

# Infoanálisis

## Informe Trimestral de BN Fondos de Inversión

Boletín para clientes \* 2do Trimestre \* Año 7 \* N° 24

**DE ABRIL A  
JUNIO 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
Informe de Gestión .....	27
De su interés .....	28
Algunos conceptos a considerar .....	29

---

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

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

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

# Informe General

## Moneda Nacional

En Costa Rica, el acontecer bursátil del segundo trimestre del 2010 se ha desarrollado en un ambiente ambiguo, en el que se acompañan la estabilidad en las tasas de interés en colones y la incertidumbre en el mercado cambiario. Durante el semestre la Tasa Básica ha fluctuado entre un máximo de 8.50% y un mínimo de 7.75% y actualmente se encuentra en el mismo nivel con que inició el año: 8.25%. Este ambiente es consecuencia de la divergencia de dos macro precios muy importantes. La tasa de inflación interanual pasó de un 4.05% en diciembre del 2009, a un 6.31% en junio y en el mismo período la tasa de devaluación interanual pasó de 1.95% a -6.84%.

La tendencia que se ha observado en estas dos variables es muy importante para el mercado financiero porque con ellas los agentes económicos formulan expectativas de tasas de interés y realizan sus planes de inversión. El aumento en la inflación indica que la tasa de interés en colones debe aumentar para mantener la tasa de interés real estable. Por su parte, la apreciación del colón con respecto al dólar revela un aumento en el premio por invertir en colones que sugiere una disminución en las tasas de interés nominal para mantener la paridad de tasas de interés con el exterior.

Durante el segundo trimestre, el traspaso de mando en el Banco Central generó incertidumbre sobre posibles cambios en el manejo de las políticas monetaria y cambiaria. Una política monetaria expansiva con tasas de interés bajas serviría de estímulo al consumo y la inversión no financiera. Este estímulo permitiría impulsar el crecimiento de la economía y la generación de empleo, pero sacrificaría las metas de inflación. Además, los resultados transitorios de baja inflación registrados a inicios de año, abrieron un espacio para la disminución en las tasas de interés nominales, ya que las tasas de interés reales y el premio por invertir en colones se mantenían elevados. No obstante, el aumento en el nivel de inflación durante el primer semestre debe ser suficiente para que la autoridad monetaria no considere este camino, al menos por el momento.

Paralelamente en el mercado cambiario se llegó a considerar un hecho que el cambio de mando en el Banco Central, implicaría la intervención del mercado para reducir la volatilidad de los tipos de cambio. Sin embargo, ya es manifiesta la intención de las nuevas autoridades, de mantener el esquema de bandas cambiarias y estudiar la conveniencia de implementar reglas de intervención intrabandas. Aún no existe claridad en cuales llegarían a ser los criterios de intervención que se utilizarían, lo que sí resulta claro es que desde setiembre del año pasado el esquema de bandas opera como un sistema de flotación y el tipo de cambio se fija libremente por la oferta y la demanda de divisas. Para el tercer trimestre del año no se anticipan cambios importantes en las tasas de interés. La expectativa se mantiene en que la tasa básica se puede mantener en alrededor de un 8.25%. El nivel de tasas de interés actual es adecuado y las medidas de política monetaria tienden a ejercer un adecuado control de la inflación. Sin embargo desde una perspectiva conservadora, conviene mantenerse en el corto plazo o en instrumentos de tasa de interés ajustable. La divergencia entre la inflación y la devaluación podría ser corregida con un aumento en el tipo de cambio, que afectaría el premio por invertir en colones y generaría espacio para un aumento en las tasas de interés. Para este trimestre, se buscará renovar los vencimientos de valores en emisiones de corto y mediano plazo y mantener una duración media que permita administrar la sensibilidad de precios de las carteras.

## Moneda Internacional Dólares

En Estados Unidos la Reserva Federal continúa aplicando una política monetaria expansiva y desde diciembre del 2008 mantiene la tasa de interés para fondos federales en 0.25%. El objetivo de la Reserva Federal de mantener las tasas de interés bajas es incentivar la actividad económica y disminuir el desempleo para superar los efectos de la crisis económica.

En nuestro país las tasas de interés en dólares también se mantienen bajas. La tasa de interés a seis meses plazo se ubica en 0.96%. A pesar de esto, las tasas de interés ofrecidas por los intermediarios financieros superan el rendimiento de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos. Así, los Fondos de Inversión de corto plazo continúan favoreciendo la inversión en certificados de depósito a plazo emitidos en el mercado costarricense, sobre las inversiones en el exterior.

Por su parte el rendimiento de los bonos con plazos superiores a un año continúa ajustándose a la baja. El rendimiento de los Bonos de Deuda Externa de Costa Rica con vencimiento en el 2012 se ha reducido de un 2.22% en marzo a 1.88% en junio. Esta situación favorece el desempeño de los Fondos de Inversión que poseen bonos de tasa fija de mediano y largo plazo.

La expectativa del mercado es que la Fed mantendrá la Fed Funds Rate en un nivel cercano a cero durante lo que resta del año y el primer trimestre 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 muy limitada. Para administrar la sensibilidad de precios de las carteras de ingreso y crecimiento, se buscará mantener o reducir la duración los portafolios.

## Moneda Internacional Euros

La dificultad que ha enfrentado el Banco Central Europeo (BCE) para atender la crisis de la zona euro, radica en no contar con una política económica común entre los países miembros de la unión monetaria. En palabras de Jean-Claude Trichet, presidente del BCE: "Somos una federación monetaria. Necesitamos el equivalente de una federación presupuestaria en términos de control y de vigilancia".

En esos términos, la figura más cercana al control fiscal necesario, es el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la Unión Europea. Este pacto limita el déficit fiscal de los países miembros a un 3% y la emisión de la deuda pública a un 60% del Producto Interno Bruto. El problema que vive la zona euro, se debe a que durante la última década no existió el control necesario para garantizar disciplina presupuestaria entre los diferentes miembros de la Unión.

Durante años, algunos países han vivido por encima de sus posibilidades. Por ejemplo, Grecia en el 2009 alcanzó un déficit fiscal del 13.60% y la deuda pública llegó a un 115% del Producto Interno Bruto. Estos niveles de gasto y endeudamiento han puesto en duda la solvencia del país y comprometen los ingresos del Estado al pago de la deuda. Lo usual ante un desequilibrio de esta naturaleza, es que se genere una fuerte devaluación de la moneda local, que abarate los bienes locales ante sus socios comerciales y restablece la paridad de precios entre el país y el exterior. En este caso los principales socios comerciales de Grecia son países miembros de la Unión Europea con quienes comparte una moneda única, así que la devaluación no es una opción viable. La alternativa griega es la austeridad en el gasto, medida que arroja resultados en el largo plazo y que siempre resulta dolorosa.

En el mercado de divisas, el temor por el impacto que pueda tener la situación de Grecia en otros socios de la unión monetaria, ha llevado el Euro a niveles mínimos de los últimos cuatro años. La preocupación de contagio se focaliza en el grupo de países denominado informalmente PIIGS, por sus siglas en inglés (Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España). Para enfrentar esta amenaza, el BCE ha iniciado un programa de compra de bonos de deuda pública de los Gobiernos de la eurozona que busca neutralizar los ataques especulativos contra las economías más débiles.

En cuanto a tasas de interés, el Banco Central Europeo mantiene una política monetaria expansiva. Desde mayo del año pasado 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 0.34%. Sin embargo, la perspectiva del mercado es hacia el alza, se espera que alcance un 0.55% a finales de año.

