

# Infoanálisis



## Informe Trimestral de BN Fondos

Boletín para clientes \* 2do Trimestre \* Año 13 \* N°48

**DE ABRIL A  
JUNIO 2016**



## Contenido

Informe General .....	3
BN DinerFondo Colones No diversificado .....	4
BN DinerFondo Dólares No diversificado .....	6
BN SuperFondo Colones No diversificado .....	8
BN SuperFondo Dólares No diversificado .....	10
BN SuperFondo Dólares Plus No diversificado .....	12
BN FonDepósito Colones No diversificado .....	14
BN FonDepósito Dólares No diversificado .....	16
BN RediFondo Colones No diversificado .....	18
BN RediFondo Dólares No diversificado .....	20
BN CreciFondo Colones No diversificado .....	22
BN CreciFondo Dólares No diversificado .....	24
BN FHIPO Fondo de Inversión de .....	26
De su interés.....	31
Algunos conceptos a considerar .....	32

---

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

La economía costarricense crece con mayor dinamismo al registrado el año pasado. La producción medida por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registra al mes de abril un crecimiento interanual de 4.70% y supera en 2.9 puntos porcentuales el nivel alcanzado en abril del 2015. Esta evolución obedece a un mayor ritmo de crecimiento en las industrias de servicios, la manufactura y la actividad agropecuaria.

De la misma forma, las cifras de actividad económica medidas por el Producto Interno Bruto también reflejan crecimiento. En el primer trimestre el PIB registra un aumento anualizado del 5.40%. Considerando las cifras de producción por el lado del agente económico que realiza el gasto, se observa que el crecimiento obedece a un aumento en la demanda externa de 17.50% y a un incremento en la demanda interna de 2.30%.

Por su parte, en el mismo periodo el consumo final del gobierno registra una disminución de 0.30% que evidencia una política de contención del gasto público. Es precisamente el déficit fiscal la principal preocupación del mercado financiero con respecto a la formulación de expectativas sobre las tasas de interés en colones. Durante el segundo trimestre, el mercado estuvo muy moderado anticipando que las tasas de interés en colones no podían disminuir más; y más bien prevaleció una expectativa de aumento en las tasas de interés, por el efecto desplazamiento que eventualmente generaría el elevado déficit fiscal sobre el crédito al sector privado. Esta expectativa de aumento no se cumplió durante el segundo trimestre. La Tasa de Política Monetaria se mantuvo en 1.75%, la Tasa Básica Pasiva disminuyó en 45 puntos base y la tasa activa promedio ponderada del Sistema Financiero bajó 120 puntos base. No obstante, existen factores como la inflación y el tipo de cambio que suelen tener un efecto sobre las tasas de interés un poco más perceptible que el efecto desplazamiento del déficit fiscal.

La mejoría en el crecimiento económico no representa una amenaza inflacionaria. Existe holgura en la capacidad productiva del país, de manera que la creciente demanda de recursos productivos encuentra suficiente oferta disponible y no se genera competencia de precios por escasez. Al mes de junio la inflación interanual alcanzó un -0.88% y un 0.01% durante el primer semestre. La inflación se mantiene por debajo del rango meta del Banco Central que se ubica en  $3\% \pm 1\%$ . A pesar del reciente aumento en el tipo de cambio, las expectativas de inflación permanecen bajas y dentro del rango meta.

Al 30 de junio el tipo de cambio registra un aumento interanual de 2.45% (₡13.23). La conducta del tipo de cambio es congruente con un menor superávit de divisas asociado a la estacionalidad del mercado cambiario costarricense y se espera que continúe hasta el mes de agosto. El aumento se relaciona con un menor flujo neto de endeudamiento, debido a que este año el Ministerio de Hacienda no dispuso de financiamiento externo vía colocación de eurobonos. Asimismo el dinamismo de la actividad económica implicó un incremento en las importaciones que son un factor significativo en la demanda de divisas. Además, los intermediarios cambiarios aumentaron su posición en moneda extranjera reforzando el efecto sobre la demanda. En este contexto, se han incrementado las expectativas de variación en el tipo de cambio; lo cual hace más atractivo el ahorro en moneda extranjera, en detrimento del ahorro en moneda local.

Entonces, la economía opera con una tasa de crecimiento positiva pero no se perciben perturbaciones en el nivel de inflación a mediano plazo. De manera que las principales presiones sobre las tasas de interés, se originan en un déficit fiscal elevado que se financia con el desplazamiento del crédito al sector privado; o en la evolución del tipo de cambio que con su aumento rompe la paridad entre las tasas de interés locales e internacionales.

## Moneda Nacional

Durante el primer semestre el Ministerio de Hacienda ha sustituido ₡453 mil millones de deuda de corto plazo por deuda de largo plazo. El canje de valores es una medida que permite gestionar la presión que ejerce el endeudamiento público sobre las tasas de interés. Al sustituir deuda que está pronta a vencer por deuda con vencimiento a plazos superiores a tres años, se alarga el perfil de vencimientos de la deuda interna y se reduce la necesidad de recurrir al mercado en los próximos semestres.

La tasa de crecimiento del ahorro en colones muestra una desaceleración por efecto del aumento en el tipo de cambio, que hace transitoriamente más atractivo el ahorro en moneda extranjera. Este cambio en las preferencias de los ahorrantes generó un bache de liquidez en colones que propició en el mercado secundario un aumento en los rendimientos de corto plazo.

En el segundo trimestre el rendimiento de los bonos de gobierno a un año plazo registró un aumento de 62 puntos base al pasar de 4.14% en marzo, a 4.76% en junio. A pesar de esto la expectativa de mediano y largo plazo no se ha modificado. En el trimestre, el rendimiento de los bonos de gobierno de tres años plazo prácticamente no ha variado y se mantiene en 5.96%. Por su parte, el rendimiento de los bonos de gobierno de diez años plazo ha disminuido en 38 puntos base al pasar de 8.60% en marzo, a 8.22% en junio. Esta conducta del mercado manifiesta que los agentes económicos no anticipan un aumento en las tasas de interés y que los movimientos en los rendimientos de corto plazo, obedecen a una circunstancia que se puede considerar pasajera.

Adicionalmente, la Tasa Básica Pasiva continúa ajustándose a la baja porque los emisores ofrecen retornos más bajos en las captaciones de mercado primario. También hay un efecto por la nueva metodología de cálculo que considera una sustitución gradual hasta febrero del año entrante.

El movimiento al alza en los rendimientos hace que el precio de mercado de los bonos disminuya, lo cual afecta el desempeño de Fondos de Inversión de Ingreso y Crecimiento que poseen portafolios expuestos a la valoración a precios de mercado. A pesar de este ajuste, BN RediFondo Colones y BN CreciFondo Colones registran buenos rendimientos para los últimos doce meses, 6.84% y 7.33% respectivamente.

Por su parte, los Fondos de Inversión de Mercado de Dinero tienen la posibilidad de no valorar a precios de mercado las inversiones que efectúen a plazos menores de 180 días. De manera que Fondos de Inversión como BN DinerFondo Colones, BN SuperFondo Colones y BN FonDepósito Colones, no valoran a precios de mercado, por lo que no se afectan directamente por movimientos de precios en el mercado secundario. Más bien la disminución de tasas de interés en el mercado primario, implica que las colocaciones de nuevos recursos y la renovación de inversiones se realice en condiciones de rendimiento menos favorables.

## Moneda Extranjera Dólares

El aumento en el tipo de cambio del colón con respecto al dólar ha propiciado que el premio por invertir en colones disminuya. Esta situación desincentiva el ahorro en moneda local a favor del ahorro en moneda extranjera. Así, en los últimos meses la tasa de crecimiento interanual del ahorro en moneda extranjera ha aumentado desde un mínimo de 1.54% en enero, hasta un 5.46% en mayo. Esta misma situación desincentiva el endeudamiento en moneda extranjera; sin embargo, al mes de mayo el crédito al sector privado en dólares aumentaba con una tasa de crecimiento interanual del 15%, mientras que el crédito en colones lo hace a un 10.50%.

Desde mediados del año 2015, la mayor propensión de endeudamiento en moneda extranjera ha generado un faltante de liquidez en dólares. Esta situación propició un aumento en el rendimiento ofrecido por los bancos públicos en captación por ventanilla. Por ejemplo, la tasa de interés promedio para certificados de depósito a seis meses se incrementó de 1.13% hace un año al actual 2.32%. Este contexto beneficia el desempeño de los Fondos de Mercado de Dinero que pueden renovar las inversiones en condiciones de rendimiento más favorables.

