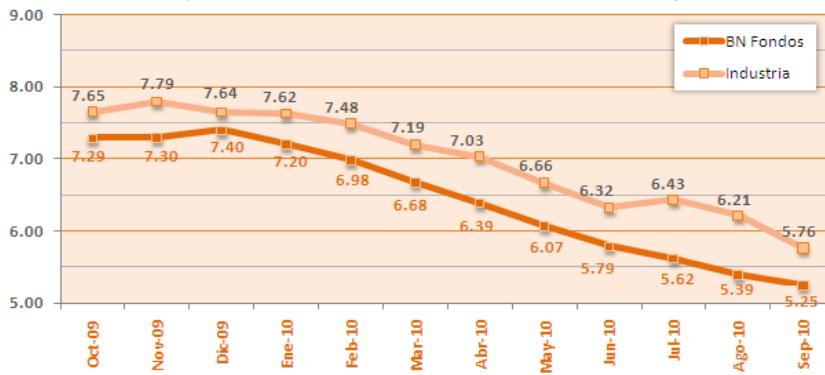
En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración, por lo que la volatilidad del rendimiento 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 8.87 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN DinerFondo Colones, posee una volatilidad de rendimientos ligeramente superior a la industria. La desviación estándar del rendimiento es 0.74% y supera el promedio de la industria en 12 puntos. 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 0.25%.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a ¢50,063 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 97 días, sin considerar el efectivo.

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de septiembre del 2010."



# BN DinerFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°25 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2010

## 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:**

\$ 1.188400193 (al 30 de septiembre del 2010)

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

154,591,071.16

**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:**

BN Valores Puesto de Bolsa.

**Calificadora de riesgo:**

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

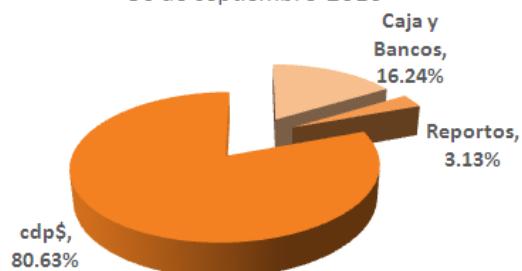
**Calificación de riesgo:**

scrAA+ 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

30 de septiembre 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	21,376,290.38	16.24%	39.92%
Reportos	4,124,225.71	3.13%	0.62%
cdp\$	106,162,000.00	80.63%	59.19%
tp\$	-	0.00%	0.27%
<b>Total</b>	<b>131,662,516.09</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	21,376,290.38	16.24%	39.92%
Reportos	4,124,225.71	3.13%	0.62%
BCAC	6,862,000.00	5.21%	4.83%
BNCR	99,300,000.00	75.42%	54.36%
Gobierno	0.00	0.00%	0.27%
<b>Total</b>	<b>131,662,516.09</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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



# BN DinerFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°25 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2010

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

Duración	AI 30/06/10	AI 30/09/10	Promedio de la Industria 30/09/10
	0,32	0,24	0,17
Duración modificada	0,32	0,23	0,17
Desviación estándar*	0,38%	0,43%	0,49%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	0,18	0,17	0,17
Coeficiente de liquidez*	4,29%	5,06%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	AI 30 Septiembre del 2010	Promedio de la Industria al 30/09/10
	0,38%	0,43%
Últimos 30 días	0,38%	0,43%
Últimos 30 días no anualizado	0,03%	0,04%
Últimos 12 meses	0,42%	0,43%

En el tercer trimestre se ha mantenido estable el nivel de las tasas de interés en dólares de corto plazo. En sus seis reuniones del año, el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de los Estados Unidos ha mantenido la tasa de fondos federales en 0.25%. En nuestro país las tasas de interés en dólares también se mantienen bajas. Sin embargo el rendimiento ofrecido por los intermediarios financieros costarricenses, supera el de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos. De manera que continúa siendo favorable la inversión en certificados de depósito a plazo emitidos en el mercado costarricense, sobre las emisiones en el exterior.

Así, el rendimiento de DinerFondo Dólares se ubica en 0.38% en los últimos 30 días y 0.42% en los últimos doce meses. El principal objetivo del DinerFondo Dólares es generar a sus inversionistas, una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos, para lograr este objetivo se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado.

En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración, por lo que la volatilidad del rendimiento es muy baja. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 2.35 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del DinerFondo Dólares, posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Dólares es de tan solo 0.43% y mejora a la industria en 6 centésimas. 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 0.23.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$131 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 y el plazo de permanencia en el Fondo es de 61 días.

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de septiembre del 2010."

## 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:**  
€ 1.054101850 (al 30 de septiembre del 2010)

**Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:**  
9,443,425.33

**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:**  
BN Valores Puesto de Bolsa.

**Calificadora de riesgo:**  
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

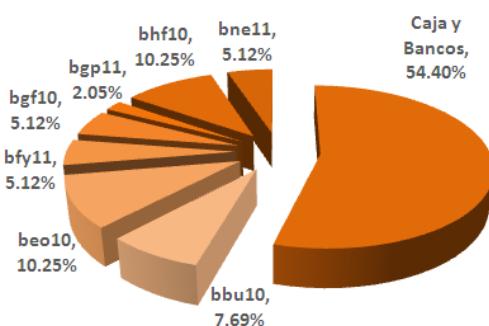
### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN DinerFondo Euros

