

Infoanálisis



Informe Trimestral de BN Fondos

Boletín para clientes * 1er Trimestre * Año 12 * N°43

**DE ENERO A
MARZO 2015**



Contenido

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

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

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

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

Informe General

Moneda Nacional

Al mes de marzo, el Índice de Precios al Consumidor, que se basa en los precios de la canasta de consumo y es calculado por el INEC, registró una variación interanual de 3.05% y se ubicó en la parte baja del rango meta de $4\% \pm 1\%$; establecido por el Banco Central en el Programa Macroeconómico 2015-2016. Esta coyuntura de baja inflación, le permitió al Banco Central aplicar dos disminuciones a la Tasa de Política Monetaria (TPM), como parte de su política monetaria expansiva. En enero la redujo en 50 puntos base y la ubicó en 4.75%, y en marzo realizó un ajuste adicional de 25 puntos base y la situó en 4.50%.

En noviembre del 2014, la inflación registró un máximo interanual de 5.88% y generó una expectativa de aumento en las tasas de interés en colones. Sin embargo, esa expectativa no se cumplió debido a un efecto deflacionario provocado por la disminución en el precio de los hidrocarburos.

Es importante recordar que las tasas de interés son sensibles al nivel de inflación, debido a que las decisiones de ahorro se resguardan en el concepto de tasa de interés real (tasa de interés nominal, excluido el efecto inflación). Así, la decisión de ahorro se realiza bajo la premisa de que posponer consumo presente logra generar una ganancia en el consumo futuro. La inflación representa la pérdida de poder adquisitivo por posponer el consumo presente y la tasa de interés representa la ganancia que incrementa la capacidad de consumo futuro.

De manera que al entrar en un proceso de disminución de la inflación, el ahorrante se encuentra con que el costo de oportunidad del consumo presente se incrementa en relación al consumo futuro: hay un incentivo adicional para ahorrar. Al disminuir la inflación, la decisión de aumentar el ahorro incrementa el poder de demanda en el mercado de bonos, provocando que el precio de los bonos aumente y su rendimiento o tasa de interés disminuya. Eventualmente, el ahorrante termina por tolerar una tasa de interés más baja porque no requiere compensar el esfuerzo que realiza al posponer consumo.

Así, la disminución en las tasas de interés se asocia a la desaceleración del proceso inflacionario. Esta ralentización obedece a factores externos que propiciaron la disminución en el precio de los bienes y servicios transables. Los bienes y servicios transables son aquellos susceptibles al comercio internacional, tales como el comercio internacional. El Índice de Precios para este tipo de bienes registró una variación interanual de -1.14%, mientras que para los bienes y servicios no transables la variación interanual fue de 5.10%. La combinación de estos dos resultados trae como consecuencia una apreciación en el tipo de cambio real que supone una pérdida de competitividad de la economía en los mercados internacionales. Es decir, el precio relativo de los bienes y servicios en el mercado local se encarecen en relación a los del exterior.

Para atender esta situación, el Banco Central aplica una política monetaria expansiva que facilita el crecimiento económico. Dos vías de esta expansión son la compra de dólares en el Monex y la disminución de las tasas de interés en colones. Para influir sobre las tasas de interés, el Banco Central modifica la TPM que es la referencia de las negociaciones en el Mercado Integrado de Liquidez donde los intermediarios financieros se prestan recursos unos a otros en operaciones de un día plazo. Así, los ajustes realizados por el Banco Central tienden a influir sobre los tipos de interés en colones. Por ejemplo, durante la última semana de diciembre 2014, los bonos de estabilización monetaria del Banco Central con vencimiento en marzo del 2018 se cotizaban con un precio de 99.99% y un rendimiento al vencimiento de 8.74%; para finales de marzo el precio del mismo valor estaba en 101.26%, un aumento de 127 puntos base que representa una disminución de 49 puntos base en el rendimiento al vencimiento, es decir un 8.25%.

Al aumentar el precio de los bonos, el valor de mercado de los portafolios aumenta y se observa un mejor desempeño. Los Fondos de Inversión de ingreso y crecimiento, como BN RediFondo Colones y BN CreciFondo Colones, se han favorecido de esta tendencia. Por su parte, los Fondos de Inversión de mercado de dinero tienen la posibilidad de no valorar a precios de mercado las inversiones que realicen a menos de seis meses plazo. Así que Fondos de las inversiones que realicen a menos de seis meses plazo. Así 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 reflejan beneficios por este concepto. Más bien la disminución de tasas de interés implica que la renovación de inversiones se realiza en condiciones de rendimiento al vencimiento menos favorables y este ha sido el entorno del primer trimestre.

La expectativa es que esta ralentización inflacionaria puede continuar durante el segundo trimestre, por lo que es probable que los ajustes a la baja en las tasas de interés de mercado continúen. Ante este panorama se ha procurado incrementar la duración de los portafolios y aprovechar las condiciones de mercado para generar un desempeño favorable.