En este escenario los portafolios de BN RediFondo Dólares y BN CreciFondo Dólares continúan con un buen desempeño. Ambos Fondos de Inversión registran un rendimiento interanual de 2.82% y superan considerablemente el promedio de la industria. Durante el trimestre se procuró sostener la duración de los portafolios mediante la sustitución de emisiones con vencimiento en 2016 por emisiones con vencimiento de 2017 y 2018.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

**Inversión mínima de apertura:**  
₡1.000.000.00 (un millón de colones)

**Valor de la participación:**  
₡ 2.5385370980 (al 30 de junio 2016.)

**Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:**  
1,745,5184,898.83

**Fecha de inicio de operaciones:**  
24 de julio del 2002

**Fecha de vencimiento:**  
Fondo de plazo indefinido

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

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

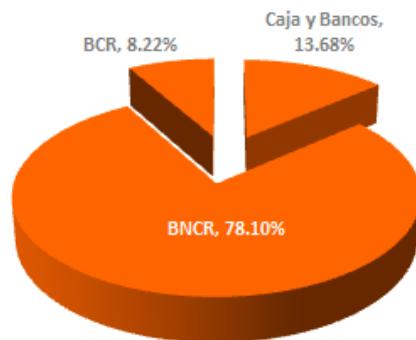
**Calificadora de riesgo:**  
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

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

## Estructura del Portafolio

### BN DinerFondo Colones

30 de junio 2016



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	6,156,150,735.70	13.68%	25.25%
BNCR	35,150,000,000.00	78.10%	63.78%
BCR	3,700,000,000.00	8.22%	7.31%
Gobierno	-	0.00%	3.66%
<b>Total</b>	<b>45,006,150,735.70</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	6,156,150,735.70	13.68%	25.25%
cdp	37,500,000,000.00	83.32%	71.09%
bnc3a	650,000,000.00	1.44%	0.00%
bcj5c	700,000,000.00	1.56%	0.00%
tptba	-	0.00%	3.66%
<b>Total</b>	<b>45,006,150,735.70</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Comisiones

Comisión de la industria	1.75%
Comisión de Administración	1.75%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	1.77%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.01%
<b>Total</b>	<b>1.78%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

## Riesgos

	Al 31/03/16	Al 30/06/16	Promedio de la Industria 30/06/16
Duración	0,25	0,23	0,18
Duración modificada	0,24	0,22	0,18
Desviación estándar*	0,19%	0,36%	0,38%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,36%
Plazo de permanencia*	0,11	0,11	0,12
Coeficiente de liquidez*	7,07%	7,00%	N/A

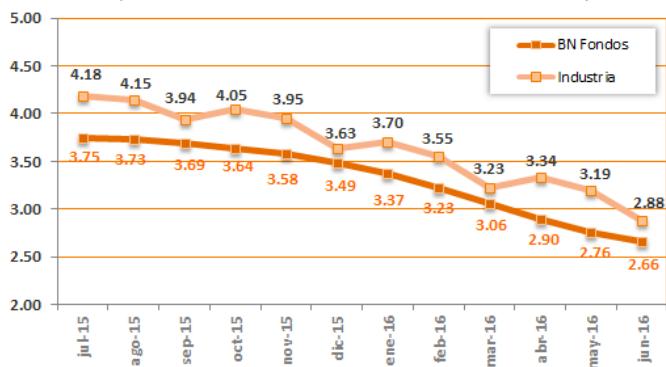
Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 junio del 2016	Promedio de la Industria al 30/06/16
Últimos 30 días	2.14%	2.37%
Últimos 30 días no anualizado	0.18%	0.20%
Últimos 12 meses	2.66%	2.88%

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de junio 2016."

## Informe de la Administración

La economía opera con una tasa de crecimiento interanual del 4.70%, sin embargo no se perciben perturbaciones en el nivel de inflación a mediano plazo. De manera que las principales presiones sobre las tasas de interés, se originan en un déficit fiscal elevado que se financia con el desplazamiento del crédito al sector privado, o en la evolución del tipo de cambio que con su aumento rompe la paridad entre las tasas de interés locales e internacionales.

El principal objetivo de BN DinerFondo Colones, es generar a sus inversionistas una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos. Para lograr este objetivo, se ha estructurado un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. Así, el rendimiento de los últimos 30 días de BN DinerFondo Colones se ubica en 2.14% y el de los últimos doce meses se ubica en 2.66%.

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

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN DinerFondo Colones posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de doce meses alcanza un nivel de 0.69%. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.22.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a ₡45,006 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense. El portafolio posee una vida media de 83 días, sin considerar el efectivo y el plazo de permanencia promedio es de 40 días.

## 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:**  
\$ 1.2615129796 (al 30 de junio 2016.)

**Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:**  
61,697,570.28

**Fecha de inicio de operaciones:**  
23 de setiembre del 2002

**Fecha de vencimiento:**  
Fondo de plazo indefinido

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

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

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

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

## Estructura del Portafolio



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	9,847,690.08	12.49%	25.25%
BCAC	5,000,000.00	6.34%	71.09%
BNCR	48,000,000.00	60.88%	3.66%
BCR	16,000,000.00	20.29%	100.00%
Reportos	-	0.00%	2.49%
<b>Total</b>	<b>78,847,690.08</b>	<b>100.00%</b>	<b>202.49%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	9,847,690.08	12.49%	21.99%
cdp\$	69,000,000.00	87.51%	78.01%
<b>Total</b>	<b>78,847,690.08</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Comisiones

Comisión de la industria	0.59%
Comisión de Administración	0.65%
Custodia (1)*	0.03%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	0.68%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.01%
<b>Total</b>	<b>0.69%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

## Riesgos

	Al 31/03/16	Al 30/06/16	Promedio de la Industria 30/06/16
Duración	0,20	0,25	0,19
Duración modificada	0,19	0,24	0,18
Desviación estándar*	0,09%	0,05%	0,05%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	2,02%
Plazo de permanencia*	0,20	0,18	0,19
Coeficiente de liquidez*	4,76%	4,84%	N/A

\* Datos últimos 365 días

## Rendimientos

	Al 30 junio del 2016	Promedio de la Industria al 30/06/16
Últimos 30 días	1.30%	1.49%
Últimos 30 días no anualizado	0.11%	0.12%
Últimos 12 meses	0.82%	1.11%

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes junio 2016."

## Informe de la Administración

El aumento en el tipo de cambio del colón con respecto al dólar ha propiciado que el premio por invertir en colones disminuya. Esta situación desincentiva el ahorro en moneda local a favor del ahorro en moneda extranjera. Así en los últimos meses la tasa de crecimiento interanual del ahorro en moneda extranjera ha aumentado desde un mínimo de 1.54% en enero hasta un 5.46% en mayo.

El rendimiento de los últimos 30 días de BN DinerFondo Dólares se ubica en 1.30% y el rendimiento de los últimos doce meses se ubica en 0.82%. El principal objetivo del BN DinerFondo Dólares, es generar a sus inversionistas una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos. Para lograr este objetivo, se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento, no valora a precios de mercado.

En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración. Asimismo, cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración, por lo que la volatilidad del rendimiento es muy baja. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 14.74 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del BN DinerFondo Dólares, posee muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es de tan sólo 0.05%. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.24.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$78.8 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense. La vida media del portafolio medida por su duración, es de 90 días sin considerar el efectivo. El plazo de permanencia en el Fondo es de 65 días.

### Características del Fondo

**Objetivo del Fondo:**

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

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

**Inversión mínima de apertura:**

₡5.000.00 (cinco mil colones)

**Valor de la participación:**

₡ 3.7464923699 (al 30 de junio 2016.)

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

26,289,066,238.63

**Fecha de inicio de operaciones:**

12 de enero del 2000

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

**Tipo de Fondo:**

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

**Custodio de Valores:**

Banco Nacional de Costa Rica.

**Calificadora de riesgo:**

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

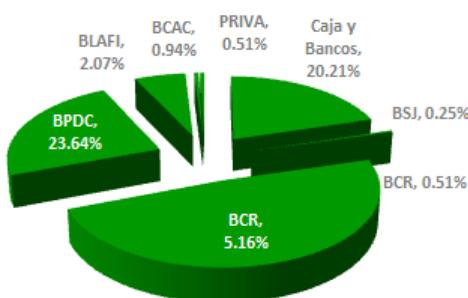
**Calificación de riesgo:**

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

### Estructura del Portafolio

#### BN SuperFondo Colones

30 de junio 2016



#### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	19,918,355,619.59	20.21%	21.50%
2RECOM	81,184,322.63	0.08%	0.00%
BSJ	250,000,000.00	0.25%	0.00%
BNCR	48,000,000,000.00	48.71%	43.38%
BPDC	23,300,000,000.00	23.64%	21.69%
BIMPR	6,000,000,000.00	6.09%	1.03%
PRIVA	500,000,000.00	0.51%	1.03%
BCR	500,000,000.00	0.51%	5.16%
BLAFI	-	0.00%	2.07%
Gobierno	-	0.00%	4.13%
<b>Total</b>	<b>98,549,539,942.22</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

#### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	19,918,355,619.59	20.21%	21.50%
cdp	71,000,000,000.00	72.04%	71.27%
recom	81,184,322.63	0.08%	0.00%
ci	6,000,000,000.00	6.09%	3.10%
bpv5c	800,000,000.00	0.81%	0.00%
bbasj	250,000,000.00	0.25%	0.00%
bcj10	500,000,000.00	0.51%	0.00%
tp	-	0.00%	4.13%
<b>Total</b>	<b>98,549,539,942.22</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de la industria	1.55%
Comisión de Administración	1.50%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	1.52%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.00%
<b>Total</b>	<b>1.52%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

### Riesgos

	Al 31/03/16	Al 30/06/16	Promedio de la Industria 30/06/16
Duración	0,24	0,23	0,18
Duración modificada	0,23	0,22	0,18
Desviación estándar*	0,29%	0,46%	0,46%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	1,40%
Plazo de permanencia*	0,26	0,28	0,23
Coeficiente de liquidez*	5,34%	5,30%	N/A

\* Datos últimos 365 días

### Rendimientos

	Al 30 junio del 2016	Promedio de la Industria al 30/06/16
Últimos 30 días	2.31%	2.49%
Últimos 30 días no anualizado	0.19%	0.21%
Últimos 12 meses	2.99%	3.12%

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

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de junio 2016."