30 de septiembre 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2010	% CARTERA al 30/06/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	5,308,723.87	54.40%	59.05%
bbf10	750,000.00	7.69%	10.24%
bgo10	1,000,000.00	10.25%	10.24%
bff11	500,000.00	5.12%	0.00%
bff10	500,000.00	5.12%	5.12%
bgo11	200,000.00	2.05%	0.00%
bbf10	1,000,000.00	10.25%	10.24%
bne11	500,000.00	5.12%	0.00%
bnr10	-	0.00%	5.12%
<b>Total</b>	<b>9,758,723.87</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	5,308,723.87	54.40%	59.05%
BUNCH	750,000.00	7.69%	10.24%
EOANG	1,000,000.00	10.25%	10.24%
BAYE	500,000.00	5.12%	0.00%
GSFI	500,000.00	5.12%	5.12%
GPPS	200,000.00	2.05%	0.00%
HSBC	1,000,000.00	10.25%	10.24%
NETHE	500,000.00	5.12%	0.00%
NRWBK	-	0.00%	5.12%
<b>Total</b>	<b>9,758,723.87</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN DinerFondo Euros No diversificado

Informe Trimestral N°25 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2010

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

	AI 30/06/10	AI 30/09/10	Promedio de la Industria 30/09/10
Duración	0,29	0,22	N/A
Duración modificada	0,29	0,21	N/A
Desviación estándar*	0,42%	0,24%	N/A
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	N/A
Plazo de permanencia*	0,89	1,77	N/A
Coeficiente de liquidez*	2,55%	0,88%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	AI 30 junio del 2010	Promedio de la Industria al 30/06/10
Últimos 30 días	0,22%	N/A
Últimos 30 días no anualizado	0,02%	N/A
Últimos 12 meses	0,19%	N/A

El Banco Central Europeo continúa aplicando una política monetaria expansiva. Desde mayo del 2009 mantiene la tasa de interés de refinanciamiento en un 1.00%. El rendimiento EONIA (Effective Overnight Index Average) que promedia el rendimiento del mercado interbancario para transacciones de un día hábil, se ubica en 0.43% y mantiene una perspectiva alcista que se espera que alcance un 0.72% en diciembre de este año.

El rendimiento de BN DinerFondo Euros es de 0.22% en los últimos 30 días y 0.19% 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 1.71 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del DinerFondo Euros, posee una muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Dólares es de 0.24%. 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 0.22. Con relación al riesgo de solvencia crediticia y al riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en Bonos Soberanos de países europeos y en emisores corporativos con calificación de riesgo AAA, AA o A, este Fondo presenta un nivel muy bajo en estos tipos de riesgo.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a € 9.7 millones, los cuales se encuentran distribuidos entre cinco emisores con una concentración entre 2.05% y 10.25% cada uno. Además posee un 54% de los activos en caja y bancos, que se mantiene con una tasa de interés preferencial. La vida media del portafolio, sin considerar el efectivo es de 79 días.

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de septiembre del 2010."



# BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°25 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2010

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

**Inversión mínima de apertura:**

₡100.000.00 (cien mil colones)

**Valor de la participación:**

₡ 2.914632647 (al 30 de septiembre del 2010)

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

5,744,722,539.11

**Fecha de inicio de operaciones:**

12 de enero del 2000

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

**Tipo de Fondo:**

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

**Custodio de Valores:**

BN Valores Puesto de Bolsa.

**Calificadora de riesgo:**

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

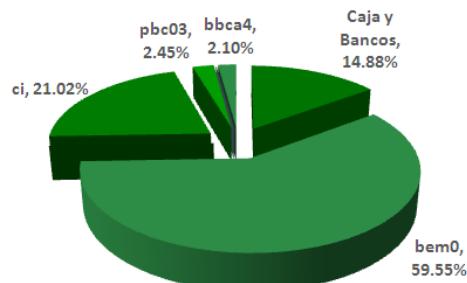
**Calificación de riesgo:**

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

## Estructura del Portafolio

### BN SuperFondo Colones

30 de septiembre 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	2,123,426,737.38	14.88%	25.82%
bem0	8,500,000,000.00	59.55%	0.00%
cdp	-	0.00%	38.44%
ci	3,000,000,000.00	21.02%	28.94%
pbc03	350,000,000.00	2.45%	0.00%
tp	-	0.00%	3.09%
pbcra	-	0.00%	1.85%
bbca4	300,000,000.00	2.10%	1.85%
<b>Total</b>	<b>14,273,426,737.38</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	2,123,426,737.38	14.88%	25.82%
BCAC	1,300,000,000.00	9.11%	1.85%
BCIE	350,000,000.00	2.45%	0.00%
BNCR	6,500,000,000.00	45.54%	26.24%
BSJ	1,000,000,000.00	7.01%	10.42%
CITI	2,000,000,000.00	14.01%	0.00%
CITIB	-	0.00%	18.52%
SCOTI	-	0.00%	6.03%
GOBIERNO	-	0.00%	3.09%
BCR	-	0.00%	1.85%
BHSBC	1,000,000,000.00	7.01%	6.17%
<b>Total</b>	<b>14,273,426,737.38</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

Duración	AI 30/06/10	AI 30/09/10	Promedio de la Industria 30/09/10
	0,19	0,25	0,13
Duración modificada	0,18	0,23	0,13
Desviación estándar*	0,45%	0,69%	0,52%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,20%
Plazo de permanencia*	0,57	0,53	0,34
Coeficiente de liquidez*	3,38%	3,44%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