BN DinerFondo Euros es un Fondo de mercado de dinero que invierte en instrumentos de corto plazo, por lo que renueva su portafolio constantemente. La tendencia de las tasas de interés en Euros ha influido en el rendimiento neto del Fondo de Inversión, sin embargo se mantiene en un nivel competitivo.



# BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio 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: Colones

### Inversión mínima de apertura:

¢1.000.000.00 (un millón de colones)

### Valor de la participación:

¢ 1. 986464168 (al 30 de junio 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.

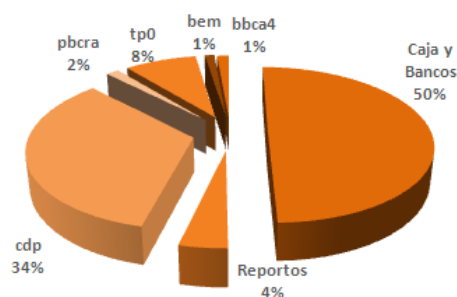
### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN DinerFondo Colones

30 de Junio 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2010	% CARTERA al 30/06/2010	% CARTERA al 31/03/2010
Caja y Bancos	44,315,099,956.04	49.76%	34.13%
Reportos	3,547,675,970.24	3.98%	9.55%
bbca1	-	0.00%	0.85%
bem0	-	0.00%	6.92%
cdp	30,134,000,000.00	33.84%	29.93%
pbcra	1,340,000,000.00	1.50%	2.24%
tp0	7,477,700,000.00	8.40%	16.38%
bem	1,000,000,000.00	1.12%	0.00%
bbca4	1,240,000,000.00	1.39%	0.00%
<b>Total</b>	<b>89,054,475,926.28</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 31/03/2010
Caja y Bancos	44,315,099,956.04	49.76%	34.13%
BCAC	11,993,000,000.00	13.47%	10.65%
BCR	1,340,000,000.00	1.50%	3.88%
BNCR	19,381,000,000.00	21.76%	18.50%
BCCR	1,000,000,000.00	1.12%	6.92%
Gobierno	7,477,700,000.00	8.40%	16.37%
Reportos	3,547,675,970.24	3.98%	9.55%
<b>Total</b>	<b>89,054,475,926.28</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN DinerFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2010

## Comisiones

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

## Riesgos

	Al 31/03/10	Al 30/06/10	Promedio de la Industria 30/06/10
Duración	0,23	0,19	0,18
Duración modificada	0,21	0,18	0,17
Desviación estándar*	0,91%	0,51%	0,48%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	0,06	0,06	0,11
Coefficiente de liquidez*	10,71%	11,25%	N/A

Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 junio del 2010	Promedio de la Industria al 30/06/10
Últimos 30 días	4,24%	4.80%
Últimos 30 días no anualizado	0,35%	0,40%
Últimos 12 meses	5,79%	6.32%

## Informe de la Administración

En Costa Rica, el acontecer bursátil del segundo trimestre del 2010 se ha desarrollado en un ambiente ambiguo, en el que se acompañan la estabilidad en las tasas de interés en colones y la incertidumbre en el mercado cambiario. La tasa de inflación interanual pasó de un 4.05% en diciembre del 2009, a un 6.31% en junio y en el mismo periodo la tasa de devaluación interanual pasó de 1.95% a -6.84%.

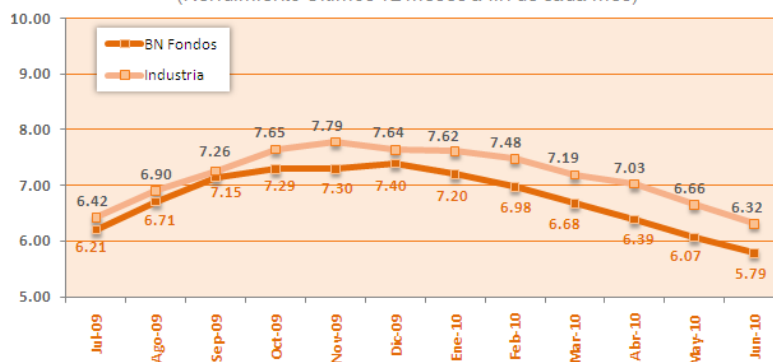
El principal objetivo del BN DinerFondo Colones es generar a sus inversionistas una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos. Para lograr este objetivo, se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. Así, el rendimiento de los últimos 30 días de BN DinerFondo Colones se ubica en 4.24% y el rendimiento del último año en 5.79%

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 13.24 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 0.51% y supera el promedio de la industria en 3 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 0.18%.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a ₡89,054 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 69 días.

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



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

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

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



# BN DinerFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio 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. 1.187427002 (al 30 de junio 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.

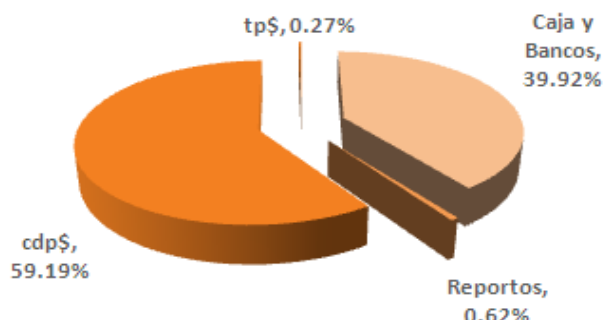
### Calificación de riesgo:

**scrAA+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

30 de Junio 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2010	% CARTERA al 30/06/2010	% CARTERA al 31/03/2010
Caja y Bancos	75,139,388.30	39.92%	37.53%
Reportos	1,172,863.88	0.62%	4.36%
cdp\$	111,394,000.00	59.19%	58.11%
tp\$	500,000.00	0.27%	0.00%
<b>Total</b>	<b>188,206,252.18</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 31/03/2010
Caja y Bancos	75,139,388.30	39.92%	37.53%
Reportos	1,172,863.88	0.62%	4.36%
BCAC	9,094,000.00	4.83%	7.94%
BNCR	102,300,000.00	54.36%	50.17%
Gobierno	500,000.00	0.27%	0.00%
<b>Total</b>	<b>188,206,252.18</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>





# BN DinerFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2010

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

	Al 31/03/10	Al 30/06/10	Promedio de la Industria 30/06/10
Duración	0,19	0,32	0,19
Duración modificada	0,19	0,32	0,19
Desviación estándar*	0,22%	0,38%	0,55%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	0,18	0,18	0,17
Coefficiente de liquidez*	4,59%	4,29%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 30 junio del 2010	Promedio de la Industria al 30/06/10
Últimos 30 días	0,26%	0,41%
Últimos 30 días no anualizado	0,02%	0,03%
Últimos 12 meses	0,58%	0,53%

En Estados Unidos la Reserva Federal continúa aplicando una política monetaria expansiva y desde diciembre del 2008 mantiene la tasa de interés para fondos federales en 0.25%. En nuestro país las tasas de interés en dólares también se mantienen bajas. No obstante, las tasas ofrecidas por los intermediarios financieros costarricenses, superan el rendimiento de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos. De manera que los Fondos de Inversión de corto plazo continúan favoreciendo la inversión en certificados de depósito a plazo emitidos en el mercado costarricense, sobre las inversiones en el exterior.