En el mediano plazo no se perciben perturbaciones en el nivel de inflación ocasionadas por el aumento en la demanda agregada. Así que el déficit fiscal y la depreciación del colón pasan a ser las principales variables que podrían ejercer alguna presión sobre los tasas de interés en colones.

Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos 30 días del BN SuperFondo Colones se ubica en 2.31% y el de los últimos doce meses en 2.99%. El principal objetivo del BN SuperFondo Colones es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se ha estructurado un portafolio de inversión mixto que se concentra en la colocación de recursos en instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado.

En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración. Asimismo, cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración; por lo que la volatilidad del rendimiento es muy baja. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 8.51 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio, son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN SuperFondo Colones posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es de 0.46%. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.22.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a ¢98,549 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 69% en valores del sector público costarricense y un 31% distribuido en emisores del sector financiero privado. El portafolio posee una vida media de 83 días, sin considerar el efectivo; y el plazo de permanencia promedio es de 101 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

**Inversión mínima de apertura:**

\$20 (veinte dólares)

**Valor de la participación:**

₡ 1.4363299231 (al 30 de junio 2016.)

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

14,721,656.05

**Fecha de inicio de operaciones:**

17 de enero del 2000

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

**Tipo de Fondo:**

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

**Custodio de Valores:**

Banco Nacional de Costa Rica.

**Calificador de riesgo:**

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

**Calificación de riesgo:**

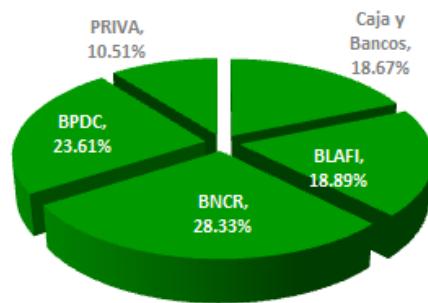
scrAAf3. Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

## BN SuperFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°48 / Del 1º de Abril al 30 de Junio del 2016

## Estructura del Portafolio

### BN SuperFondo Dólares 30 de junio 2016



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	3,953,253.79	18.67%	29.16%
BLAFI	4,000,000.00	18.89%	15.07%
BNCR	6,000,000.00	28.33%	22.61%
BPDC	5,000,000.00	23.61%	18.09%
PRIVA	2,226,000.00	10.51%	7.54%
BIMPR	-	0.00%	7.54%
<b>Total</b>	<b>21,179,253.79</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	3,953,253.79	18.67%	29.16%
cdp\$	13,000,000.00	61.38%	45.22%
ci\$	4,000,000.00	18.89%	22.61%
ban3\$	226,000.00	1.07%	0.00%
bpw2\$	-	0.00%	3.01%
<b>Total</b>	<b>21,179,253.79</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de la industria	0.66%
--------------------------	-------

Comisión de Administración	0.65%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	0.67%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.02%
<b>Total</b>	<b>0.69%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

### Riesgos

Duración	Al 31/03/16	Al 30/06/16	Promedio de la Industria 30/06/16
	0,21	0,26	0,19
Duración modificada	0,20	0,25	0,18
Desviación estándar*	0,06%	0,10%	0,07%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,38%
Plazo de permanencia*	0,33	0,40	0,22
Coeficiente de liquidez*	6,26%	5,69%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

### Rendimientos

	Al 30 junio del 2016	Promedio de la Industria al 30/06/16
Últimos 30 días	1.75%	1.63%
Últimos 30 días no anualizado	0.15%	0.14%
Últimos 12 meses	1.41%	1.28%

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

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de junio 2016."

En el primer semestre la tasa de interés promedio ofrecida por los bancos estatales para depósitos en moneda extranjera a plazos de seis meses, ha aumentado desde un 1.80% en enero hasta 2.32% en junio. Esta situación ha beneficiado el desempeño de los Fondos de Mercado de Dinero en Dólares que tienen la posibilidad de colocar los recursos financieros en condiciones de rendimiento más favorables.

Bajo este contexto, el rendimiento de BN SuperFondo Dólares se ubicó en 1.72% en los últimos 30 días y el de los últimos doce meses en 1.41%. El rendimiento de BN SuperFondo Dólares supera en 12 puntos base al rendimiento promedio de la industria. El principal objetivo de BN SuperFondo Dólares, es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto, de instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado.

En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración. Asimismo, cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 12.66 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que este Fondo posee muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN SuperFondo Dólares se ubica en 0.10%. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.25.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$21.1 millones, de los cuales un 47% se encuentra invertido en emisores del sector público y un 53% en emisores del sector financiero privado. La vida media del portafolio, medida por su duración, es 94 días sin considerar el efectivo y el plazo de permanencia en el Fondo es de 144 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

**Inversión mínima de apertura:**

\$20 (veinte dólares)

**Valor de la participación:**

₡ 1.0330605631 (al 30 de junio 2016.)

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

98,796,864.01

**Fecha de inicio de operaciones:**

17 de enero del 2000

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

**Tipo de Fondo:**

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

**Custodio de Valores:**

Banco Nacional de Costa Rica.

**Calificadora de riesgo:**

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

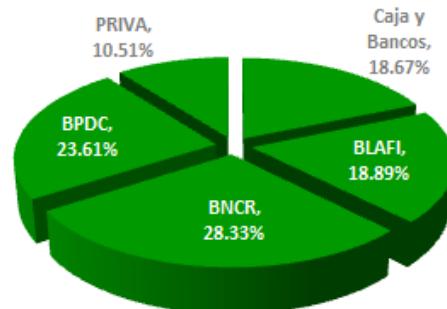
**Calificación de riesgo:**

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

## Estructura del Portafolio

### BN SuperFondo Dólares

30 de junio 2016



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	18,904,063.15	18.46%	27.01%
BIMPR	7,000,000.00	6.84%	2.52%
BLAFI	6,000,000.00	5.86%	15.10%
BNCR	44,000,000.00	42.98%	21.39%
BPDC	7,000,000.00	6.84%	20.14%
PRIVA	15,479,000.00	15.12%	13.84%
BCR	4,000,000.00	3.91%	0.00%
<b>Total</b>	<b>102,383,063.15</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	18,904,063.15	18.46%	27.01%
cdp\$	68,000,000.00	66.42%	55.37%
ci\$	13,000,000.00	12.70%	17.62%
bb16\$	2,479,000.00	2.42%	0.00%
<b>Total</b>	<b>102,383,063.15</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Comisiones

Comisión de la industria	0.66%
--------------------------	-------

Comisión de Administración	0.50%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	0.52%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.02%
<b>Total</b>	<b>0.54%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

## Riesgos

	Promedio de la Industria 30/06/16	
	AI 31/03/16	AI 30/06/16
Duración	0,24	0,28
Duración modificada	0,23	0,27
Desviación estándar*	0,04%	0,03%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%
Plazo de permanencia*	0,30	0,33
Coeficiente de liquidez*	3.92%	3.82%
		N/A

\* Datos últimos 365 días.

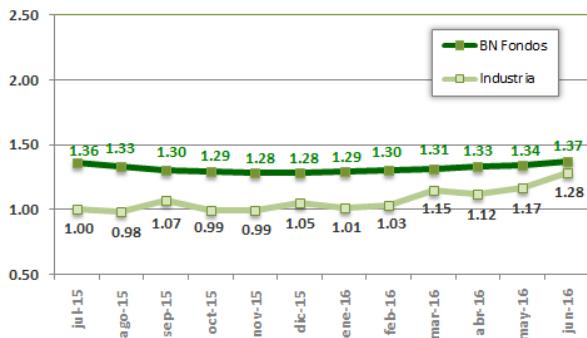
## Rendimientos

	Promedio de la Industria al 30/06/16	
	AI 30 junio del 2016	Promedio de la Industria al 30/06/16
Últimos 30 días	1.61%	1.61%
Últimos 30 días no anualizado	0.13%	0.14%
Últimos 12 meses	1.37%	1.28%

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

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

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de junio 2016."