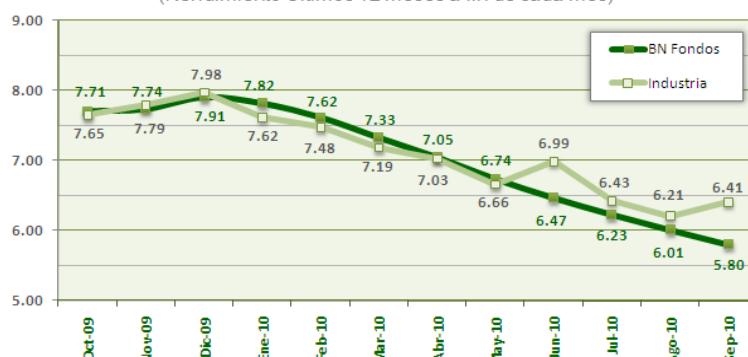
### Rendimientos

	AI 30 septiembre del 2010	Promedio de la Industria al 30/09/10
Últimos 30 días	5,00%	5,93%
Últimos 30 días no anualizado	0,42%	0,49%
Últimos 12 meses	5,80%	6,41%

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

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de septiembre del 2010."



# BN SuperFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°25 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2010

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

**Inversión mínima de apertura:**

\$1,000 (mil dólares)

**Valor de la participación:**

₡1.334776835 (al 30 de septiembre del 2010)

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

16,135,470.45

**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:**

BN Valores Puesto de Bolsa.

**Calificadora de riesgo:**

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

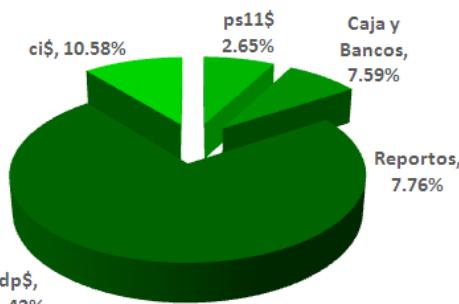
**Calificación de riesgo:**

**scrAA+ 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 SuperFondo Dólares

30 de septiembre 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	1,435,431.51	7.59%	21.36%
Reportos	1,467,728.74	7.76%	5.31%
cdp\$	13,500,000.00	71.42%	61.87%
ci\$	2,000,000.00	10.58%	11.46%
ps11\$	500,000.00	2.65%	0.00%
<b>Total</b>	<b>18,903,160.25</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	1,435,431.51	7.40%	21.36%
Reportos	1,467,728.74	7.56%	5.31%
BCAC	-	0.00%	13.75%
BHSBC	2,000,000.00	10.31%	9.17%
BNCR	9,500,000.00	48.96%	29.79%
BSJ	2,500,000.00	12.88%	11.46%
SCOTI	2,500,000.00	12.88%	9.17%
<b>Total</b>	<b>19,403,160.25</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN SuperFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°25 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2010

## Comisiones

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

## Riesgos

Duración	Al 30/06/10	Al 30/09/10	Promedio de la Industria 30/09/10
	0,28	0,20	0,19
Duración modificada	0,28	0,20	0,18
Desviación estándar*	0,60%	0,60%	0,44%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,30%
Plazo de permanencia*	0,60	0,63	0,23
Coeficiente de liquidez*	3,40%	2,36%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

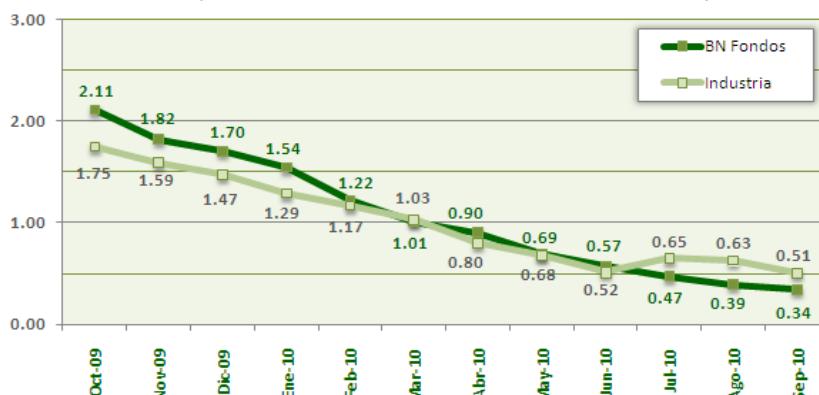
## Rendimientos

	Al 30 septiembre del 2010	Promedio de la Industria al 30/06/10
Últimos 30 días	0,22%	0,98%
Últimos 30 días no anualizado	0,02%	0,08%
Últimos 12 meses	0,34%	0,51%

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

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de septiembre del 2010."



## 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: ₡1.095046688 (al 30 de septiembre del 2010)

### Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte: 15,980,528,636.63

### 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: BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

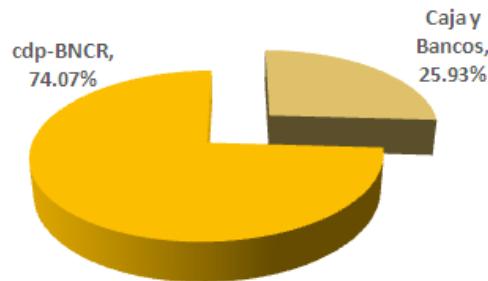
### Calificación de riesgo:

**scrAA+** 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 FonDepósito Colones

30 de septiembre 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	8,058,217,382.68	25.93%	23.91%
cdp-BNCR	23,013,000,000.00	74.07%	76.09%
Total	31,071,217,382.68	100.00%	100.00%