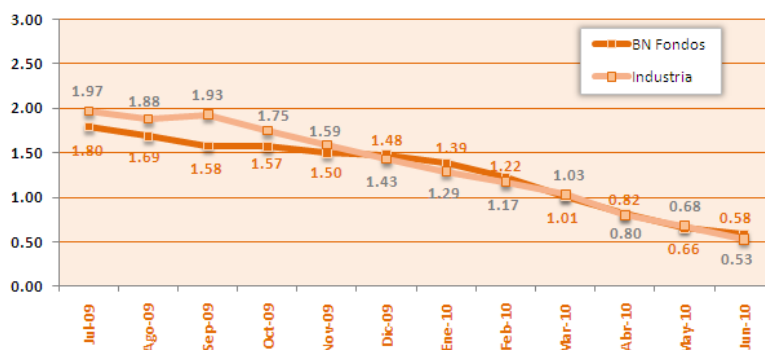
Así, el rendimiento de DinerFondo Dólares se ubica en 0.26% en los últimos 30 días y 0.58% en los últimos doce meses. Este rendimiento supera en 5 centésimas al rendimiento promedio de la industria.

El principal objetivo del DinerFondo Dólares es generar a sus inversionistas, una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos, para lograr este objetivo se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración, por lo que la volatilidad del rendimiento es muy baja. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 3.46 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del DinerFondo Dólares, posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Dólares es de tan solo 0.38%. 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 0.32.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$188 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense. La vida media del portafolio (sin considerar el efectivo), medida por su duración, es de 117 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 66 días.

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



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

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

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



# BN DinerFondo Euros No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio 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:

€ 1.053459854 (al 30 de junio 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

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2010	% CARTERA al 30/06/2010	% CARTERA al 31/03/2010
<b>Caja y Bancos</b>	5,768,747.08	59.05%	16.63%
bsn10	-	0.00%	6.29%
bbk0	-	0.00%	6.29%
bci10	-	0.00%	6.29%
bsk10	-	0.00%	12.59%
bub10	-	0.00%	2.18%
bbn10	-	0.00%	18.88%
bbh10	-	0.00%	6.29%
bin10	-	0.00%	5.66%
bnr10	500,000.00	5.12%	6.29%
bbu10	1,000,000.00	10.24%	12.59%
beo10	1,000,000.00	10.24%	0.00%
bgf10	500,000.00	5.12%	0.00%
bhf10	1,000,000.00	10.24%	0.00%
<b>Total</b>	<b>9,768,747.08</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 31/03/2010
<b>Caja y Bancos</b>	5,768,747.08	59.05%	16.63%
BKNED	-	0.00%	6.29%
BSCOT	-	0.00%	6.29%
BUNCH	1,000,000.00	10.24%	31.47%
CMIG	-	0.00%	6.29%
INGB	-	0.00%	5.66%
NRWBK	500,000.00	5.12%	6.29%
SNS	-	0.00%	6.29%
SWECR	-	0.00%	12.59%
UBS	-	0.00%	2.18%
EOANG	1,000,000.00	10.24%	0.00%
GSFI	500,000.00	5.12%	0.00%
HSBC	1,000,000.00	10.24%	0.00%
<b>Total</b>	<b>9,768,747.08</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>





# BN DinerFondo Euros No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2010

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

	Al 31/03/10	Al 30/06/10	Promedio de la Industria 30/06/10
Duración	0,22	0,29	N/A
Duración modificada	0,22	0,29	N/A
Desviación estándar*	0,59%	0,42%	N/A
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	N/A
Plazo de permanencia*	0,70	0,89	N/A
Coeficiente de liquidez*	2,88%	2,55%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 30 junio del 2010	Promedio de la Industria al 30/06/10
Últimos 30 días	0,18%	N/A
Últimos 30 días no anualizado	0,02%	N/A
Últimos 12 meses	0,23%	N/A

En Europa, el Banco Central Europeo mantiene una política monetaria expansiva. Desde mayo del año pasado 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 0.34%. Sin embargo, la perspectiva del mercado es hacia el alza, se espera que alcance un 0.55% a finales de año.

El rendimiento de BN DinerFondo Euros es de 0.18% en los últimos 30 días y 0.23% 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 0.42%. 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 0.29. 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 5.12% y 10.24% cada uno. Además posee un 59% 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 105 días.

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

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



# BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio 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:

¢ 2.877869822 (al 30 de junio 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.

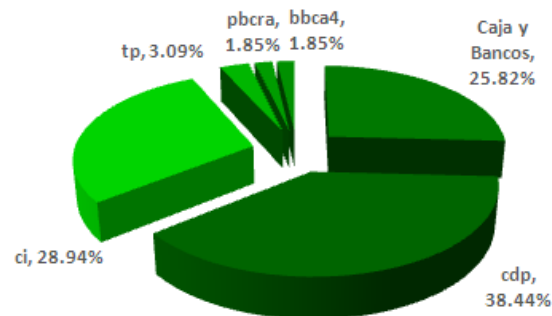
### Calificación de riesgo:

**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 Junio 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2010	% CARTERA al 30/06/2010	% CARTERA al 31/03/2010
Caja y Bancos	4,182,199,292.77	25.82%	26.47%
bem0	-	0.00%	4.19%
cdp	6,226,000,000.00	38.44%	34.08%
ci	4,687,500,000.00	28.94%	18.16%
tp0	-	0.00%	11.39%
tp	500,000,000.00	3.09%	5.70%
pbcra	300,000,000.00	1.85%	0.00%
bbca4	300,000,000.00	1.85%	0.00%
<b>Total</b>	<b>16,195,699,292.77</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 31/03/2010
Caja y Bancos	4,182,199,292.77	25.82%	26.47%
BCAC	300,000,000.00	1.85%	2.85%
BCCR	-	0.00%	4.19%
BNCR	4,250,000,000.00	26.24%	23.36%
BPDC	-	0.00%	2.85%
BSJ	1,687,500,000.00	10.42%	9.61%
CTI	-	0.00%	2.85%
CITIB	3,000,000,000.00	18.52%	5.70%
SCOTI	976,000,000.00	6.03%	5.03%
GOBIERNO	500,000,000.00	3.09%	17.09%
BCR	300,000,000.00	1.85%	0.00%
BHSBC	1,000,000,000.00	6.17%	0.00%
<b>Total</b>	<b>16,195,699,292.77</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN SuperFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2010

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

	Al 31/03/10	Al 30/06/10	Promedio de la Industria 30/06/10
Duración	0,20	0,19	0,21
Duración modificada	0,19	0,18	0,19
Desviación estándar*	0,92%	0,45%	0,38%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	0,59	0,57	0,39
Coeficiente de liquidez*	3,18%	3,38%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 30 junio del 2010	Promedio de la Industria al 30/06/10
Últimos 30 días	4,90%	5,72%
Últimos 30 días no anualizado	0,41%	0,48%
Últimos 12 meses	6,47%	6,99%

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

Durante el primer semestre del año la Tasa Básica ha fluctuado entre un máximo de 8.50% y un mínimo de 7.75% y actualmente se encuentra en el mismo nivel con que inició el año: 8.25%. Este ambiente es consecuencia de la divergencia entre la tasa de inflación interanual que pasó de un 4.05% en diciembre del 2009, a un 6.31% en junio y la tasa de devaluación interanual que pasó de 1.95% a -6.84%, en el mismo lapso.

Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos 30 días de BN SuperFondo Colones se ubica en 4.90% y el de los últimos doce meses en 6.47%. El principal objetivo de BN SuperFondo Colones es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto que combina la colocación de recursos en instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado.