## Informe de la Administración

El desempeño de los Fondos de Mercado de Dinero en Dólares se ha beneficiado por el aumento en la tasa de interés en dólares. Durante el primer semestre el promedio ofrecido por los bancos estatales para depósitos a seis meses ha aumentado de 1.80% en enero a 2.32% en junio. Esta situación favorece a los Fondos de Inversión que tienen la posibilidad de renovar inversiones en mejores condiciones de rendimiento.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN SuperFondo Dólares Plus se ubicó en 1.61% en los últimos 30 días y el de los últimos doce meses en 1.37%. El principal objetivo de BN SuperFondo Dólares Plus, es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto, de instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado.

En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración. Asimismo, cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo se genera 45.68 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que este Fondo posee muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN SuperFondo Dólares Plus se ubica en 0.03%. 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 0.27.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$102.3 millones, de los cuales un 65% se encuentra invertido en emisores del sector público y un 35% en emisores del sector financiero privado. La vida media del portafolio, medida por su duración, es 101 días sin considerar el efectivo y el plazo promedio de permanencia en el Fondo es de 119 días.

## 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:**

₡ 1.3865851713 (al 30 de junio 2016.)

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

47,037,921,748.60

**Fecha de inicio de operaciones:**

15 de mayo del 2009

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

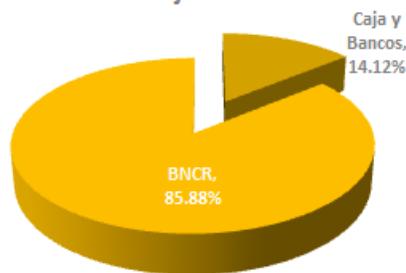
### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN FonDepósito Colones

30 de junio 2016



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	9,208,321,063.58	14.12%	23.62%
BNCR	56,000,000,000.00	85.88%	76.38%
<b>Total</b>	<b>65,208,321,063.58</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	9,208,321,063.58	14.12%	23.62%
cdp-BNCR	56,000,000,000.00	85.88%	76.38%
<b>Total</b>	<b>65,208,321,063.58</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

## Comisiones

Comisión de la industria	1.72%
--------------------------	-------

Comisión de Administración	2.05%
Custodia (1)*	0.00%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	2.07%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.00%
<b>Total</b>	<b>2.05%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

## Riesgos

	Promedio de la Industria 30/06/16	
	AI 31/03/16	AI 30/06/16
Duración	0,29	0,20
Duración modificada	0,28	0,19
Desviación estándar*	0,25%	0,41%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%
Plazo de permanencia*	0,23	0,22
Coeficiente de liquidez*	4.16%	4.45%
N/A		

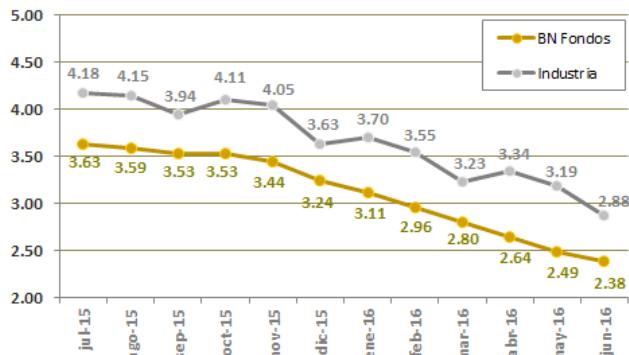
\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Promedio de la Industria al 30/06/16	
	AI 30 junio del 2016	
Últimos 30 días	1.89%	2.37%
Últimos 30 días no anualizado	0.16%	0.20%
Últimos 12 meses	2.38%	2.88%

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de junio 2016."

## Informe de la Administración

Luego de un periodo de disminución en las tasas de interés de captación, en el segundo trimestre la tasa de interés ofrecida por el Banco Nacional para certificados de depósito a seis meses plazo se mantuvo en 4.60%. El desempeño de los Fondos de Inversión de Mercado de Dinero se ajusta a las variaciones de las tasas de interés de mercado con varios meses de rezago.

El principal objetivo de BN FonDepósito Colones, es generar a sus inversionistas una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos. Para lograr este objetivo, se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento, no valora a precios de mercado. Así, el rendimiento de los últimos 30 días de BN FonDepósito Colones se ubica en 1.89% y el rendimiento de los últimos doce meses se ubica en 2.38%.

Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 8.51 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 baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es 0.41%. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.19.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a ₡65,208 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. El portafolio posee una vida media de 72 días, sin considerar el efectivo.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

**Inversión mínima de apertura:**  
\$500.00 (quinientos dólares)

**Valor de la participación:**  
\$ 1.0676023891 (al 30 de junio 2016.)

**Cantidad de participaciones autorizadas y colocadas a la fecha de corte:**  
50,211,790.58

**Fecha de inicio de operaciones:**  
16 de junio del 2009

**Fecha de vencimiento:**  
Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

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

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

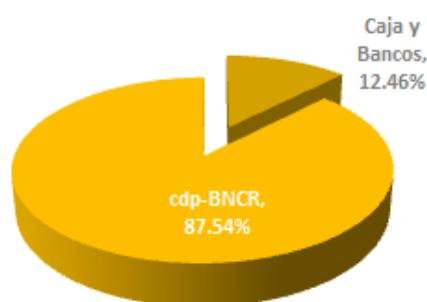
**Calificación de riesgo:**  
**ScrAA+f2.** Calificación que se otorga con base en la calidad y diversificación de los activos del Fondo, fortalezas y debilidades de la Administración que proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes del incumplimiento de pagos.

## BN FonDepósito Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°48 / Del 1º de Abril al 30 de Junio del 2016

## Estructura del Portafolio

### BN FonDepósito Dólares 30 de junio 2016



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	6,690,882.03	12.46%	19.58%
cdb-BNCR	47,000,000.00	87.54%	80.42%
<b>Total</b>	<b>53,690,882.03</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	6,690,882.03	12.46%	19.58%
cdb-BNCR	47,000,000.00	87.54%	80.42%
<b>Total</b>	<b>53,690,882.03</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Comisiones

Comisión de la industria	0.59%
Comisión de Administración	0.65%
Custodia (1)*	0.03%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	0.68%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.00%
<b>Total</b>	<b>0.68%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

## Riesgos

	Promedio de la Industria 30/06/16	
	AI 31/03/16	AI 30/06/16
Duración	0,21	0,24
Duración modificada	0,20	0,24
Desviación estándar*	0,10%	0,06%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%
Plazo de permanencia*	0,54	0,53
Coeficiente de liquidez*	2,76%	2,52%
		N/A

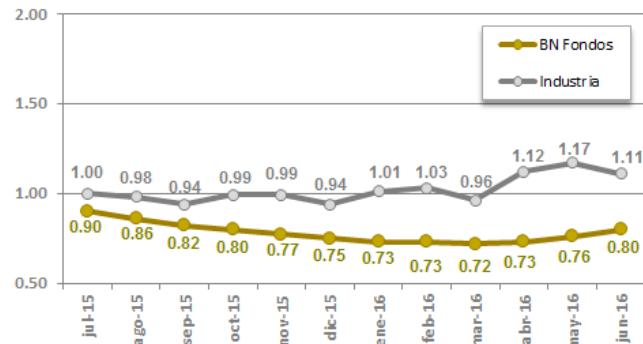
\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Promedio de la Industria al 30/06/16	
	AI 30 junio del 2016	AI 30/06/16
Últimos 30 días	1.24%	1.49%
Últimos 30 días no anualizado	0.10%	0.12%
Últimos 12 meses	0.80%	1.11%

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de junio 2016."

## Informe de la Administración

Desde mediados del año 2015, la mayor propensión de endeudamiento en moneda extranjera ha generado un faltante de liquidez en dólares. Esta situación propició un aumento en el rendimiento ofrecido por los bancos públicos en captación por ventanilla. Así, la tasa de interés promedio para certificados de depósito a seis meses se incrementó de 1.13% hace un año al actual 2.32%.

BN FonDepósito Dólares posee una política de inversión que se orienta exclusivamente en instrumentos emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. En esta coyuntura, el rendimiento de BN FonDepósito Dólares se ubica en 1.24% en los últimos 30 días y 1.49% los últimos doce meses.

El principal objetivo del BN FonDepósito Dólares, es generar a sus inversionistas una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos. Para lograr este objetivo, se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración. Asimismo, cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración; por lo que la volatilidad del rendimiento es muy baja. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 12.56 unidades de rendimiento.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del BN FonDepósito Dólares posee muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN FonDepósito Dólares es de tan sólo 0.06%. Este Fondo, presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.24.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$53 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. La vida media del portafolio, medida por su duración y sin considerar el efectivo, es de 86 días. El plazo de permanencia en el Fondo es de 191 días.

## 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 desean recibir pagos intermedios preestablecidos con la intención de cubrir compromisos periódicos. Se adaptan muy bien a aquellas personas que han acumulado un capital y desean percibir una suma periódica, o para quienes han alcanzado su edad de retiro y quieren mantener un esquema de ingreso habitual.

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

### Inversión mínima de apertura:

La inversión inicial en este Fondo para personas física y jurídicas es de ₡5.000,00 (cinco mil colones)

### Valor de la participación:

₡ 3.3013050983 (al 30 de junio 2016.)