La expectativa es que esta ralentización inflacionaria puede continuar durante el segundo trimestre, por lo que es probable que los ajustes a la baja en las tasas de interés de mercado continúen. Ante este panorama se ha procurado incrementar la duración de los portafolios y aprovechar las condiciones de mercado para generar un desempeño favorable.

Moneda Extranjera Dólares

En el primer trimestre del año se presentaron dos eventos muy importantes para el mercado financiero. A finales de enero el Banco Central anunció la migración hacia un régimen cambiario de flotación administrada y en marzo el Ministerio de Hacienda realizó una colocación de eurobonos por \$1,000 millones.

La migración del régimen cambiario de bandas hacia la flotación administrada no tuvo implicaciones significativas en la cotización de dólar porque desde hace un año el precio de la divisa se había apartado del nivel de intervención de compra (la banda inferior) y el Banco Central venía aplicando una regla de intervención que prácticamente se mantuvo con la flotación administrada. El compromiso del Banco Central es intervenir para evitar fluctuaciones “anormales” del tipo de cambio sin interrumpir la tendencia que señalan las variables que lo determinan en el largo plazo. Adicionalmente anunció un programa de acumulación de reservas internacionales adicionales por un máximo \$800 millones en el periodo 2015-2016.

A inicios de marzo, el Ministerio de Hacienda colocó en el exterior, una nueva emisión de eurobonos de la República de Costa Rica. La emisión es por un total de \$1,000 millones, con un plazo al vencimiento de 30 años y una tasa de interés del 7.16%. Se colocó con un margen o premio de rendimiento de 444 puntos base sobre el rendimiento del bono del Tesoro de Estados Unidos de 30 años y recibió ofertas de compradores por \$3,500 millones. Esta colocación representa un alivio importante para el Ministerio de Hacienda en su tarea de financiar el gasto del Gobierno, le permite disminuir la demanda de recursos financieros en el mercado nacional y cubrir los requerimientos de captación de recursos en moneda extranjera. Dos consecuencias importantes se pueden anticipar ante esta perspectiva: una menor competencia por los recursos financieros disponibles en el mercado, que se traduce en menor presión por aumentar las tasas de interés en dólares a nivel local. Además menor presión en el mercado cambiario por que no se requiere demandar dólares para la atención de la deuda.

A pesar de que existe una expectativa de aumento de tasas de interés en Estados Unidos, en el mercado bursátil costarricense la demanda de valores denominados en moneda extranjera se ha fortalecido por la abundancia de dólares disponibles en la economía. En diciembre el bono de deuda externa de Costa Rica con vencimiento en el 2023 se cotizaba en un precio de 91.25% con un rendimiento al vencimiento de 5.61%. Durante el trimestre registró una apreciación y a finales de marzo se cotizaba en 95.64% con un rendimiento al vencimiento de 4.93%.

Para aprovechar esta tendencia de precios se ha procurado alargar la duración de los portafolios de Fondos de Inversión de Ingreso y Crecimiento mediante la sustitución de emisiones con vencimiento en 2015 por emisiones con vencimiento de 2016 a 2018. En los portafolios de los Fondos de Inversión de mercado de dinero, se mantiene la concentración en certificados de depósito a plazo emitidos por bancos públicos. La mayoría de estos activos son adquiridos en mercado primario a plazos de seis meses con el objetivo de obtener un buen rendimiento y mantener el rango de maduración promedio por debajo del límite máximo normativo de 90 días.

Moneda Extranjera Euros

En Europa el Banco Central Europeo continúa aplicando una política monetaria expansiva que mantiene las tasas de interés por debajo del 0%. Sin embargo el horizonte de tasas de interés negativas se ha ampliado hasta plazos inferiores a los ocho años. El bono alemán a siete años plazo se cotiza con un rendimiento de -0.05%. Esta política expansiva ha provocado una disminución en el tipo de cambio del Euro. En marzo del 2014 el Euro se cotizó a un máximo de \$1.39 y desde entonces ha disminuido hasta el actual \$1.06. El debilitamiento del Euro en los mercados financieros permite mejorar la competitividad de la Eurozona y alivia el desequilibrio comercial que han sufrido algunas economías europeas con el resto del mundo, porque eleva el precio de los productos importados y hace más baratos los productos de exportación.

El rendimiento de las Letras del Tesoro de Alemania de seis meses plazo, se ha mantenido negativo durante el último semestre y alcanzó un nivel de -0.25% a finales de marzo. Esta situación ha dificultado ubicar valores de corto plazo de otros emisores que brinden rendimientos al vencimiento positivos. Para gestionar el portafolio de BN DinerFondo Euros se invierte en emisores corporativos con calificación de riesgo crediticio de A o superior y además se administra un importante saldo en cuenta corriente con una tasa de interés positiva.