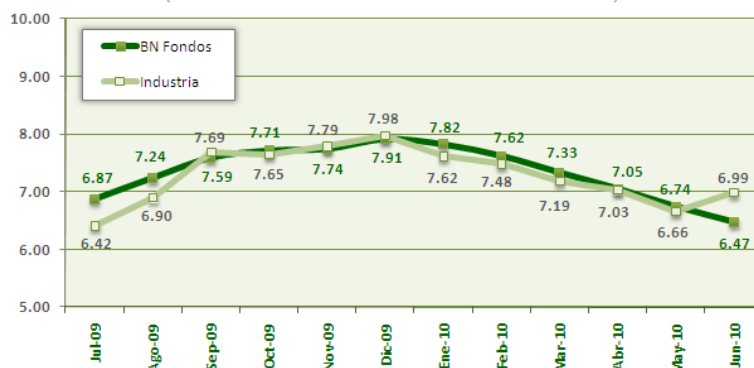
En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración, por lo que la volatilidad del rendimiento 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 16.36 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio, son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN SuperFondo Colones posee una volatilidad de precios superior a la industria, impulsado en parte por la prudente decisión de mantener una relativa baja concentración en recompras. La desviación estándar del rendimiento es 0.45%. 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 total de activos netos administrados por el Fondo asciende a ₡16,195 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 59% en valores del sector público costarricense y un 41% distribuido en emisores bancarios del sector privado. El portafolio posee una vida media de 69 días.

El plazo de permanencia promedio es de 208 días (0.57), lo que refleja una elevada intención de permanencia de los inversionistas en un Fondo de mercado de dinero.

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



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

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

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



# BN SuperFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio 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 1.333910678 (al 30 de junio 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.

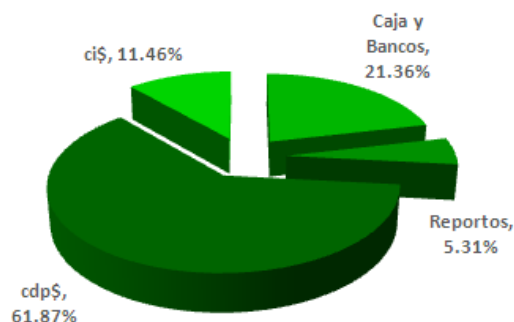
### Calificación de riesgo:

**scrAA+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 SuperFondo Dólares

30 de Junio 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2010	% CARTERA al 30/06/2010	% CARTERA al 31/03/2010
Caja y Bancos	4,659,683.51	21.36%	29.31%
Reportos	1,159,546.90	5.31%	17.32%
cdp\$	13,500,000.00	61.87%	47.47%
ci\$	2,500,000.00	11.46%	5.91%
<b>Total</b>	<b>21,819,230.41</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 31/03/2010
Caja y Bancos	4,659,683.51	21.36%	29.31%
Reportos	1,159,546.90	5.31%	17.32%
BCAC	3,000,000.00	13.75%	25.80%
BHSBC	2,000,000.00	9.17%	7.88%
BNCR	6,500,000.00	29.79%	5.91%
BSJ	2,500,000.00	11.46%	5.91%
SCOTI	2,000,000.00	9.17%	7.88%
<b>Total</b>	<b>21,819,230.41</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN SuperFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2010

## Comisiones

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

## Riesgos

	Al 31/03/10	Al 30/06/10	Promedio de la Industria 30/06/10
Duración	0,23	0,28	0,27
Duración modificada	0,23	0,28	0,26
Desviación estándar*	0,41%	0,60%	0,47%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,70%
Plazo de permanencia*	0,60	0,60	0,28
Coefficiente de liquidez*	3,33%	3,40%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 junio del 2010	Promedio de la Industria al 30/06/10
Últimos 30 días	0,20%	0,39%
Últimos 30 días no anualizado	0,02%	0,03%
Últimos 12 meses	0,57%	0,52%

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

## Informe de la Administración

El objetivo de la Reserva Federal de mantener las tasas de interés bajas es incentivar la actividad económica y disminuir el desempleo. Así, desde diciembre del 2008 la Reserva Federal mantiene la tasa de interés para fondos federales en 0.25%. En nuestro país, el ajuste a la baja de las tasas de interés en dólares no ha llegado a los niveles alcanzados en Estados Unidos. Esta situación ha incentivado que los Fondos de Inversión de corto plazo sustituyan inversiones en el exterior, por certificados de depósito a plazo emitidos en el mercado costarricense.

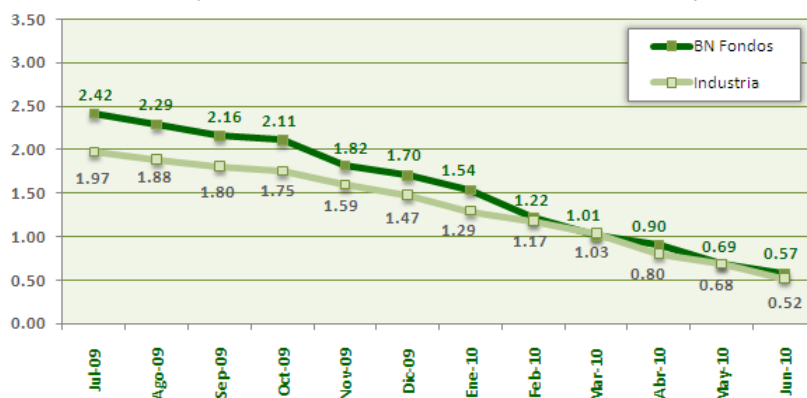
Bajo este escenario, el rendimiento de SuperFondo Dólares se ubicó en 0.20% en los últimos 30 días y 0.57% en los últimos doce meses. Este desempeño supera el promedio de los últimos doce meses de la industria en 0.05%.

El principal objetivo de BN SuperFondo Dólares, es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin se estructuró un portafolio de inversión mixto, de instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado. En términos de rentabilidad esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo se genera 2.74 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que este Fondo posee una baja volatilidad de rendimientos, la desviación estándar del rendimiento de BN SuperFondo Dólares se ubica en 0.60%. 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 0.28.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$21.8 millones, de los cuales un 70% se encuentra invertido en valores del sector público y un 30% en valores del sector privado. La vida media del portafolio (sin considerar el efectivo), medida por su duración, es 102 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 219 días.

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



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

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

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



# BN FonDepósito Colones No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio 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:

¢1.078542475 (al 30 de junio 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.

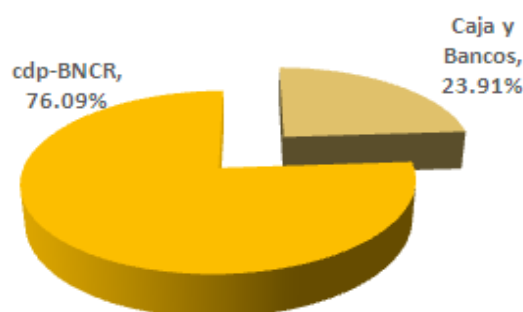
### Calificación de riesgo:

**scrAA+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 FonDepósito Colones

30 de Junio 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2010	% CARTERA al 30/06/2010	% CARTERA al 31/03/2010
Caja y Bancos	4,085,467,067.17	23.91%	21.67%
cdp-BNCR	13,000,000,000.00	76.09%	78.33%
<b>Total</b>	<b>17,085,467,067.17</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 31/03/2010
Caja y Bancos	4,085,467,067.17	23.91%	15.76%
BNCR	13,000,000,000.00	76.09%	84.24%
<b>Total</b>	<b>17,085,467,067.17</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>





# BN FonDepósito Colones No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2010

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

	Al 31/03/10	Al 30/06/10	Promedio de la Industria 30/06/10
Duración	0,24	0,31	0,18
Duración modificada	0,23	0,29	0,17
Desviación estándar*	0,52%	0,19%	0,48%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	0,28	0,20	0,11
Coefficiente de liquidez*	4,50%	4,50%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 30 junio del 2010	Promedio de la Industria al 30/06/10
Últimos 30 días	5,78%	4,80%
Últimos 30 días no anualizado	0,48%	0,40%
Últimos 12 meses	6,89%	6,32%

El mercado bursátil se ha caracterizado por la estabilidad en las tasas de interés en colones y la incertidumbre en el mercado cambiario. Este contexto es producto de la separación progresiva entre la tendencia alcista de la inflación interanual que se ubica en 6.31% a junio y la tendencia hacia la baja en la tasa de devaluación interanual que alcanzó un -6.84%.