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	8,058,217,382.68	25.93%	23.91%
BNCR	23,013,000,000.00	74.07%	76.09%
Total	31,071,217,382.68	100.00%	100.00%



## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

Duración	AI 30/06/10	AI 30/09/10	Promedio de la Industria 30/09/10
	0,31	0,22	0,18
Duración modificada	0,29	0,21	0,17
Desviación estándar*	0,19%	0,31%	0,62%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	0,20	0,21	0,12
Coeficiente de liquidez*	4,50%	4,50%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	AI 30 septiembre del 2010	Promedio de la Industria al 30/09/10
	Últimos 30 días	5,87%
Últimos 30 días no anualizado	0,49%	0,45%
Últimos 12 meses	6,44%	5,76%

En el tercer trimestre del año se han aplicado medidas de expansión monetaria muy relevantes para el mercado. La disminución de la tasa de interés de política monetaria en 150 puntos base, para ubicarla en 7.50% y el anuncio del programa de acumulación de reservas monetarias por \$600 millones en un periodo de 16 meses. Estas medidas tienden a incrementar la oferta monetaria, lo cual puede interpretarse como una amenaza inflacionaria. Sin embargo en un contexto de recuperación económica, reflejan la confianza del BCCR en alcanzar las metas de inflación.

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 DinerFondo Colones se ubica en 5.87% y supera en 51 puntos base el rendimiento promedio de la industria. El rendimiento de los últimos doce meses se ubica en 6.44%.

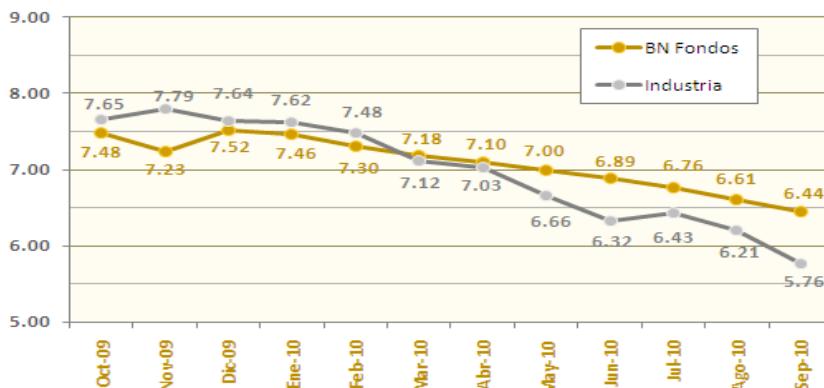
Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 22.82 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN FonDepósito Colones posee una volatilidad de rendimientos inferior a la industria. La desviación estándar del rendimiento es 0.31% y mejora el promedio de la industria en 31 puntos. 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 total de activos netos administrados por el Fondo asciende a ¢31,071 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica, con una vida media de 79 días.

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de septiembre del 2010."



# BN FonDepósito Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°25 / Del 1º de julio al 30 de septiembre del 2010

## 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:**  
\$1.007278430 (al 30 de septiembre del 2010)

**Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:**  
17,618,553.93

**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:**  
BN Valores Puesto de Bolsa.

**Calificadora de riesgo:**  
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

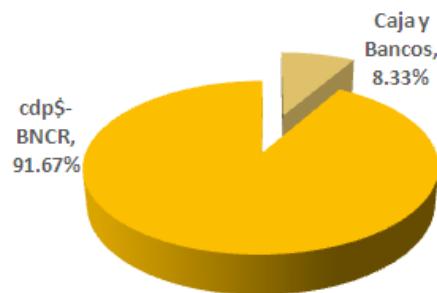
### Calificación de riesgo:

**scrAA+ 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 FonDepósito Dólares

30 de septiembre 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	2,270,833.28	8.33%	35.06%
cdp\$-BNCR	25,000,000.00	91.67%	64.94%
<b>Total</b>	<b>27,270,833.28</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	2,270,833.28	8.33%	35.06%
cdp\$-BNCR	25,000,000.00	91.67%	64.94%
<b>Total</b>	<b>27,270,833.28</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

Duración	AI 30/06/10	AI 30/09/10	Promedio de la Industria 30/09/10
	0,28	0,26	0,17
Duración modificada	0,28	0,26	0,17
Desviación estándar*	0,12%	0,15%	0,49%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	0,18	0,25	0,17
Coeficiente de liquidez*	4,50%	4,50%	N/A

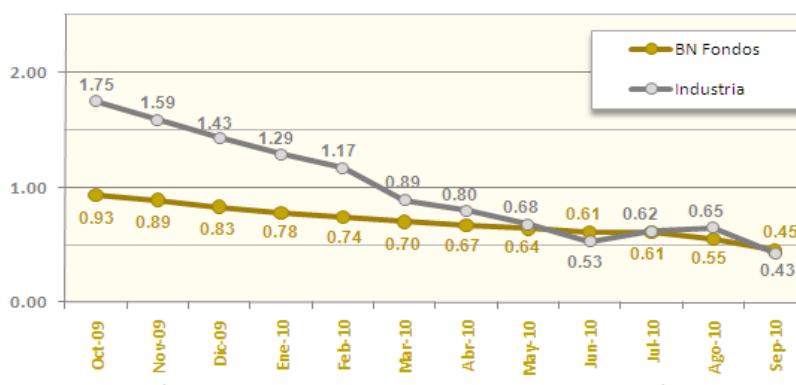
\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	AI 30 septiembre del 2010	Promedio de la Industria al 30/09/10
Últimos 30 días	0,33%	0,43%
Últimos 30 días no anualizado	0,03%	0,04%
Últimos 12 meses	0,45%	0,43%

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de septiembre del 2010."