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:

¢ 2.4500510887 (al 31 de marzo 2015.)

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

14,347,491,507.86

Fecha de inicio de operaciones:

24 de julio del 2002

Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

Calificadora de riesgo:

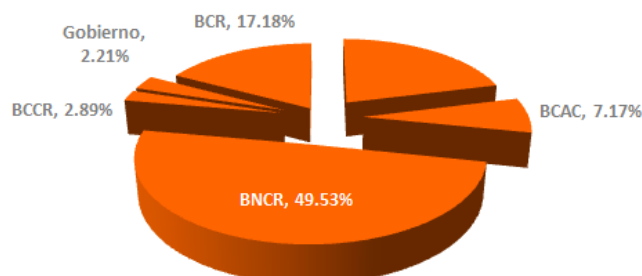
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio

BN DinerFondo Colones
31 de marzo 2015



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 30/09/2014
Caja y Bancos	7,348,812,387.05	21.02%	22.76%
BCAC	2,505,075,000.00	7.17%	4.14%
BNCR	17,314,805,000.00	49.53%	46.86%
Gobierno	771,762,600.00	2.21%	5.56%
BCCR	1,010,040,000.00	2.89%	9.65%
BCR	6,007,380,000.00	17.18%	11.04%
Total	34,957,874,987.05	100.00%	100.00%

Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 30/09/2014
Caja y Bancos	7,348,812,387.05	21.02%	22.76%
bem	1,010,040,000.00	2.89%	9.65%
tp	25,827,260,000.00	73.88%	5.56%
cdp	771,762,600.00	2.21%	62.04%
Total	34,957,874,987.05	100.00%	100.00%

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

Informe de la Administración

Comisiones

Comisión de Administración	1.75%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.01%
Subtotal	1.78%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.02%
Total	1.80%

(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 31/12/14	Al 31/03/15	Promedio de la Industria 31/03/15
Duración	0,20	0,27	0,23
Duración modificada	0,20	0,27	0,23
Desviación estándar*	0,27%	0,16%	0,22%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,46%
Plazo de permanencia*	0,10	1,10	0,17
Coefficiente de liquidez*	7,53%	6,90%	N/A

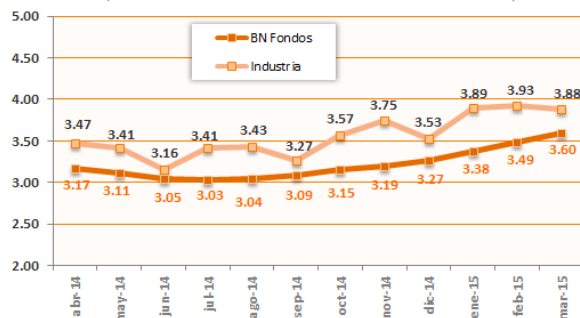
Datos últimos 365 días.

Rendimientos

	Al 31 marzo del 2015	Promedio de la Industria al 31/03/15
Últimos 30 días	4.12%	4.20%
Últimos 30 días no anualizado	0.34%	0.35%
Últimos 12 meses	3.60%	3.88%

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 marzo 2015.

Al mes de marzo el índice de precios al consumidor registró una variación interanual de 3.05% y se ubicó en la parte baja del rango meta de 4% ± 1%, establecido por el Banco Central en el Programa Macroeconómico 2015-2016. Esta coyuntura de baja inflación le permitió al Banco Central aplicar dos disminuciones a la Tasa de Política Monetaria. En enero la redujo en 50 puntos base y la ubicó en 4.75% y en marzo realizó un ajuste adicional de 25 puntos base y la situó en 4.50%.

El principal objetivo del BN DinerFondo Colones, es generar a sus inversionistas una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos. Para lograr este objetivo, se ha estructurado un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento no valora a precios de mercado. Así, el rendimiento de los últimos 30 días de BN DinerFondo Colones se ubica en 4.12% y el de los últimos doce meses se ubica en 3.60%.

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 20.31 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 0.16%. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.27.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$34,958 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores del sector público costarricense. El portafolio posee una vida media de 97 días, sin considerar el efectivo y el plazo de permanencia promedio es de 396 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:

\$ 1.2491054263 (al 31 de marzo 2015.)