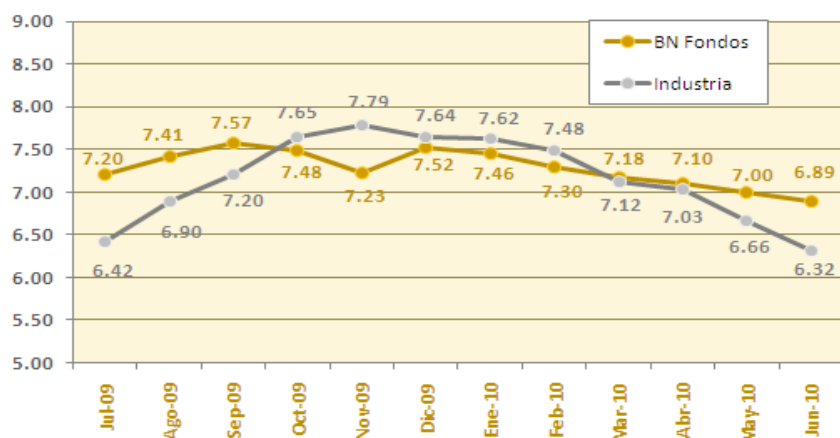
El principal objetivo del BN FonDepósito Colones es generar a sus inversionistas una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos. Para lograr este objetivo, se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento, no valora a precios de mercado. Así, el rendimiento de los últimos 30 días de BN DinerFondo Colones se ubica en 5.78% y supera en 92 puntos base el rendimiento promedio de la industria. El rendimiento de los últimos doce meses se ubica en 6.89%.

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 38.50 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 0.19% y mejora el promedio de la industria en 29 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 0.29.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a ₡17,085 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica, con una vida media de 113 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 junio del 2010.



# BN FonDepósito Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio 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:

\$1.006434141 (al 30 de junio 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+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 FonDepósito Dólares

30 de Junio 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2010	% CARTERA al 30/06/2010	% CARTERA al 31/03/2010
Caja y Bancos	6,207,480.67	35.06%	21.67%
cdp\$-BNCR	11,500,000.00	64.94%	78.33%
<b>Total</b>	<b>17,707,480.67</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 31/03/2010
Caja y Bancos	6,207,480.67	35.06%	15.76%
cdp-BNCR	11,500,000.00	64.94%	84.24%
<b>Total</b>	<b>17,707,480.67</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN FonDepósito Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2010

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

	Al 31/03/10	Al 30/06/10	Promedio de la Industria 30/06/10
Duración	0,18	0,28	0,19
Duración modificada	0,18	0,28	0,19
Desviación estándar*	0,10%	0,12%	0,55%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0.10%
Plazo de permanencia*	0.17	0.18	0,17
Coefficiente de liquidez*	4,50%	4,50%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 30 junio del 2010	Promedio de la Industria al 30/06/10
Últimos 30 días	0,37%	0,41%
Últimos 30 días no anualizado	0,03%	0,03%
Últimos 12 meses	0,61%	0,53%

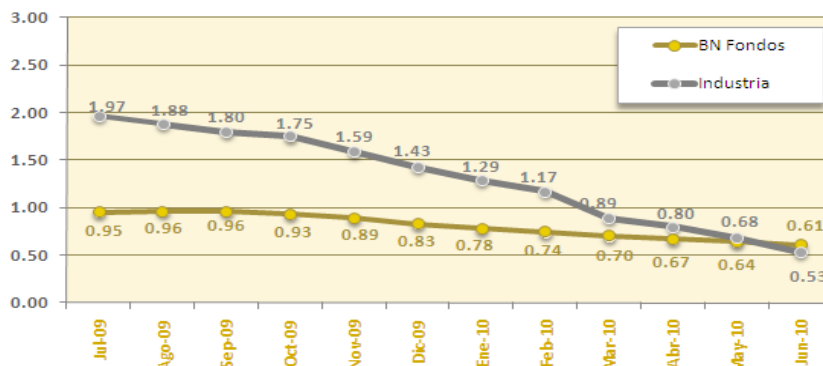
La tasa de interés para fondos federales es el indicador más influyente en el nivel de tasas de interés que prevalece en el mercado y desde diciembre del 2008 la Reserva Federal la mantiene en 0.25%. El objetivo de esta política monetaria ha sido incentivar la actividad económica para superar los efectos de la recesión. Al mantenerse bajas las tasas de interés en Estados Unidos, en nuestro país se ha propiciado que el rendimiento de los bonos en dólares también haya disminuido. 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 0.37% en los últimos 30 días y 0.61% 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 6.71 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 0.12%. 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 0.28.

El total de activos netos administrados por el Fondo asciende a \$17.7 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. La vida media del portafolio (sin considerar el efectivo), medida por su duración, es de 102 días y el plazo de permanencia en el Fondo es de 66 días.

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



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

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

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



# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio 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 física es de ₡100,000 (cien mil colones) y para personas jurídicas de ₡500,000 (quinientos mil colones)

### Valor de la participación:

₡2.244845048 (al 30 de junio 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.

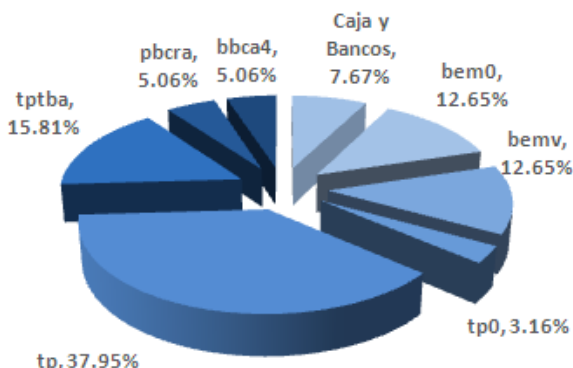
### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN RediFondo Colones

30 de Junio 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2010	% CARTERA al 30/06/2010	% CARTERA al 31/03/2010
Caja y Bancos	60,615,176.80	7.67%	4.95%
bem0	100,000,000.00	12.65%	44.56%
bemv	100,000,000.00	12.65%	11.88%
tp0	25,000,000.00	3.16%	8.91%
tp	300,000,000.00	37.95%	17.82%
tptba	125,000,000.00	15.81%	11.88%
pbcra	40,000,000.00	5.06%	0.00%
bbca4	40,000,000.00	5.06%	0.00%
<b>Total</b>	<b>790,615,176.80</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 31/03/2010
Caja y Bancos	60,615,176.80	7.67%	4.95%
BCAC	40,000,000.00	5.06%	0.00%
BCR	40,000,000.00	5.06%	0.00%
BCCR	200,000,000.00	25.30%	56.44%
Gobierno	450,000,000.00	56.92%	38.61%
<b>Total</b>	<b>790,615,176.80</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN RediFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2010