El mercado financiero internacional se ha caracterizado por un largo periodo de estabilidad en las tasas de interés en dólares de corto plazo. En Estados Unidos desde diciembre del 2008, la Reserva Federal mantiene la tasa de fondos federales en 0.25%. En Costa Rica las tasas de interés en dólares también han permanecido bajas durante el último año. No obstante el rendimiento ofrecido por los intermediarios financieros costarricenses supera el de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos, lo cual favorece la inversión en emisores nacionales como el Banco Nacional.

BN FonDepósito Dólares posee una política de inversión que se orienta exclusivamente en instrumentos emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. En esta coyuntura el rendimiento de FonDepósito Dólares se ubica en 0.33% en los últimos 30 días y 0.45% los últimos doce meses.

El principal objetivo del FonDepósito Dólares es generar a sus inversionistas, una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos, para lograr este objetivo se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración, por lo que la volatilidad del rendimiento es muy baja. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 4.88 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del FonDepósito Dólares, posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN FonDepósito Dólares es de tan solo 0.15% y mejora el promedio de la industria en 34 centésimas. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.26.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$27.2 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. La vida media del portafolio (sin considerar el efectivo), medida por su duración, es de 93 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 90 días.



# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°25 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2010

## 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 físicas es de ₡100,000 (cien mil colones) y para personas jurídicas de ₡500,000 (quinientos mil colones)

### Valor de la participación:

₡2.280245507 (al 30 de septiembre del 2010)

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

4,401,265.62

### 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:

BN Valores Puesto de Bolsa.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

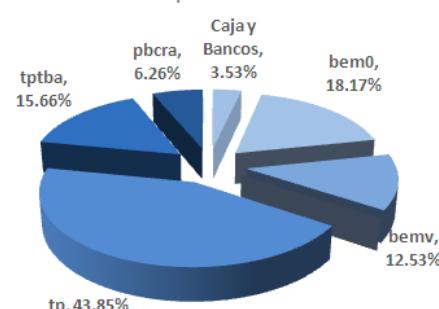
### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN RediFondo Colones

30 de septiembre 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	28,174,715.26	3.53%	7.67%
bem0	145,000,000.00	18.17%	12.65%
bemv	100,000,000.00	12.53%	12.65%
tp0	-	0.00%	3.16%
tp	350,000,000.00	43.85%	37.95%
tptba	125,000,000.00	15.66%	15.81%
pbcr	50,000,000.00	6.26%	5.06%
bbca4	-	0.00%	5.06%
<b>Total</b>	<b>798,174,715.26</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	28,174,715.26	3.53%	7.67%
BCAC	-	0.00%	5.06%
BCR	50,000,000.00	6.26%	5.06%
BCCR	245,000,000.00	30.70%	25.30%
Gobierno	475,000,000.00	59.51%	56.92%
<b>Total</b>	<b>798,174,715.26</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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



# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°25 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2010

## Comisiones

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

## Riesgos

Duración	AI		Promedio de la Industria 30/09/10
	30/06/10	30/09/10	
Duración	0,68	0,70	0,87
Duración modificada	0,63	0,65	0,81
Desviación estándar*	1,68%	0,69%	0,68%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0, 10%
Plazo de permanencia*	1,63	2,19	2,91
Coeficiente de liquidez*	1,59%	1,49%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30	Promedio de la Industria al 30/09/10
	septiembre del 2010	
Últimos 30 días	8.55%	8,85%
Últimos 30 días no anualizado	0,71%	0,74%
Últimos 12 meses	7.08%	7,71%

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de septiembre del 2010."

## Informe de la Administración

En agosto, el Banco Central de Costa Rica dispuso disminuir la Tasa de Política Monetaria en 150 puntos base, para ubicarla en 7.50% y en septiembre anunció un programa de acumulación de reservas monetarias internacionales por un total de \$600 millones. Ambas medidas implican un aumento de la oferta monetaria y en otras condiciones generaría presión sobre la inflación. Sin embargo como se aplican en un contexto de recuperación económica y baja inflación no representan una amenaza a las metas del BCCR.

Bajo este ambiente, el rendimiento anualizado de BN RediFondo Colones se ubicó en 8.55% en los últimos 30 días y un 7.08% los últimos doce meses. Durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ¢5,900 mensuales.

El principal objetivo de BN RediFondo Colones es generar a sus inversionistas un ingreso mensual. Para lograrlo, se estructuró una cartera de valores que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo estas condiciones, se evidencia un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que explica que cada unidad de riesgo asumida, genera 10.64 unidades de rendimiento.

En otro orden, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de títulos valores de BN RediFondo Colones, posee una volatilidad de rendimientos similar a la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN RediFondo es 0.69%. 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 total de activos netos administrados por el Fondo es de ¢798 millones, que se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 252 días.



# BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°25 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2010

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

**Inversión mínima de apertura:**  
\$1,000 (mil dólares)

**Valor de la participación:**  
\$1.253543199 (al 30 de septiembre del 2010)

**Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:**  
4,401,265.62

**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:**  
BN Valores Puesto de Bolsa.

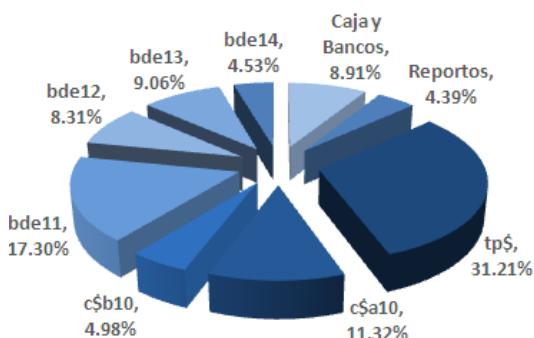
**Calificadora de riesgo:**  
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

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

## Estructura del Portafolio

### BN RediFondo Dólares

30 de septiembre 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2010	% CARTERA al 30/06/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	491,907.50	8.91%	2.08%
Reportos	242,286.47	4.39%	0.00%
tp\$	1,723,000.00	31.21%	48.28%
c\$10	625,000.00	11.32%	12.31%
c\$b10	275,000.00	4.98%	5.42%
bde11	955,000.00	17.30%	8.27%
bde12	459,000.00	8.31%	8.86%
bde13	500,000.00	9.06%	9.85%
bde14	250,000.00	4.53%	4.92%
<b>Total</b>	<b>5,521,193.97</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2010	% CARTERA al 30/06/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	491,907.50	8.91%	2.08%
Reportos	242,286.47	4.39%	2.08%
BCCR	900,000.00	16.30%	17.73%
Gobierno	3,887,000.00	70.40%	80.19%
<b>Total</b>	<b>5,521,193.97</b>	<b>100.00%</b>	<b>102.08%</b>

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



# BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°25 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2010

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

Duración	AI 30/06/10	AI 30/09/10	Promedio de la Industria 30/09/10
	1.25	1.11	1.13
Duración modificada	1.21	1.08	0.66
Desviación estándar*	0,90%	1,34%	0.76%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,40%
Plazo de permanencia*	1,84	2,10	5,37
Coeficiente de liquidez*	4,36%	3,95%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	AI 30 septiembre del 2010	Promedio de la Industria al 30/09/10
	Últimos 30 días	3,75%
Últimos 30 días no anualizado	0,16%	0,31%
Últimos 12 meses	2,02%	3.67%

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de septiembre del 2010."



# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°25 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2010

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

¢ 3.164413971 (al 30 de septiembre del 2010)

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

185,995,217.83

**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:**

BN Valores Puesto de Bolsa.

**Calificadora de riesgo:**

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

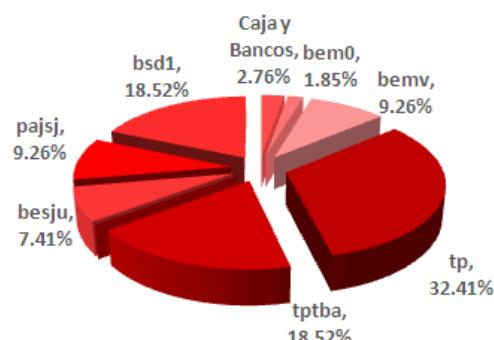
**Calificación de riesgo:**

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

## Estructura del Portafolio

### BN CreciFondo Colones

30 de septiembre 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	14,888,709.16	2.76%	4.94%
bem0	10,000,000.00	1.85%	3.46%
bemv	50,000,000.00	9.26%	8.64%
tp	175,000,000.00	32.41%	25.93%
tptba	100,000,000.00	18.52%	17.28%
pbcra	-	0.00%	3.46%
bbca4	-	0.00%	3.46%
besju	40,000,000.00	7.41%	6.91%
pajsj	50,000,000.00	9.26%	8.64%
bsd1	100,000,000.00	18.52%	17.28%
<b>Total</b>	<b>539,888,709.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	14,888,709.16	2.76%	4.94%
BCR	-	0.00%	3.46%
BCAC	-	0.00%	3.46%
BSJ	90,000,000.00	16.67%	15.56%
SCOTI	100,000,000.00	18.52%	17.28%
BCCR	60,000,000.00	11.11%	12.10%
Gobierno	275,000,000.00	50.94%	43.21%
<b>Total</b>	<b>539,888,709.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°25 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2010

## Comisiones

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

## Riesgos

Duración	AI 30/06/10	AI 30/09/10	Promedio de la Industria 30/09/10
	0,63	0,59	1,13
Duración modificada	0,59	0,54	0,66
Desviación estándar*	1,39%	0,59%	0,76%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,40%
Plazo de permanencia*	3,17	3,61	5,37
Coeficiente de liquidez*	0,71%	0,65%	N/A

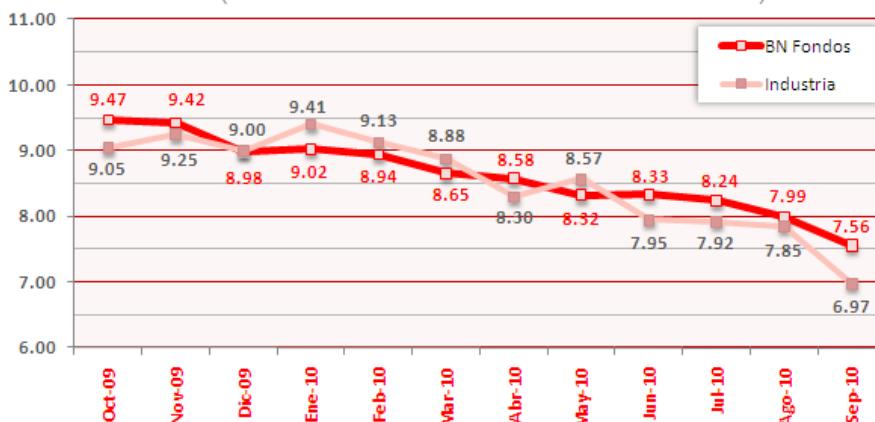
\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	AI 30 septiembre del 2010	Promedio de la Industria al 30/06/10
	Últimos 30 días	7,26%
Últimos 30 días no anualizado	0,61%	0,59%
Últimos 12 meses	7,56%	6,97%

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de septiembre del 2010."