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

81,715,922.73

Fecha de inicio de operaciones:

23 de setiembre del 2002

Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

Calificadora de riesgo:

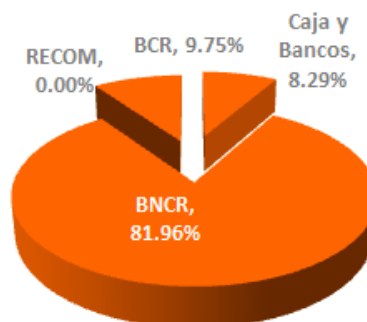
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio

BN DinerFondo Dólares 31 de marzo 2015



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	8,494,129.24	8.29%	17.46%
BNCR	84,022,490.00	81.96%	75.97%
BCR	10,000,000.00	9.75%	4.80%
RECOM	-	0.00%	1.77%
Total	102,516,619.24	100.00%	100.00%

Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	8,494,129.24	8.29%	17.46%
cdp\$	94,022,490.00	91.71%	80.77%
RECOM	-	0.00%	1.77%
Total	102,516,619.24	100.00%	100.00%

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

Informe de la Administración

Comisiones

Comisión de Administración	0.65%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.01%
Subtotal	0.68%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.01%
Total	0.69%

(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 31/12/14	Al 31/03/15	Promedio de la Industria 31/03/15
Duración	0,24	0,25	0,22
Duración modificada	0,24	0,25	0,22
Desviación estándar*	0,19%	0,13%	0,10%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,14%
Plazo de permanencia*	0,18	0,17	0,19
Coefficiente de liquidez*	6,33%	6,72%	N/A

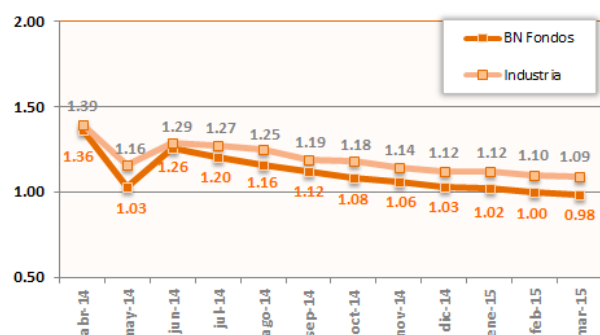
Rendimientos

	Al 31 marzo del 2015	Promedio de la Industria al 31/03/15
Últimos 30 días	0.86%	1.03%
Últimos 30 días no anualizado	0.07%	0.09%
Últimos 12 meses	0.98%	1.09%

* Datos últimos 365 días.

Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, 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 marzo 2015.

En el primer trimestre del año se presentaron dos eventos muy importantes para el mercado financiero. A finales de enero el Banco Central anunció la migración hacia un régimen cambiario de flotación administrada y en marzo el Ministerio de Hacienda realizó una colocación de eurobonos por \$1,000 millones.

El rendimiento de los últimos 30 días de BN DinerFondo Dólares se ubica en 0.86% y el rendimiento de los últimos doce meses se ubica en 0.98%. 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 8.99 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 0.13%. 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 \$102 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 61 días.

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

Es una excelente opción para aquellos inversionistas que desean mantener sus recursos a la vista y manejar capitales que están en tránsito o invertir recursos ociosos por períodos cortos, ya que con los títulos valores que componen estos Fondos de Inversión, se busca obtener un balance adecuado entre preservación de capital, liquidez y rendimiento. Este producto está orientado a aquellas personas o empresas que manejan cuentas en euros o que simplemente deseen diversificar sus inversiones en esta moneda. Ideal para exportadores importadores de bienes o servicios de Europa, o para quienes están pensando en viajar al Continente Europeo.

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones: Euros

Inversión mínima de apertura:

€500 (quinientos euros)

Valor de la participación:

€ 1.0668425199 (al 31 de marzo 2015.)

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

3,097,419.22

Fecha de inicio de operaciones:

9 de mayo del 2007

Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

Calificadora de riesgo:

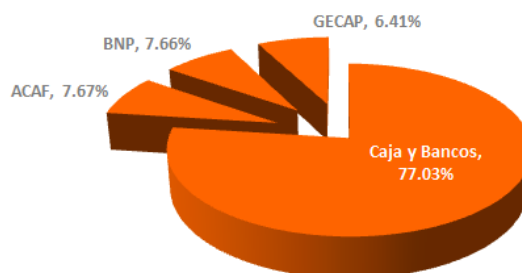
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio

BN DinerFondo Euros 31 de marzo 2015



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	2,533,204.85	77.03%	92.99%
ACAF	252,105.00	7.67%	0.00%
BNP	251,792.50	7.66%	0.00%
INGNV	251,337.50	7.64%	0.00%
VW	-	0.00%	7.01%
Total	3,288,439.85	100.00%	100.00%

Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	2,533,204.85	77.03%	92.99%
bca15	252,105.00	7.67%	0.00%
bnp15	251,792.50	7.66%	0.00%
bib15	251,337.50	7.64%	0.00%
ms 14	-	0.00%	7.01%
Total	3,288,439.85	100.00%	100.00%

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

Informe de la Administración

Comisiones

Comisión de Administración	0.08%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	0.09%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.00%
Total	0.09%

(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 31/12/14	Al 31/03/15	Promedio de la Industria 31/03/15
Duración	0,05	0,28	N/A
Duración modificada	0,05	0,28	N/A
Desviación estándar*	0,03%	0,03%	N/A
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	N/A
Plazo de permanencia*	1,87	1,45	N/A
Coefficiente de liquidez*	2,34%	1,62%	N/A

* Datos últimos 365 días.