## Comisiones

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

## Riesgos

	Al 31/03/10	Al 30/06/10	Promedio de la Industria 30/06/10
Duración	0,44	0,68	0,58
Duración modificada	0,41	0,63	0,54
Desviación estándar*	2,46%	1,68%	2,46%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,10%
Plazo de permanencia*	1,21	1,63	1,76
Coefficiente de liquidez*	1,86%	1,59%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 junio del 2010	Promedio de la Industria al 30/06/10
Últimos 30 días	4.51%	4,94%
Últimos 30 días no anualizado	0,38%	0,41%
Últimos 12 meses	6.93%	8,30%

## Informe de la Administración

La tendencia divergente que se ha observado entre la inflación y la devaluación es muy importante para el mercado financiero porque con ellas los agentes económicos formulan expectativas de tasas de interés y realizan sus planes de inversión. El aumento en la inflación a un 6.31% indica que la tasa de interés en colones debe aumentar para mantener la tasa de interés real estable. Por su parte, la apreciación del colón con respecto al dólar de 6.84%, revela un aumento en el premio por invertir en colones que sugiere una disminución en la tasa de interés nominal para mantener la paridad de tasas de interés con el exterior.

Bajo este ambiente, el rendimiento anualizado de BN RediFondo Colones se ubicó en 4.51% en los últimos 30 días y un 6.93% los últimos doce meses. Durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ₡5,775 mensuales.

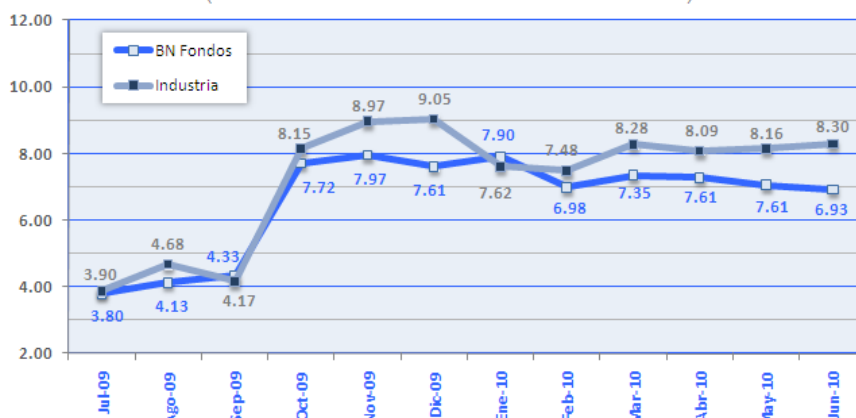
El principal objetivo de BN RediFondo Colones es generar a sus inversionistas un ingreso mensual. Para lograrlo, se estructuró una cartera de valores que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia 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 3.87 unidades de rendimiento.

En otro orden, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de títulos valores de BN RediFondo Colones, posee una menor volatilidad de rendimientos que la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN RediFondo es 1.68% y mejora el promedio de la industria en 78 puntos. 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 0.63.

El total de activos netos administrados por el Fondo es de ₡790 millones, que se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense, con una vida media de 248 días.

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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





# BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio 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 desean 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:

\$1.245371585 (al 30 de junio 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.

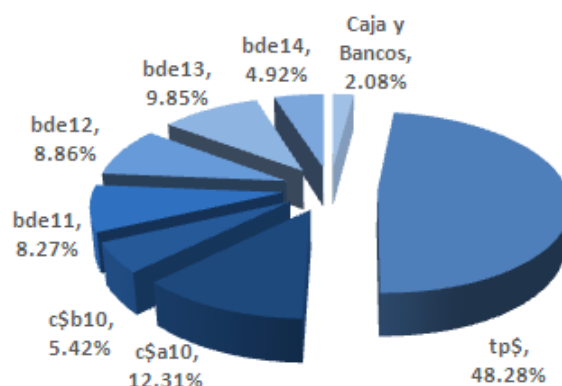
### Calificación de riesgo:

**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 Junio 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2010	% CARTERA al 30/06/2010	% CARTERA al 31/03/2010
Caja y Bancos	105,607.35	2.08%	4.95%
bem0	-	0.00%	44.56%
bemv	-	0.00%	11.88%
tp0	-	0.00%	8.91%
tp	-	0.00%	17.82%
tptba	-	0.00%	11.88%
tp\$	2,451,000.00	48.28%	0.00%
c\$a10	625,000.00	12.31%	0.00%
c\$b10	275,000.00	5.42%	0.00%
bde11	420,000.00	8.27%	0.00%
bde12	450,000.00	8.86%	0.00%
bde13	500,000.00	9.85%	0.00%
bde14	250,000.00	4.92%	0.00%
<b>Total</b>	<b>5,076,607.35</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 31/03/2010
Caja y Bancos	105,607.35	2.08%	4.95%
BCCR	900,000.00	17.73%	56.44%
Gobierno	4,071,000.00	80.19%	38.61%
<b>Total</b>	<b>5,076,607.35</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>





# BN RediFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2010

## Informe de la Administración

### Comisiones

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

### Riesgos

	Al 31/03/10	Al 30/06/10	Promedio de la Industria 30/06/10
Duración	1,08	1,25	1,80
Duración modificada	1,04	1,21	1,73
Desviación estándar*	1,33%	0,90%	1,98%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,30%
Plazo de permanencia*	1,49	1,84	3,08
Coefficiente de liquidez*	3,31%	4,36%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 30 junio del 2010	Promedio de la Industria al 30/06/10
Últimos 30 días	0,79%	2,88%
Últimos 30 días no anualizado	0,07%	0,24%
Últimos 12 meses	2,90%	5,75%

Con el objetivo de activar la economía, desde diciembre del 2008 la Reserva Federal de los Estados Unidos ha aplicado una política monetaria expansiva, que mantiene la tasa de interés para fondos federales en 0.25%. Al permanecer la tasa de interés baja por un periodo tan largo, se ha propiciado que en nuestro país el rendimiento de los bonos en dólares también haya disminuido. La expectativa del mercado es que la Fed mantendrá la tasa de interés en un nivel cercano a cero durante lo que resta del año y el primer trimestre 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 muy limitada.

Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos 30 días de BN RediFondo Dólares se ubicó en 0.79% y en 2.90% en los últimos doce meses.

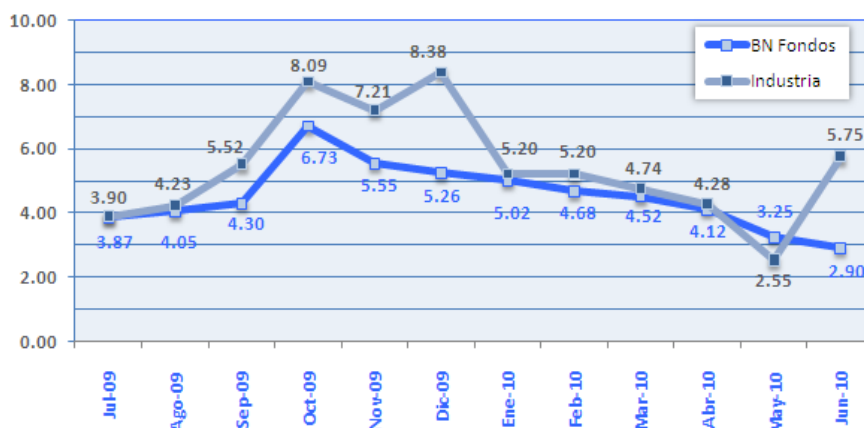
El principal objetivo de BN RediFondo Dólares es generar a sus inversionistas, un ingreso trimestral en plazos de inversión de al menos seis meses. Para lograrlo, se estructuró una cartera de inversiones que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. La situación del Fondo se refleja también en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), que indica que cada unidad de riesgo asumida, genera 5.01 unidades de rendimiento.