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

5,780,745,851.15

**Fecha de inicio de operaciones:**

17 de Febrero del 2000

**Fecha de vencimiento:**

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

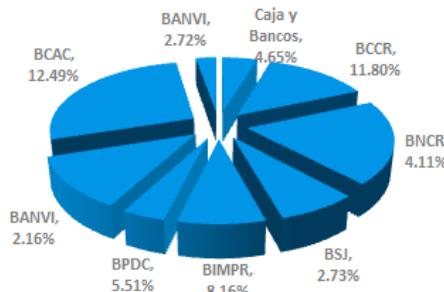
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

**scrAA+** 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 2016



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	854,816,346.46	4.65%	6.69%
BCAC	2,537,000,000.00	13.81%	12.49%
BCCR	3,600,000,000.00	19.59%	9.39%
BCR	1,400,000,000.00	7.62%	6.01%
BIMPR	1,500,000,000.00	8.16%	0.00%
BNCR	747,000,000.00	4.07%	4.11%
BPDC	2,225,000,000.00	12.11%	6.76%
Gobierno	5,010,000,000.00	27.27%	47.68%
BANVI	500,000,000.00	2.72%	2.16%
BSJ	-	0.00%	3.01%
MUCAP	-	0.00%	1.69%
<b>Total</b>	<b>18,373,816,346.46</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	854,816,346.46	4.65%	6.69%
bpcf8	463,000,000.00	2.52%	3.48%
bcf12	600,000,000.00	3.27%	4.51%
bcf18	1,474,000,000.00	8.02%	0.00%
bem	3,500,000,000.00	19.05%	8.64%
bemv	100,000,000.00	0.54%	0.75%
bcj10	500,000,000.00	2.72%	3.76%
pbia4	500,000,000.00	2.72%	0.00%
pbia5	500,000,000.00	2.72%	0.00%
pbia6	500,000,000.00	2.72%	0.00%
bnc3a	497,000,000.00	2.70%	3.73%
bnc3b	250,000,000.00	1.36%	0.38%
bpv4c	1,125,000,000.00	6.12%	0.00%
bpv6c	150,000,000.00	0.82%	0.00%
bxpx2c	450,000,000.00	2.45%	3.38%
bpv6c	500,000,000.00	2.72%	0.00%
tp	5,010,000,000.00	27.27%	40.17%
phc2c	500,000,000.00	2.72%	0.00%
bcj3c	900,000,000.00	4.90%	0.00%
bbcf7	-	0.00%	0.75%
bcj5c	-	0.00%	2.25%
bbksj	-	0.00%	3.01%
tp0	-	0.00%	7.51%
bbcf4	-	0.00%	3.76%
bcg1	-	0.00%	1.69%
bpv6c	-	0.00%	1.13%
bpv5c	-	0.00%	2.25%
phc1c	-	0.00%	2.16%
<b>Total</b>	<b>18,373,816,346.46</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Comisiones

Comisión de la industria	1.28%
Comisión de Administración	1.00%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	1.01%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.01%
<b>Total</b>	<b>1.02%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

## Riesgos

	AI 31/03/16	AI 30/06/16	Promedio de la Industria 30/06/16
Duración	1,37	1,17	1,38
Duración modificada	1,30	1,12	1,25
Desviación estándar*	0,75%	0,51%	0,52%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	1,07%
Plazo de permanencia*	2,36	1,59	1.59
Coeficiente de liquidez*	1,96%	1,61%	N/A

\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	AI 30 junio del 2016	Promedio de la Industria al 30/06/16
Últimos 30 días	4.44%	n/a
Últimos 30 días no anualizado	0.37%	n/a
Últimos 12 meses	6.84%	6.62%

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de junio 2016."

## Informe de la Administración

Durante el segundo trimestre el mercado estuvo muy moderado anticipando que las tasas de interés en colones no podían disminuir más y más bien prevaleció una expectativa de aumento en las tasas de interés por el efecto desplazamiento que eventualmente generaría el elevado déficit fiscal sobre el crédito al sector privado. Sin embargo, esta expectativa de aumento no se cumplió durante el segundo trimestre. La Tasa de Política Monetaria se mantuvo en 1.75%, la Tasa Básica Pasiva disminuyó en 45 puntos base y la tasa activa promedio ponderada del Sistema Financiero bajó 120 puntos base. No obstante, existen factores como la inflación y el tipo de cambio que suelen tener un efecto sobre las tasas de interés un poco más perceptible que el efecto desplazamiento del déficit fiscal.

En este entorno, el rendimiento anualizado de BN RediFondo Colones se ubicó en 6.84% para los últimos doce meses y supera el promedio de la industria en 22 puntos base. Durante los últimos doce meses, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ₡5,700 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 7.74 unidades de rendimiento.

En otro orden, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de títulos valores del BN RediFondo Colones posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es 0.51%. La exposición al riesgo por la variación de las tasas de interés que podrían experimentar los valores de deuda, medida por la duración modificada del portafolio, es de 1.12.

El valor de los activos administrados por el Fondo es de ₡18,373 millones, que se encuentran invertidos en un 80% en valores del sector público costarricense y en un 20% en valores emitidos por emisores del sector privado. La vida media del portafolio es de 421 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

**Inversión mínima de apertura:**

\$20 (veinte dólares)

**Valor de la participación:**

\$ 1.4140269542 (al 30 de junio 2016.)

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

8,259,942.62

**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:**

Banco Nacional de Costa Rica.

**Calificadora de riesgo:**

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

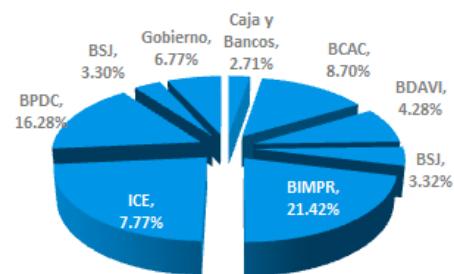
**Calificación de riesgo:**

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

## Estructura del Portafolio

### BN RediFondo Dólares

30 de junio 2016



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	316,406.81	2.71%	2.78%
BASOL	1,600,000.00	13.71%	11.14%
BCAC	945,000.00	8.10%	8.71%
BDAVI	500,000.00	4.28%	8.29%
BIMPR	2,500,000.00	21.42%	0.00%
BLAFI	2,720,000.00	23.30%	13.85%
BPDC	1,900,000.00	16.28%	21.77%
BSJ	400,000.00	3.43%	3.32%
Gobierno	790,000.00	6.77%	19.90%
ICE	-	0.00%	7.77%
SCOTI	-	0.00%	2.49%
<b>Total</b>	<b>11,671,406.81</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	316,406.81	2.71%	2.78%
ban3\$	800,000.00	6.85%	4.08%
b\$11	595,000.00	5.10%	5.80%
bc\$b5	350,000.00	3.00%	2.90%
bde1\$	500,000.00	4.28%	4.15%
pbia\$	2,500,000.00	21.42%	0.00%
bbe4\$	1,000,000.00	8.57%	8.29%
bble\$	920,000.00	7.88%	5.56%
bpw4\$	800,000.00	6.85%	0.00%
bpy1\$	400,000.00	3.43%	5.80%
bpy2\$	800,000.00	6.85%	5.80%
bbb1\$	700,000.00	6.00%	3.32%
tp\$	400,000.00	3.43%	19.90%
bic2\$	790,000.00	6.77%	7.77%
bpri\$	800,000.00	6.85%	0.00%
ban4\$	-	0.00%	7.06%
bde2\$	-	0.00%	4.15%
bs16\$	-	0.00%	2.49%
pbw4\$	-	0.00%	3.32%
bb16\$	-	0.00%	6.84%
<b>Total</b>	<b>11,671,406.81</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Comisiones

Comisión de la industria	1.21%
Comisión de Administración	0.75%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	0.76%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.08%
<b>Total</b>	<b>0.84%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

## Riesgos

	Al 31/03/16	Al 30/06/16	Promedio de la Industria 30/06/16
Duración	1,24	1,16	1,86
Duración modificada	1,20	1,11	1,80
Desviación estándar*	0,17%	0,19%	0,41%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,07%
Plazo de permanencia*	3,46	1,95	1,41
Coeficiente de liquidez*	1.32%	1.65%	N/A

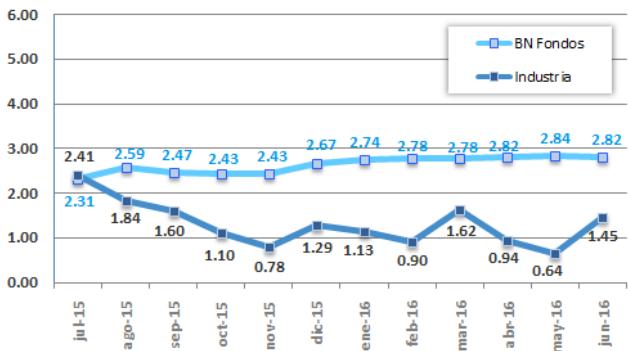
\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 junio del 2016	Promedio de la Industria al 30/06/16
Últimos 30 días	3.62%	n/a
Últimos 30 días no anualizado	0.30%	n/a
Últimos 12 meses	2.82%	1.45%

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de junio 2016."