Rendimientos

	Al 31 marzo del 2015	Promedio de la Industria al 31/03/15
Últimos 30 días	0,04%	N/A
Últimos 30 días no anualizado	0,01%	N/A
Últimos 12 meses	0,08%	N/A

BN DinerFondo Euros

En Europa el Banco Central Europeo continúa aplicando una política monetaria expansiva que mantiene las tasas de interés por debajo del 0%. Sin embargo el horizonte de tasas de interés negativas se ha ampliado hasta plazos inferiores a los ocho años. El bono alemán a siete años plazo se cotiza con un rendimiento de -0.05%.

El rendimiento del BN DinerFondo Euros, es de 0.04% en los últimos 30 días y 0.08% en los últimos doce meses. Este Fondo es el único Fondo de Inversión local de mercado de dinero, clasificado como abierto y denominado en Euros, registrado en el mercado costarricense.

Por otra parte, el Fondo muestra un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo genera 4.29 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones del BN DinerFondo Euros, posee una muy baja volatilidad de rendimientos. La desviación estándar del rendimiento de BN DinerFondo Euros es de 0.03%. Además, el Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.28. Con relación al riesgo de solvencia crediticia y al riesgo de liquidez, es importante destacar que por su alta concentración en efectivo y en emisores corporativos con calificación de riesgo A, este Fondo presenta un nivel muy bajo en estos tipos de riesgo.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a € 3.3 millones. Los activos se concentran en tres emisiones con una participación de 8% cada una; además, se mantiene un 77% en depósitos de cuenta corriente del Banco Nacional una tasa de interés favorable. La vida media del portafolio, sin considerar el efectivo es de 101 días. El plazo de permanencia es de 522 días, lo que refleja una elevada intención de permanencia de los inversionistas en un Fondo de mercado de dinero.

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, el plazo y la clase o tipo de Fondo de Inversión. Para hacer comparables estos datos, se toman como última cifra tanto como para BN Fondos como para la Industria, el cierre del mes de marzo 2015.

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:

¢ 3.5974001923 (al 31 de marzo 2015.)

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

17,229,113,695.35

Fecha de inicio de operaciones:

12 de enero del 2000

Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

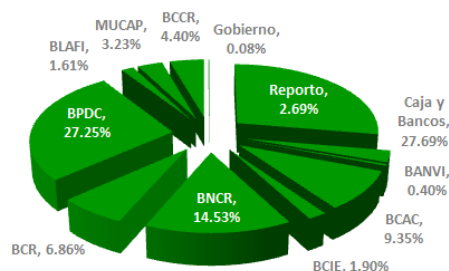
Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio

BN SuperFondo Colones

31 de diciembre 2014



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	17,168,067,244.13	27.69%	21.70%
Reporto	1,667,032,702.16	2.69%	0.00%
BANVI	250,040,000.00	0.40%	0.00%
BCAC	5,795,766,950.00	9.35%	8.67%
BCIE	1,175,376,000.00	1.90%	3.68%
BNCR	9,010,130,000.00	14.53%	28.15%
BCR	4,249,999,040.00	6.86%	0.00%
BPDC	16,894,724,140.00	27.25%	27.44%
BLAFI	999,780,000.00	1.61%	0.00%
MUCAP	2,002,700,000.00	3.23%	1.08%
BCCR	2,727,108,000.00	4.40%	4.33%
Gobierno	50,442,000.00	0.08%	2.77%
BSJ	-	0.00%	2.17%
Total	61,991,166,076.29	100.00%	100.00%

Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	17,168,067,244.13	27.69%	21.70%
Reporto	1,667,032,702.16	2.69%	0.00%
cdp	34,378,701,890.00	55.46%	64.27%
bb15c	203,044,000.00	0.33%	0.00%
bba5c	101,015,000.00	0.16%	0.00%
bem	2,727,108,000.00	4.40%	4.33%
bha1c	250,040,000.00	0.40%	0.00%
cph	2,002,700,000.00	3.23%	1.08%
ci	999,780,000.00	1.61%	2.17%
tp	50,442,000.00	0.08%	2.17%
pbc11	1,175,376,000.00	1.90%	1.79%
pbc3	1,123,795,200.00	1.81%	0.00%
pbcrh	144,064,040.00	0.23%	0.00%
pbc10	-	0.00%	1.89%
tpbta	-	0.00%	0.60%
Total	61,991,166,076.29	100.00%	100.00%