## Informe de la Administración

El mercado ha interpretado la disminución de la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 150 puntos base, como un ajuste que se hacía necesario para mantener el nivel de tasas de interés reales y que es congruente con la estructura de tasas de interés de mercado secundario. Esta medida y la implementación de un programa de acumulación de reservas monetarias internacionales por un total de \$600 millones, son medidas que implican un aumento de la emisión monetaria, que en otro contexto generaría presión sobre la inflación. Sin embargo como se aplican en un contexto de recuperación económica no representan una amenaza a las metas de inflación del BCCR.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Colones se ubica en 7.26% los últimos 30 días y 7.56% para los últimos doce meses. Es decir, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ₡6,300 mensuales.

El principal objetivo de BN CreciFondo Colones es incrementar en forma constante a través de varios períodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión 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 14.63 unidades de rendimiento.

Por otra parte los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Colones posee una menor volatilidad de rendimientos respecto a la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN CreciFondo Colones es 0.59% y mejora al promedio de la industria en 17 puntos base. 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 0.54.

El total de activos netos administrados asciende a ₡539 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 65% en valores del sector público costarricense y un 35% en valores del sector privado, con una vida media de 212 días.



# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°25 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2010

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

₡1.481441719 (al 30 de septiembre del 2010)

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

1,164,671.53

**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:**  
BN Valores Puesto de Bolsa.

**Calificadora de riesgo:**  
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

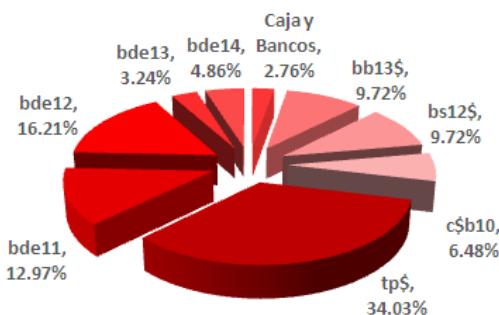
### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN CreciFondo Dólares

30 de septiembre 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	42,551.29	2.76%	2.29%
bb13\$	150,000.00	9.72%	9.40%
bs12\$	150,000.00	9.72%	9.40%
c\$b10	100,000.00	6.48%	6.26%
tp\$	525,000.00	34.03%	39.77%
bde11	200,000.00	12.97%	12.53%
bde12	250,000.00	16.21%	12.53%
bde13	50,000.00	3.24%	3.13%
bde14	75,000.00	4.86%	4.70%
<b>Total</b>	<b>1,542,551.29</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL 30/09/2010	% CARTERA al 30/09/2010	% CARTERA al 30/06/2010
Caja y Bancos	42,551.29	2.76%	2.29%
BCCR	100,000.00	6.48%	6.26%
BPDC	150,000.00	9.72%	9.40%
Gobierno	1,100,000.00	71.31%	72.66%
SCOTI	150,000.00	9.72%	9.40%
<b>Total</b>	<b>1,542,551.29</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°25 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2010

## Comisiones

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

## Riesgos

	Al 30/06/10	Al 30/09/10	Promedio de la Industria 30/09/10
Duración	1,23	1,14	0,01
Duración modificada	1,18	1,09	0,94
Desviación estándar*	1,06%	1,48%	1,90%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,20%
Plazo de permanencia*	14,42	8,53	4,41
Coeficiente de liquidez*	0,19%	0,47%	N/A

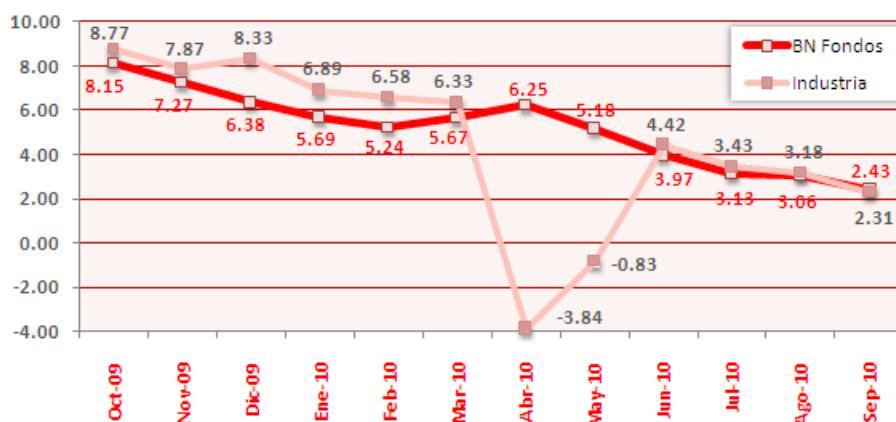
\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 septiembre del 2010	Promedio de la Industria al 30/09/10
Últimos 30 días	2,81%	1,37%
Últimos 30 días no anualizado	0,23%	0,11%
Últimos 12 meses	2,43%	2,31%

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de septiembre del 2010."