## Informe de la Administración

El premio por invertir en colones se ha reducido producto del aumento en el tipo de cambio. Esta situación incentiva el ahorro y desincentiva el endeudamiento en moneda extranjera. No obstante tanto el ahorro como el crédito en moneda extranjera crecen a un ritmo más acelerado que en el primer trimestre. Así, los emisores financieros continúan procurando aumentar la captación en dólares para cubrir la demanda de crédito.

BN RediFondo Dólares posee una política de inversión que se orienta a invertir en instrumentos de deuda estandarizada, emitidos por emisores del sector público y privado. Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos doce meses del BN RediFondo Dólares registra un valor de 2.82% y supera el promedio de la industria de fondos de inversión en 137 puntos base.

El principal objetivo del BN RediFondo Dólares, es generar a sus inversionistas, un ingreso trimestral en plazos de inversión de al menos seis meses. Para lograrlo, se estructuró una cartera de inversiones que genera ingresos periódicos al Fondo, y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. La situación del Fondo, se refleja también en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), que indica que cada unidad de riesgo asumida, genera 13.82 unidades de rendimiento.

En materia de riesgo, los indicadores muestran que la cartera de inversiones del BN RediFondo Dólares posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN RediFondo Dólares es 0.19% y se ubica en una posición muy estable con relación a la industria de Fondos de Ingreso. Este Fondo presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 1.11.

El valor de los activos administrados por el Fondo es de \$11.6 millones, que se encuentran invertidos en un 18% en valores del sector público costarricense y un 82% en valores de emisores del sector privado. La cartera de valores del Fondo posee una vida media de 446 418.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

₡ 4.6390138156 (al 30 de junio 2016.)

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

858,027,877.34

### Fecha de inicio de operaciones:

13 de julio del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

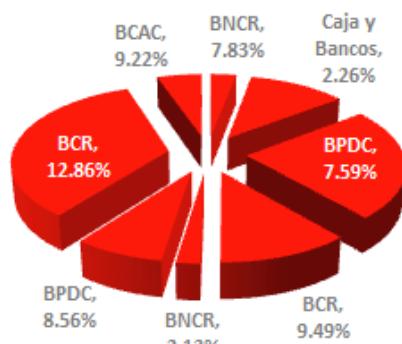
### Calificación de riesgo:

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

## Estructura del Portafolio

### BN CreciFondo Colones

30 de junio



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	113,827,913.38	3.03%	9.62%
BCAC	438,000,000.00	11.65%	9.22%
BCCR	900,000,000.00	23.93%	17.07%
BCR	439,000,000.00	11.67%	12.86%
BNCR	80,000,000.00	2.13%	6.83%
BPDC	300,000,000.00	7.98%	7.59%
Gobierno	1,290,000,000.00	34.30%	33.01%
BANVI	200,000,000.00	5.32%	3.79%
<b>Total</b>	<b>3,760,827,913.38</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	113,827,913.38	3.03%	9.62%
bbcf4	200,000,000.00	5.32%	3.79%
bbcf8	93,000,000.00	2.47%	3.53%
bcf12	50,000,000.00	1.33%	1.90%
bcf18	295,000,000.00	7.84%	0.00%
bem	850,000,000.00	22.60%	15.18%
bemv	50,000,000.00	1.33%	1.90%
bcj10	150,000,000.00	3.99%	5.69%
bcj3c	289,000,000.00	7.68%	3.38%
bcj5c	80,000,000.00	2.13%	3.79%
bbnc5	100,000,000.00	2.66%	3.04%
bnc3a	200,000,000.00	5.32%	3.79%
bpv5c	1,290,000,000.00	34.30%	0.00%
bpv2c	-	0.00%	7.59%
tp	-	0.00%	29.21%
tp0	-	0.00%	3.79%
phc1c	-	0.00%	3.79%
<b>Total</b>	<b>3,760,827,913.38</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Comisiones

Comisión de la industria	0.21%
Comisión de Administración	1.00%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	1.01%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.01%
<b>Total</b>	<b>1.02%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

## Riesgos

	Al 31/03/16	Al 30/06/16	Promedio de la Industria 30/06/16
Duración	1,40	1,22	0,23
Duración modificada	1,33	1,16	0,22
Desviación estándar*	0,90%	0,61%	0,87%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,29%
Plazo de permanencia*	2,71	2,66	0.24
Coeficiente de liquidez*	1.89%	1.28%	N/A

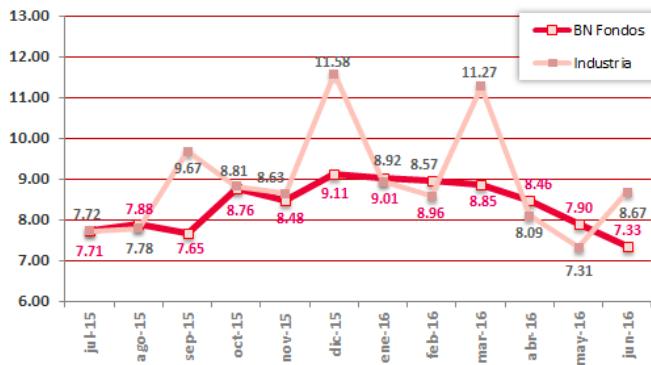
\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Al 30 junio del 2016	Promedio de la Industria al 30/06/16
Últimos 30 días	4.48%	n/a
Últimos 30 días no anualizado	0.37%	n/a
Últimos 12 meses	7.33%	8.67%

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de junio 2016."

## Informe de la Administración

La mejoría en el crecimiento económico no representa una amenaza inflacionaria. Existe holgura en la capacidad productiva del país, de manera que la creciente demanda de recursos productivos encuentra suficiente oferta disponible y no se genera competencia de precios por escasez. Al mes de junio la inflación interanual alcanzó un -0.88% y un 0.01% durante el primer semestre. La inflación se mantiene por debajo del rango meta del Banco Central que se ubica en 3% ± 1%. A pesar del reciente aumento en el tipo de cambio, las expectativas de inflación permanecen bajas y dentro del rango meta.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Colones se ubica en 7.33% para los últimos doce meses. Así durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo, se generó un crédito de ₡6,108 mensuales.

El principal objetivo de BN CreciFondo Colones, es incrementar en forma constante, a través de varios períodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto que en su mayoría se conforma de instrumentos de mediano y largo plazo y que, por su naturaleza, valoran a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo esta situación, se registra un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 13.86 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN CreciFondo Colones posee una baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es de 0.61%. 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 1.16.

El valor de los activos administrados asciende a ₡3,760 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 87% en valores del sector público costarricense y un 13% en valores de emisores del sector privado. El portafolio posee una vida media de 439 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

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

### Inversión mínima de apertura:

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

### Valor de la participación:

₡ 1.6730200429 (al 31 de marzo 2016.)

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

1,580,788.63

### Fecha de inicio de operaciones:

7 de junio del 2000

### Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

### Tipo de Fondo:

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

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

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

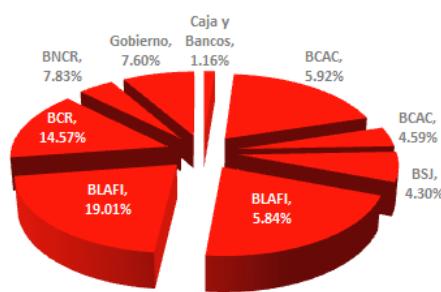
## BN CreciFondo Dólares No diversificado

Informe Trimestral N°48 / Del 1° de Abril al 30 de Junio del 2016

## Estructura del Portafolio

### BN CreciFondo Dólares

30 de junio2016



### Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	30,621.86	1.16%	2.28%
PRIVA	450,000.00	17.11%	0.00%
BCAC	100,000.00	3.80%	5.92%
BDAVI	150,000.00	5.70%	14.81%
BIMPR	500,000.00	19.01%	0.00%
BLAFI	500,000.00	19.01%	17.77%
BPDC	350,000.00	13.30%	26.65%
BSJ	100,000.00	3.80%	5.92%
Gobierno	200,000.00	7.60%	17.77%
FTCB	250,000.00	9.50%	0.00%
ICE	-	0.00%	2.96%
BANSOL	-	0.00%	5.92%
<b>Total</b>	<b>2,630,621.86</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

### Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 30/06/2016	% CARTERA al 30/06/2016	% CARTERA al 31/03/2016
Caja y Bancos	30,621.86	1.16%	2.28%
ban3\$	250,000.00	9.50%	0.00%
bc\$b5	100,000.00	3.80%	0.00%
bde2\$	150,000.00	5.70%	8.88%
pbia\$	500,000.00	19.01%	0.00%
bde4\$	150,000.00	5.70%	8.88%
bble\$	150,000.00	5.70%	8.88%
bpw4\$	100,000.00	3.80%	5.92%
bpy1\$	100,000.00	3.80%	8.88%
bpy2\$	150,000.00	5.70%	8.88%
bbb1\$	100,000.00	3.80%	5.92%
tp\$	200,000.00	7.60%	17.77%
bbe5\$	200,000.00	7.60%	0.00%
bft17	250,000.00	9.50%	0.00%
bpri\$	200,000.00	7.60%	0.00%
bb16\$	-	0.00%	2.96%
bc\$b5	-	0.00%	5.92%
ban4\$	-	0.00%	5.92%
bde1\$	-	0.00%	5.92%
bic\$	-	0.00%	2.96%
<b>Total</b>	<b>2,630,621.86</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

## Comisiones

Comisión de la industria	0.58%
Comisión de Administración	0.75%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	0.76%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.25%
<b>Total</b>	<b>1.01%</b>

(1)\* Se calcula:

a-Porción fija en forma proporcional al saldo

b-Porción variable en forma directa

(2)\*\* Se calcula: Calificadora

(3)\*\*\* Se calcula proporcional al saldo

## Riesgos

	Promedio de la Industria 30/06/16	
	AI 31/03/16	AI 30/06/16
Duración	1,28	1,18
Duración modificada	1,24	1,13
Desviación estándar*	0,18%	0,11%
Coeficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%
Plazo de permanencia*	2,40	2,51
Coeficiente de liquidez*	3,00%	3,08%
		N/A

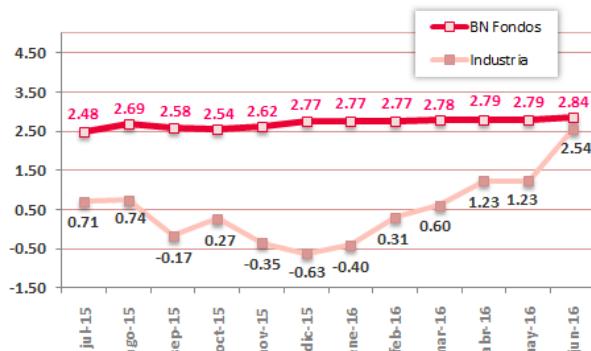
\* Datos últimos 365 días.

## Rendimientos

	Promedio de la Industria al 30/06/16
Últimos 30 días	3.76%
Últimos 30 días no anualizado	0.31%
Últimos 12 meses	2.82%

## Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria\*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de junio 2016."

## Informe de la Administración

El aumento en el tipo de cambio ha reducido premio por invertir en colones. En este contexto se incentiva el ahorro y se desincentiva el endeudamiento en moneda extranjera. Sin embargo, ambas variables crecen a un ritmo más acelerado que en el primer trimestre. En el mercado financiero esta situación ha incentivado la oferta de valores en dólares, en especial los valores de corto y mediano plazo que suelen ser los de más demandados por los Fondos de Inversión.

BN CreciFondo Dólares posee una política de inversión que se orienta a invertir en instrumentos de deuda estandarizada, emitidos por emisores del sector público y privado. Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos doce meses de BN CreciFondo Dólares se ha ubicado en 2.78% y supera en 28 puntos base el promedio de la industria.

El principal objetivo de BN CreciFondo Dólares es incrementar a través de varios períodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Con el fin de lograr este objetivo, se estructuró una cartera de títulos que combina inversión en activos del sector público y valores del sector privado; de corto y mediano plazo, que aportan valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. Esta situación se refleja en el RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 23.29 unidades de rendimiento.

Por otra parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del BN CreciFondo Dólares posee una desviación estándar del rendimiento de 0.11%; lo que lo ubica en una posición muy estable con relación a la industria de Fondos de Crecimiento. Este Fondo, presenta un nivel moderado de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado; pues su duración modificada es de 1.13.

El valor de los activos administrados asciende a \$2.6 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 13% en valores del sector público y un 87% en valores de emisores del sector privado. El portafolio posee una vida media de 425 días.

## Características del Fondo

### Objetivo del Fondo:

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

### Tipo de Fondo:

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

### Fecha de inicio de operaciones:

14 de marzo del 2002

### Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones

Dólares Estadounidenses

### Inversión mínima de apertura:

US \$10,000.00

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

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

### Fecha de vencimiento:

31 de marzo del 2031

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

### Valor de la participación a la fecha de corte: \$400.98

### Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica

### Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

### Calificación de riesgo:

scr AAf1

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

## Composición de los activos

### BN FHIPO

30 junio 2016

Miles de dólares



## Riesgos

	Al 31/03/16	Al 30/06/16		
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
Coeficiente de endeudamiento	0,002	N/A	0,002	N/A
Desviación estándar 12 meses	0,19%	N/A	0,23%	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

### Nota:

No se reportan participaciones negociadas en el último año respecto al total en circulación promedio para este periodo.

## Informe de la Administración

### Comisiones

Comisión de Adm. de la industria	0.50%
Comisión de Administración	0.50%

### Rendimientos

		FHipo al 30/06/16	Promedio de la Industria al 30/06/16
Últimos 12 meses	Líquido	2,21%	N/A
	Total	2,21%	N/A
Últimos 30 días	Líquido	2,76%	N/A
	Total	2,76%	N/A

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

### Valor contable de las participaciones FONDO DE INVERSIÓN DE TITULARIZACIÓN HIPOTECARIA FHipo

#### Detalle Pagos de Principal

Al 30 de junio del 2016

Fecha	Valor Contable de Participación (ValPar)	Pagos de principal acumulados por participación
-	<b>\$10,000.00</b>	-
dic-02	\$10,217.87	\$697.98
dic-03	\$10,283.07	\$1,332.52
dic-04	\$10,203.99	\$2,411.05
dic-05	\$6,971.74	\$3,178.01
dic-06	\$5,593.93	\$4,792.88
dic-07	\$4,703.12	\$5,700.85
dic-08	\$3,026.20	\$7,055.29
dic-09	\$2,519.90	\$7,552.32
dic-10	\$1,879.91	\$8,640.09
dic-11	\$1,013.67	\$9,019.51
dic-12	\$926.40	\$9,105.21
dic-13	\$833.10	\$9,199.56
dic-14	\$623.62	\$9,407.58
dic-15	\$446.94	\$9,579.63
jun-16	\$400.98	\$9,630.20

#### Informe de Gestión

Al 30 de junio del 2016 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$356.40 mil.

A la fecha de corte se cuenta con 4 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$319.22 mil, que representan un 22.86% 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 89.71% del activo total.

#### Ingresos y Gastos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el primer trimestre del año 2016 por US\$4,753.16. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$1,892.76, dando como resultado una utilidad neta de US\$2,628.45.

#### Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el segundo trimestre del año 2016 es de 2.98%, con una utilidad por participación de US\$2.96. El rendimiento del trimestre anterior fue de 2.89% y el rendimiento del mes de junio 2016 fue de 2.76%. Las 4 hipotecas que integran el Fondo mantienen una tasa variable (LIBOR + 5 puntos porcentuales), de acuerdo a lo estipulado en los contratos de hipoteca. La tasa LIBOR al 1º de junio fue de 0.98540%.

#### Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.23%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de junio del 2016, 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 54.96%, debido a una cuota pendiente, cuyo pago correspondía, al 1º de marzo que aún se encuentra pendiente, la cual es por un monto total de US\$1,646, dos cuotas que corresponden al 1º de abril también pendientes, las cuales son por montos de US\$1,646 y US\$2,938 respectivamente y dos cuotas que corresponden al 1º de mayo también pendientes, las cuales son por montos de US\$1,646 y US\$2,938 respectivamente. Para este cálculo, se considera todo el saldo de la operación crediticia. Para mitigar su efecto, el Fondo cuenta con mejoradores crediticios que se activarán en la medida en que los deudores no curen la hipoteca. El saldo al 30 de junio del 2016 del fideicomiso de garantía dispuesto como mejorador crediticio es por la suma de US\$ 181,931.74. Este fideicomiso de recompra fue creado con el propósito de mitigar el riesgo de incumplimiento de los mejoradores, de forma tal que pueda aplicarlos oportunamente en caso de ser necesarios, donde figura como fideicomitente la sociedad Pacific Coast Mortgage Company, S.A. Para ello, se comunica por escrito al deudor del atraso de su operación con copia a los representantes de Los Sueños al cumplir 30 días de morosidad, si esta se mantiene y cumple 60 días de atraso se realiza el trámite para hacer efectiva la garantía que se mantiene con esa empresa.

#### Valor contable de las participaciones

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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria. el cierre del mes de junio 2016."