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

Informe de la Administración

Comisiones

Comisión de Administración	1.50%
Custodia (1)*	0.02%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	1.52%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.03%
Total	1.55%

(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 31/12/14	Al 31/03/15	Promedio de la Industria 31/03/15
Duración	0,18	0,25	0,24
Duración modificada	0,18	0,25	0,23
Desviación estándar*	0,16%	0,22%	0,22%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,52%
Plazo de permanencia*	0,24	0,24	0,19
Coefficiente de liquidez*	6,06%	5,61%	N/A

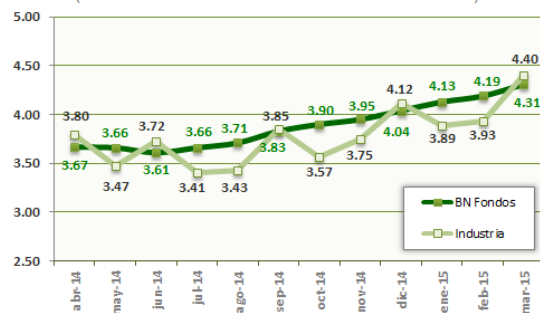
* Datos últimos 365 días

Rendimientos

	Al 31 marzo del 2015	Promedio de la Industria al 31/03/15
Últimos 30 días	4.67%	4.61%
Últimos 30 días no anualizado	0.39%	0.38%
Últimos 12 meses	4.31%	4.40%

"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 marzo 2015.

La coyuntura de baja inflación registrada entre diciembre 2014 y marzo 2015 le permitió al Banco Central aplicar dos disminuciones a la Tasa de Política Monetaria. En enero la redujo en 50 puntos base y la ubicó en 4.75% y en marzo realizó un ajuste adicional de 25 puntos base y la situó en 4.50%.

Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos 30 días del BN SuperFondo Colones se ubica en 4.67% y supera al promedio de la industria. El rendimiento de los últimos doce meses se ubica en 4.31%. 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 17.46 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio, son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por 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 0.22%. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.25.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a €61,991 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 63% en valores del sector público costarricense y un 37% distribuido en emisores del sector financiero privado. El portafolio posee una vida media de 90 días, sin considerar el efectivo y el plazo de permanencia promedio es de 86 días.

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones: Dólares

Inversión mínima de apertura:

\$20 (veinte dólares)

Valor de la participación:

¢ 1.4123807063 (al 31 de marzo 2015.)

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

18,792,609.21

Fecha de inicio de operaciones:

17 de enero del 2000

Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

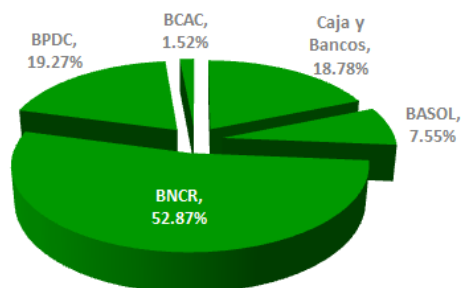
Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio

BN SuperFondo Dólares

31 de marzo 2015



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	4,975,498.24	18.78%	20.00%
BASOL	1,999,880.00	7.55%	0.00%
BNCR	14,004,620.00	52.87%	44.22%
BPDC	5,105,406.80	19.27%	18.13%
BCAC	402,552.00	1.52%	11.75%
BCR	-	0.00%	5.90%
Total	26,487,957.04	100.00%	100.00%

Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	4,975,498.24	18.78%	20.00%
cdp\$	21,004,680.00	79.30%	76.65%
bb15\$	105,226.80	0.40%	0.44%
bcb3\$	402,552.00	1.52%	0.00%
pbc\$4	-	0.00%	2.91%
Total	26,487,957.04	100.00%	100.00%

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

Comisiones

Comisión de Administración	0.65%
Custodia (1)*	0.03%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.01%
Subtotal	0.69%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.03%
Total	0.72%

(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 31/12/14	Al 31/03/15	Promedio de la Industria 31/03/15
Duración	0,20	0,23	0,20
Duración modificada	0,20	0,23	0,19
Desviación estándar*	0,22%	0,15%	0,09%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,61%
Plazo de permanencia*	0,37	0,35	0,22
Coefficiente de liquidez*	4,23%	4,73%	N/A

* Datos últimos 365 días.

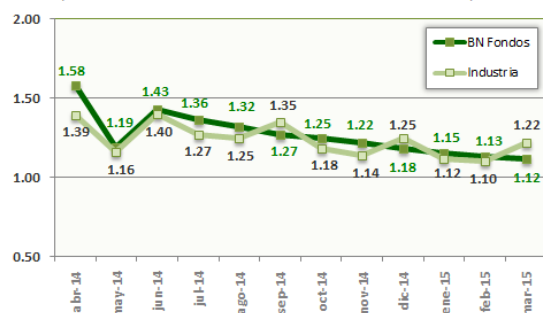
Rendimientos

	Al 31 marzo del 2015	Promedio de la Industria al 31/03/15
Últimos 30 días	1.23%	1.10%
Últimos 30 días no anualizado	0.10%	0.09%
Últimos 12 meses	1.12%	1.22%

"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 marzo 2015.