## Informe de la Administración

En el mes de septiembre, Moody's Investor Service, empresa especializada en la evaluación de riesgo crediticio, otorgó a la deuda pública de Costa Rica la calificación de Baa3. Esta mejora en la calificación propició un aumento en la demanda de bonos costarricenses y consecuentemente un aumento en su precio. Así, en el último mes se generaron ganancias por valoración a precios de mercado en las emisiones del Gobierno de Costa Rica, favorecieron el desempeño de BN CreciFondo Dólares. A nivel internacional se mantiene una expectativa de tasas de interés de corto plazo en niveles cercanos a cero durante lo que resta del año y el primer semestre del 2011. De manera que la perspectiva de mayores ganancias por la valoración de las emisiones de mediano y largo plazo es limitada.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Dólares se ubicó en 2.81% en los últimos 30 días y 2.43% en los últimos doce meses. El principal objetivo de BN CreciFondo Dólares es incrementar a través de varios períodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Con el fin de lograr este objetivo, se estructuró una cartera de títulos que combina inversión en activos del sector público y valores del sector corporativo; de mediano y largo plazo, que aportan valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado.

Esta situación se refleja en el RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 3.52 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 CreciFondo Dólares posee una desviación estándar del rendimiento de 1.48% y mejora en 42 puntos base el promedio industrial. Este Fondo presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 1.09.

El total de activos netos administrados asciende a \$1.54 millones, los cuales se encuentran invertidos en: un 81% en valores del sector público y un 19% en valores corporativos, con una vida media de 410 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

### Valor de la participación a la fecha de corte: \$1,910.19

### Custodio de Valores:

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

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

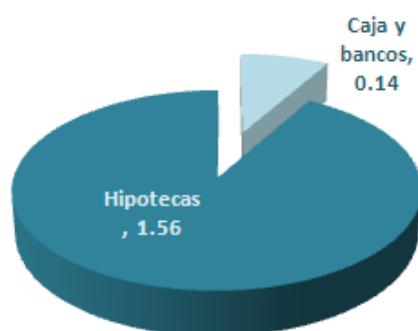
scr AAf1

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

## Composición de los activos

### BN FHIPO

30 SEPTIEMBRE 2010



## Riesgos

	Al 30/06/09	Al 30/09/10	
	Fondo	Industria	Fondo
			Industria
Coeficiente de endeudamiento	0,003	N/A	0,004
Desviación estándar 12 meses	0,74%	N/A	0,63%
Porcentaje de ocupación	N/A	N/A	N/A
Porcentaje arrendatarios con más de un mes de atraso	N/A	N/A	N/A



# FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°25 / Del 1° de julio al 30 de septiembre del 2010

## Comisiones

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

## Rendimientos

		FHIPO al 30/09/10	Promedio de la Industria al 30/06/10
Últimos 12 meses	Líquido	3,03%	N/A
	Total	3,03%	N/A
Últimos 30 días	Líquido	2,80%	N/A
	Total	2,80%	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 30 de septiembre del 2009

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
Sep-10	\$1,910.19	\$8,138.39

## Informe de la Administración

### Informe de Gestión

Al 30 de setiembre del 2010 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$1.70 millones.

A la fecha de corte se cuenta con 8 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$1.56 millones, que representan un 52.29% 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 91.63% del activo total.

### Ingresos y Gastos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el tercer trimestre del año 2010 por US\$21,718.83. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$9,601.57, dando como resultado una utilidad neta de US\$12,117.26.

### Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el tercer trimestre del año 2010 es de 2.88%, con una utilidad por participación de US\$13.66. El rendimiento del trimestre anterior fue de 2.14% y el rendimiento del mes de setiembre 2010 fue de 2.80%. Las 8 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 setiembre fue de 0.49625%.

### Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.63%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de setiembre del 2010, 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 42.62% debido a tres cuotas pendientes cuyo pago correspondía al 1° de setiembre y que suman un total de US\$7,706.20. 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.

### Valor contable de las participaciones

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, del sector en que invierte los recursos (Sector Público), el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre al 30 de septiembre del 2010.

# 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 2do trimestre del 2010.

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

Referencia	Fecha	Asunto
GG-0146-10	07/07/2010	Prórroga concedida por la Sugeval hasta el 20 de enero de 2012, para el inicio de operaciones del Fondo de Inversión BN Desarrollo Inmobiliario 1.
GG-0148-10	08/07/2010	Pago de beneficios del BN FHIPO correspondiente al II Trimestre del 2010.
GG-151-10	19/07/2010	Eliminación de series y modificación a la comisión de administración máxima establecida por prospecto de los Fondos de Inversión BN DinerFondo Colones, no diversificado y BN DinerFondo Dólares no diversificado.
SCR-106192010	16/08/2010	Ratificación de la Calificación de riesgo otorgada al Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en dólares FHIPO.
GG-167-10	01/09/2010	Renuncia del Sr. Alejandro Soto Zúñiga al cargo de vocal de la Junta Directiva de BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
SCR-106982010	17/09/2010	Ratificación de la Calificación de riesgo otorgada al Fondo de Inversión Financieros.
GG-176-10	20/09/2010	Nombramiento de la Sra. Janina Del Vecchio como vocal de la Junta Directiva de BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

# Algunos conceptos a considerar

## Duración:

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

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

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

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

## Duración modificada:

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

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

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

## Desviación Estándar:

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

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

## Coeficiente de endeudamiento:

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

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

## Plazo de Permanencia:

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

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

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

## Rendimiento Ajustado por Riesgo:

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

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

## Coeficiente de liquidez:

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

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

# infanálisis



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

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

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