En materia de riesgo, los indicadores muestran que la cartera de inversiones de RediFondo Dólares posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de RediFondo Dólares es 0.90% y mejora en 108 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 1.21.

El total de activos netos administrados por el Fondo es de \$5.07 millones, que se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense. La cartera de valores del Fondo posee una vida media de 456 días.

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

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



# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio 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:

₡ 2.877869822 (al 30 de junio 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.

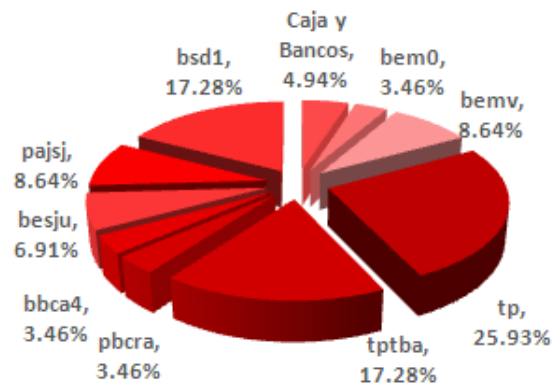
### Calificación de riesgo:

**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 Junio 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2010	% CARTERA al 30/06/2010	% CARTERA al 31/03/2010
Caja y Bancos	28,557,765.87	4.94%	2.05%
bem0	20,000,000.00	3.46%	40.74%
bemv	50,000,000.00	8.64%	8.15%
tp0	-	0.00%	12.22%
tp	150,000,000.00	25.93%	12.39%
tptba	100,000,000.00	17.28%	24.45%
pbcra	20,000,000.00	3.46%	0.00%
bbca4	20,000,000.00	3.46%	0.00%
besju	40,000,000.00	6.91%	0.00%
pajsj	50,000,000.00	8.64%	0.00%
bsd1	100,000,000.00	17.28%	0.00%
<b>Total</b>	<b>578,557,765.87</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 31/03/2010
Caja y Bancos	28,557,765.87	4.94%	2.05%
BCR	20,000,000.00	3.46%	48.89%
BCAC	20,000,000.00	3.46%	0.00%
BSJ	90,000,000.00	15.56%	0.00%
SCOTI	100,000,000.00	17.28%	0.00%
BCCR	70,000,000.00	12.10%	48.89%
Gobierno	250,000,000.00	43.21%	49.06%
<b>Total</b>	<b>578,557,765.87</b>	<b>100.00%</b>	<b>148.89%</b>



# BN CreciFondo Colones No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2010

## Comisiones

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

## Riesgos

	Al 31/03/10	Al 30/06/10	Promedio de la Industria 30/06/10
Duración	0,48	0,63	1.08
Duración modificada	0,45	0,59	0,54
Desviación estándar*	2,40%	1,39%	1,24%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,80%
Plazo de permanencia*	4,22	3,17	3,29
Coefficiente de liquidez*	0,56%	0,71%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 junio del 2010	Promedio de la Industria al 30/06/10
Últimos 30 días	5,19%	5.79%
Últimos 30 días no anualizado	0,43%	0,48%
Últimos 12 meses	8,33%	7.95%

## Informe de la Administración

La estabilidad en las tasas de interés en colones y la incertidumbre en el mercado cambiario, son las principales características que ha mostrado el mercado bursátil durante el segundo trimestre del 2010. Este ambiente es el resultado de una separación progresiva entre la tendencia alcista de la inflación interanual que pasó de un 4.05% en diciembre del 2009, a un 6.31% en junio y la tendencia hacia la baja en la tasa de devaluación interanual que pasó de 1.95% a -6.84% en el mismo periodo.

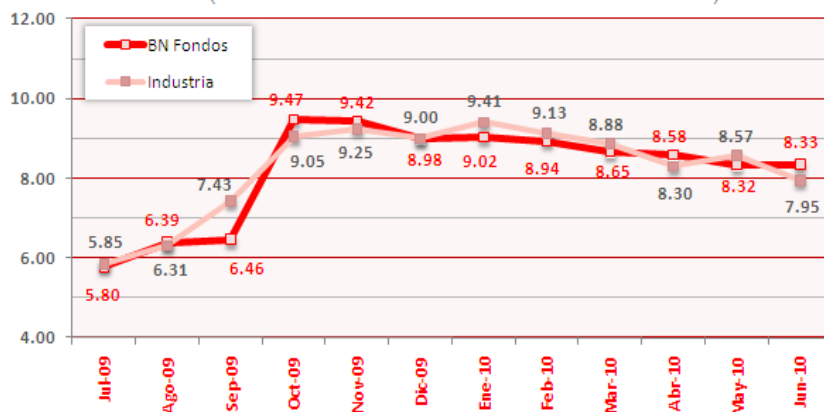
Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Colones se ubica en 5.19% los últimos 30 días y 8.33% para los últimos doce meses. Es decir, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ₡6,941 mensuales.

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 5.97 unidades de rendimiento.

Por otra parte los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Colones posee una mayor volatilidad de rendimientos respecto a la industria. La desviación estándar del rendimiento de BN CreciFondo Colones es 1.35% y es superior al promedio de la industria en 11 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 0.59.

El total de activos netos administrados asciende a ₡578 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 67% en valores del sector público costarricense y un 33% en valores del sector privado, con una vida media de 230 días.

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



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

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

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



# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio 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 1.470674474 (al 30 de junio 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.

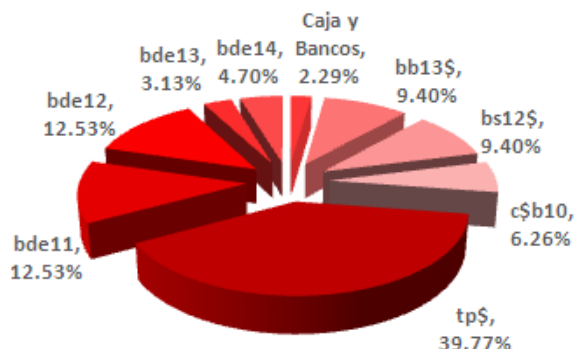
### Calificación de riesgo:

**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 Junio 2010



### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2010	% CARTERA al 30/06/2010	% CARTERA al 31/03/2010
Caja y Bancos	36,485.84	2.29%	2.56%
Reportos	-	0.00%	6.38%
bb13\$	150,000.00	9.40%	9.34%
bs12\$	150,000.00	9.40%	0.00%
c\$b10	100,000.00	6.26%	3.11%
tp\$	635,000.00	39.77%	45.94%
bde11	200,000.00	12.53%	12.45%
bde12	200,000.00	12.53%	12.45%
bde13	50,000.00	3.13%	3.11%
bde14	75,000.00	4.70%	4.67%
<b>Total</b>	<b>1,596,485.84</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 31/03/2010
Caja y Bancos	36,485.84	2.29%	2.56%
Reportos	-	0.00%	6.38%
BCCR	100,000.00	6.26%	3.11%
BPDC	150,000.00	9.40%	9.34%
Gobierno	1,160,000.00	72.66%	78.62%
SCOTI	150,000.00	9.40%	0.00%
<b>Total</b>	<b>1,596,485.84</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>



# BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2010

## Comisiones

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

## Riesgos

	Al 31/03/10	Al 30/06/10	Promedio de la Industria 30/06/10
Duración	1,22	1,23	1.17
Duración modificada	1,17	1,18	1,08
Desviación estándar*	1,72%	1,06%	1,80%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0.20%
Plazo de permanencia*	11,30	14,42	6,66
Coefficiente de liquidez*	0,36%	0,19%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 junio del 2010	Promedio de la Industria al 30/06/10
Últimos 30 días	-0,03%	-1.66%
Últimos 30 días no anualizado	0,10%	-0,14%
Últimos 12 meses	3,97%	4,42%

## Informe de la Administración

Para incentivar la actividad económica y superar la recesión económica, la Reserva Federal de los Estados Unidos continúa aplicando una política monetaria expansiva. En nuestro país el rendimiento de los bonos en dólares también se ha ajustado a la baja. Durante el trimestre, el rendimiento de los Bonos de Deuda Externa de Costa Rica con vencimiento en el 2012 se ha reducido de un 2.22% en marzo a 1.88% en junio. Esta situación favorece el desempeño de los Fondos de Inversión que poseen bonos de tasa fija de mediano y largo plazo.

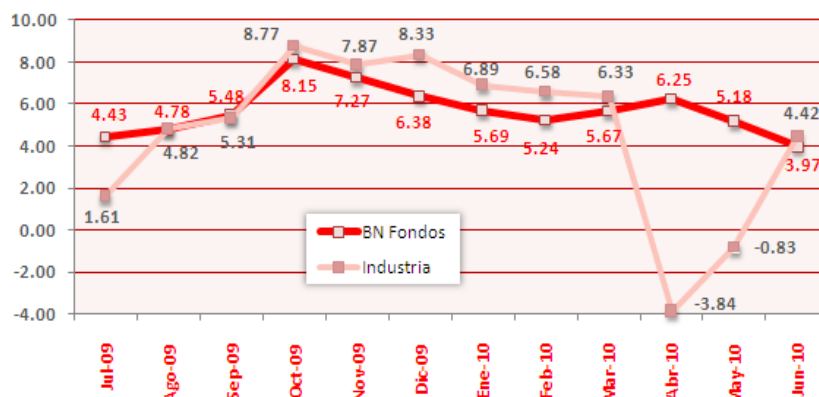
Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Dólares se ubicó en -0.03% en los últimos 30 días y 3.97% en los últimos doce meses.

El principal objetivo de BN CreciFondo Dólares es incrementar a través de varios periodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Con el fin de lograr este objetivo, se estructuró una cartera de títulos que combina inversión en activos del sector público y valores del sector corporativo; de mediano y largo plazo, que aportan valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. Esta situación se refleja en el RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 5.27 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 1.06% y mejora en 74 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 1.18.

El total de activos netos administrados asciende a \$1.59 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 449 días.

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



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

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

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



# FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2010

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Tipo de Fondo:

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

### Fecha de inicio de operaciones:

14 de marzo del 2002

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares Estadounidenses

### Inversión mínima de apertura:

US \$10,000.00

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

### Fecha última negociación en mercado secundario:

16 de abril del 2008

### Fecha de vencimiento:

31 de marzo del 2031

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

\$3,678.72

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

\$2,417.87

### 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.

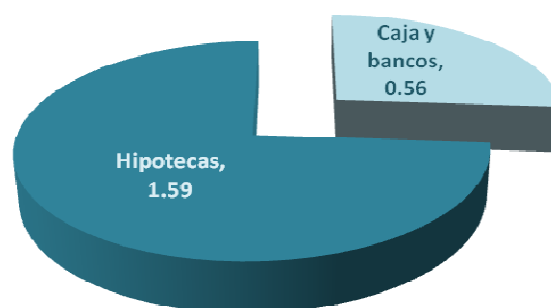
### Calificación de riesgo:

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 JUNIO 2010



## Riesgos

	Al 31/03/09		Al 30/06/10	
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
Coficiente de endeudamiento	0,005	N/A	0,003	N/A
Desviación estándar 12 meses	0.69%	N/A	0,74%	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





# FHIPO Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria

Informe Trimestral N°24 / Del 1° de abril al 30 de junio del 2010

## Comisiones

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

## Rendimientos

		FHIPO al 30/06/10	Promedio de la Industria al 30/06/10
Últimos 12 meses	Líquido	3,59%	N/A
	Total	3,59%	N/A
Últimos 30 días	Líquido	2,14%	N/A
	Total	2,14%	N/A

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

## FONDO DE INVERSION DE TITULARIZACION HIPOTECARIA FHIPO

### Detalle Pagos de Principal Al 30 de junio 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
Jun-10	\$2,417.87	\$8,103.49

## Informe de la Administración

### Informe de Gestión

Al 30 de junio del 2010 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$2.15 millones.

A la fecha de corte se cuenta con 8 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$1.59 millones, que representan un 53.33% 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 73.88% del activo total.

### Ingresos y Gastos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el segundo trimestre del año 2010 por US\$24,928.98. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$7,845.67, dando como resultado una utilidad neta de US\$17,083.31.

### Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el segundo trimestre del año 2010 es de 3.21%, con una utilidad por participación de US\$19.26. El rendimiento del trimestre anterior fue de 3.50% y el rendimiento del mes de junio 2010 fue de 2.14%. Las 8 hipotecas que integran al 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 junio fue de 0.76113%.

### Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.74%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de junio 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 26.30% debido a dos cuota pendientes cuyo pago correspondía al 1° de junio y que suman un total de US\$4,867.61. 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 junio 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
<b>GG-082-10</b>	09/04/2010	Distribución beneficios y capital FHIPO del I trimestre 2010
<b>GG-091-10</b>	21/04/2010	Nombramiento del Señor Gerardo Chacón López como miembro del Comité de Inversión.
<b>SCR-103492010</b>	14/05/2010	Ratificación de la Calificación de riesgo otorgada al Fondo de Inversión en Dólares FHIPO
<b>GG-113-10</b>	26/05/2010	Renuncia del Tesorero, Secretario y Vocal de la Junta Directiva de BN Fondos
<b>GG-0191-10</b>	07/06/2010	Nombramiento de Jennifer Morsink Shaefer y Olivier Castro Pérez como miembros del Comité Corporativo de Riesgos del Banco Nacional.
<b>GG-125-10</b>	15/06/2010	Nombramiento de la Junta Directiva de BN Fondos
<b>SCR-104462010</b>	16/06/2010	Ratificación de la Calificación de riesgo otorgada a los Fondos de Inversión Financieros de BN SFI
<b>GG-128-10</b>	22/06/2010	Autorización de oferta pública para los fondos FonDeBank Colones no diversificado y FonDeBank Dólares no diversificado
<b>GG-082-10</b>	09/04/2010	Distribución beneficios y capital FHIPO del I trimestre 2010

# Algunos conceptos a considerar

## Duración:

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

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

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

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

## Duración modificada:

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

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

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

## Desviación Estándar:

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

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

## Coefficiente de endeudamiento:

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

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

## Plazo de Permanencia:

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

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

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

## Rendimiento Ajustado por Riesgo:

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

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

## Coefficiente de liquidez:

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

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

# Infoanálisis



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

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

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