Informe de la Administración

Durante el primer trimestre se presentaron dos eventos muy importantes que influyen sobre las tasas de interés en dólares en el mercado local. En enero el Banco Central anunció la migración hacia un régimen cambiario de flotación administrada. Este esquema cambiario ofrece mayor libertad de intervención al Banco Central y facilita la transmisión de impulsos entre el mercado cambiario y el mercado monetario. En marzo el Ministerio de Hacienda realizó una colocación de eurobonos por \$1,000 millones, por lo que se anticipa una menor competencia por recursos financieros para los próximos trimestres.

Bajo este escenario, el rendimiento del BN SuperFondo Dólares se ubicó en 1.23% en los últimos 30 días y el de los últimos doce meses en 1.12%. El rendimiento de 30 días supera en 13 puntos base al 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 8.55 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 0.15%. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.23.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$26.5 millones, de los cuales un 73% se encuentra invertido en emisores del sector público y un 27% en emisores del sector financiero privado. La vida media del portafolio, medida por su duración, es 83 días sin considerar el efectivo y el plazo de permanencia en el Fondo es de 126 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:

¢ 1.0157142116 (al 31 de marzo 2015.)

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

76,788,210.07

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:

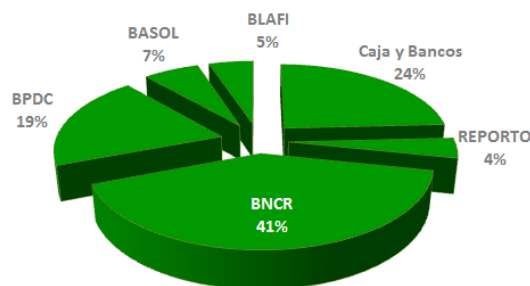
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

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 Plus
31 de Marzo 2015



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	18,933,798.69	24.18%	18.70%
REPORTO	3,200,049.23	4.09%	0.00%
BNCR	32,010,500.00	40.89%	32.98%
BPDC	15,152,264.50	19.35%	39.58%
BASOL	4,991,800.00	6.38%	0.00%
BLAFI	3,999,200.00	5.11%	0.00%
BCR	-	0.00%	8.74%
Total	78,287,612.42	100.00%	100.00%

Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	18,933,798.69	24.18%	18.70%
2 RECOM recom	3,200,049.23	4.09%	0.00%
bp15\$	151,264.50	0.19%	0.00%
cdp\$	52,003,300.00	66.43%	81.30%
ci\$	3,999,200.00	5.11%	0.00%
Total	78,287,612.42	100.00%	100.00%

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

Comisiones

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

(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 31/12/14	Al 31/03/15	Promedio de la Industria 31/03/15
Duración	0,21	0,22	0,20
Duración modificada	0,21	0,22	0,19
Desviación estándar*	0,10%	0,02%	0,09%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,61%
Plazo de permanencia*	0,31	0,27	0,22
Coefficiente de liquidez*	4,50%	4,50%	N/A

* Datos últimos 365 días.

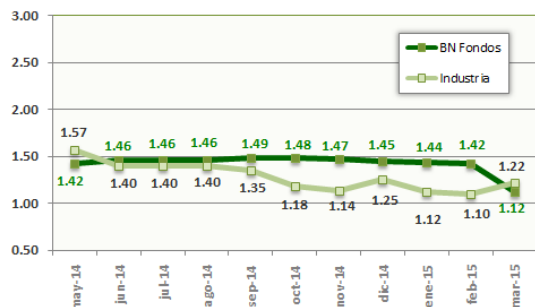
Rendimientos

	Al 31 marzo del 2015	Promedio de la Industria al 31/03/15
Últimos 30 días	1.24%	1.10%
Últimos 30 días no anualizado	0.10%	0.09%
Últimos 12 meses	1.41%	1.22%

"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 quinquenal 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 marzo del 2015.

Informe de la Administración

El primer trimestre del año se caracterizó por la migración hacia un régimen cambiario de flotación administrada y la colocación de eurobonos por \$1,000 millones. En enero el Banco Central anunció la migración hacia un esquema cambiario de flotación administrada que ofrece mayor libertad de intervención al Banco Central y facilita la transmisión de impulsos entre el mercado cambiario y el mercado monetario. Además la colocación de eurobonos por \$1,000 millones supone una menor competencia por recursos financieros para los próximos meses.