## Anexo 54

**BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión  
Fondo de Inversión Titularización Hipotecaria en dólares, FH IPO**

Informe Detallado del estado de la cartera  
Moneda de presentación: Dólares

Trimestre	Cartera Total						Cartera Total												Saldo de cartera en miles	Bienes recibidos en dación de pago (en miles)	
	Información promedio ponderada						Participación del saldo por tipo de tasa de interés (1)		Participación del saldo por calificación (2)					Participación del saldo por rango de días mora							
	Plazo restante (meses)	Cantidad de Créditos	Ltv original	Ltv actual	Días mora	Tasa deudor	Tasa Fija	Tasa variable	A	B	C	D	E	Cobro Judicial	0-30	31-60	61-90	>90	Cobro Judicial		
Compra	312	31	60	0.00%	-	0.00%	100.0%	0.0%	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7,625.30	-	
mar-15	145	4	0.00%	29.54	30	5.33%	0.0%	100.0%	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	413.18	-
jun-15	142	4	0.00%	28.19	30	5.39%	0.0%	100.0%	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	394.31	-
sep-15	139	4	0.00%	26.96	60	5.42%	0.0%	100.0%	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	50.0%	50.0%	0.0%	0.0%	0.0%	377.02	-
dic-15	136	4	0.00%	25.68	60	5.53%	0.0%	100.0%	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	50.0%	50.0%	0.0%	0.0%	0.0%	359.23	-
mar-16	133	4	0.00%	24.06	60	5.62%	0.0%	100.0%	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	50.0%	25.0%	25.0%	0.0%	0.0%	336.51	-
jun-16	130	4	100.00%	22.86	61	5.90%	0.0%	100.0%	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	50.0%	25.0%	25.0%	0.0%	0.0%	319.72	-

(1) La forma de determinación de los intereses, podrá ser a interés variable, fijo, mixto; aplica el que corresponda a cada fecha de corte.

(2) Descripción de las calificaciones (según definición del prospecto):

A: De menor riesgo de crédito

B: \_\_\_\_\_

C: \_\_\_\_\_

D: \_\_\_\_\_

E: \_\_\_\_\_

### Nota LTV:

El saldo de las hipotecas al inicio es de \$7,625,304.59 y la garantía era de \$12,695,900.00

El saldo al 31 de marzo de 2016 es de \$336,511.57 y la garantía de \$1,398,700.00

Esta información es responsabilidad de la entidad que la remite, no ha sido sujeta a verificación por parte de la SUGEVAL.  
La misma puede estar sujeta a cambios por reenvíos de información.

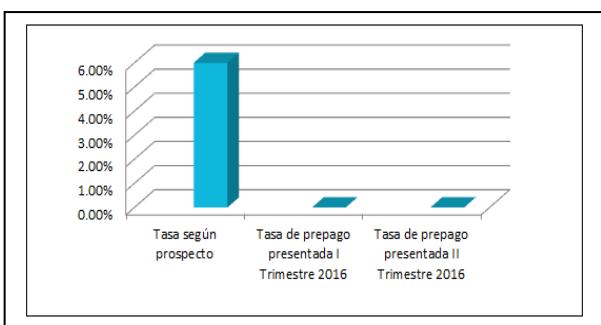
## Anexo 55

BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión  
Fondo de Inversión Titularización Hipotecaria en dólares, FHIPO

Informe Detallado del estado de la cartera  
Moneda de presentación: Dólares

### Tasa de Prepago (1)

Tasa según prospecto	6%
Tasa de prepago presentada I Trimestre 2016	0%
Tasa de prepago al II Trimestre 2016	0%



### LTV (3) por calificación de riesgo

LTV	Inicial					Cobro Judicial	Total
	A	B	C	D	E		
0%-50%	0	0%	0%	0%	0%	0%	0%
> 50%-60%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
> 60%-70%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
> 70%-80%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
> 80%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

LTV	Actual					Cobro Judicial	Total
	A	B	C	D	E		
0%-50%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
> 50%-60%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
> 60%-70%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
> 70%-80%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
> 80%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

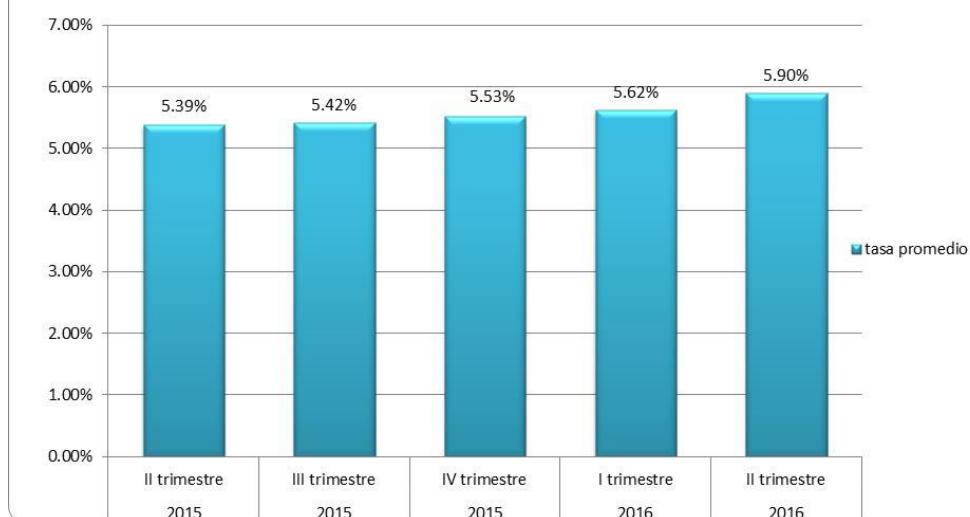
## Mora observada

### Nota:

Por las políticas del fondo no se presenta mora mayor a 90 días, ya que después de los 60 la operación entra en proceso de cobro judicial.

## Tasa promedio ponderada de la cartera

**Tasa ponderada promedio 2015 - 2016**



### Nota:

(1) Tasa de Prepago: El prepago es la cantidad en que se disminuye el principal de una cartera crediticia en un periodo dado independientemente de la amortización programada. La tasa de prepago mide la velocidad en la que se disminuye el saldo del conjunto de créditos y se calcula como la sumatoria del prepago total más el prepago parcial entre el saldo de la cartera al inicio del periodo.

(2) Para efectos de monitorear el riesgo de crédito, el indicador de mora mayor a 90 días se presenta teniendo en cuenta los créditos con más de 90 días de atraso y los que se encuentran en cobro judicial.

(3) LTV (Loan to Value): La relación del valor del préstamo entre el valor de la garantía

La garantía al inicio del fondo correspondía a un cinco por ciento (5%) de la sumatoria de los montos principales insoluto de todas las hipotecas cedidas al fondo. Actualmente el monto de la garantía corresponde a el mayor monto principal insoluto de una hipoteca entre las hipotecas cedidas al fondo multiplicado por uno punto cinco (1.5)

**Nota LTV:** El saldo de las hipotecas al inicio es de \$7,625,304.59 y la garantía era de \$12,695,000.00

Esta información es responsabilidad de la entidad que la remite, no ha sido sujeta a verificación por parte de la SUGEVAL.  
La misma puede estar sujeta a cambios por reenvíos de información.

## 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 2016.

Para mayor detalle estos Hechos Relevantes se pueden consultar en:

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

Referencia	Fecha	Asunto
GG-093-16	20/04/2016	Elección de miembros de Junta Directiva BN Fondos.
GG-095-16	22/04/2016	Variación en el monto mínimo de inversión inicial de BN FonDepósito Colones, no diversificado y de BN FonDepósito Dólares, no diversificado.
GG-098-16	22/04/2016	Variación en el monto mínimo de inversión inicial de BN FonDepósito Colones, no diversificado y de BN FonDepósito Dólares, no diversificado. (Sustituye al Hecho Relevante GG-095-16)
GG-105-16	02/05/2016	Desinscripción del Registro Nacional de Valores e Intermediarios del Fondo de Inversión BN DinerFondo Euros, No Diversificado.
GG-177-16	16/05/2016	Elección de miembros de Comités Corporativos de BN Fondos. (Emitido por BNCR).
SCR-101352016	06/05/2016	Calificación de Riesgo del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares FHIPO, administrado por BN Fondos, con corte al 31 de diciembre de 2015.
SCR-101682016	06/05/2016	Calificación de Riesgo de los Fondos de Inversión Financieros administrados por BN Fondos, con corte al 31 de marzo de 2016.
SGRF-162-2016	28/06/2016	Nombramiento de auditores externos. (Emitido por BNCR).

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

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

# Algunos conceptos a considerar

## Duración:

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

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

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

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

## Duración modificada:

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

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

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

## Desviación Estándar:

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

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

## Coeficiente de endeudamiento:

Es un indicador que mide el porcentaje de endeudamiento de la cartera de títulos valores del Fondo de Inversión. "A mayor porcentaje de endeudamiento mayor riesgo" Un coeficiente de endeudamiento de un 10% significa que de cada ¢1,000 de activos del Fondo ¢100 fueron a través de préstamos.

## Plazo de Permanencia:

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

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

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

## Rendimiento Ajustado por Riesgo:

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

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

## Coeficiente de liquidez:

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

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

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

En caso de tener alguna inquietud, queja o denuncia o cualquier otra inconformidad favor notifíquela en la sección "Contáctenos" de la página web [www.bnfondos.com](http://www.bnfondos.com)

# Infoanálisis

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



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

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