Bajo este escenario, el rendimiento del BN SuperFondo Dólares Plus se ubicó en 1.24% en los últimos 30 días y el de los últimos doce meses superó en 19 puntos base el promedio de la industria de Fondos de Mercado de Dinero. El principal objetivo de BN SuperFondo Dólares Plus, es combinar rentabilidad con disponibilidad de recursos. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto, de instrumentos a menos de seis meses del vencimiento, que no valoran a precios de mercado.

En términos de rentabilidad, esta estrategia implica que cuando los precios de los valores se mueven al alza, el Fondo no registra ganancias por valoración; asimismo, cuando los precios de los valores se mueven a la baja, el Fondo no genera pérdidas por valoración. Esta situación se refleja en un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, el Fondo se genera 66.41 unidades de rendimiento. Este desempeño sugiere que los rendimientos del portafolio son resultado de decisiones de inversión acertadas dentro de un marco conservador.

Por 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 0.02%. Este Fondo presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.22.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$78.3 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 79 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: Colones

Inversión mínima de apertura:

¢100.000.00 (cien mil colones)

Valor de la participación:

¢ 1.3425457527 (al 31 de marzo 2015.)

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

57,300,674,101.19

Fecha de inicio de operaciones:

15 de mayo del 2009

Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

Calificadora de riesgo:

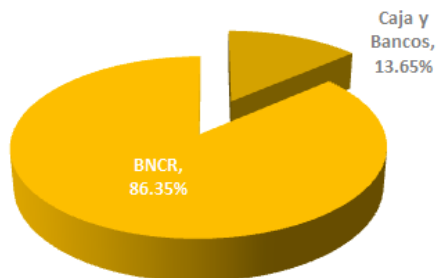
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio

BN FonDepósito Colones
31 de marzo 2015



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	10,535,606,471.25	13.65%	18.85%
BNCR	66,626,004,560.00	86.35%	81.15%
Total	77,161,611,031.25	100.00%	100.00%

Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	10,535,606,471.25	13.65%	18.85%
cdp-BNCR	66,626,004,560.00	86.35%	81.15%
Total	77,161,611,031.25	100.00%	100.00%

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

Informe de la Administración

Comisiones

Comisión de Administración	2.05%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	2.06%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.01%
Total	2.07%

(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 31/12/14	Al 31/03/15	Promedio de la Industria 31/03/15
Duración	0,21	0,21	0,23
Duración modificada	0,21	0,21	0,23
Desviación estándar*	0,30%	0,16%	0,22%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,46%
Plazo de permanencia*	0,34	0,34	0,17
Coefficiente de liquidez*	2.15%	2.30%	N/A

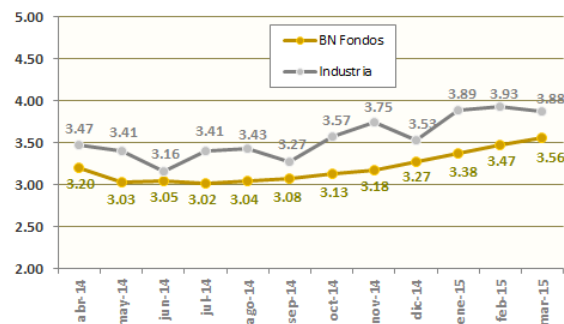
* Datos últimos 365 días.

Rendimientos

	Al 31 marzo del 2015	Promedio de la Industria al 31/03/15
Últimos 30 días	3.76%	4.20%
Últimos 30 días no anualizado	0.31%	0.35%
Últimos 12 meses	3.56%	3.88%

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

El índice de precios al consumidor registró una variación interanual de 3.05% y se ubicó en la parte baja del rango meta establecido por el Banco Central en el Programa Macroeconómico. Una coyuntura de baja inflación es propicia para aplicar una política monetaria expansiva. Así, en enero el Banco Central redujo la Tasa de Política Monetaria en 50 puntos base y la ubicó en 4.75% y en marzo realizó un ajuste adicional de 25 puntos base y la situó en 4.50%.

El principal objetivo del BN FonDepósito Colones, es generar a sus inversionistas una rentabilidad positiva en plazos de inversión muy cortos. Para lograr este objetivo, se estructuró un portafolio de inversiones que por su plazo al vencimiento, no valora a precios de mercado. Así, el rendimiento de los últimos 30 días de BN FonDepósito Colones se ubica en 3.76% y el rendimiento de los últimos doce meses se ubica en 3.56%.

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

Por su parte, los indicadores de riesgo muestran que la cartera de inversiones de BN FonDepósito Colones posee una volatilidad de rendimientos moderada. La desviación estándar del rendimiento de doce meses es 0.16%. Este Fondo presenta un bajo nivel de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.21.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a ₡77,161 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 100% en valores emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. El portafolio posee una vida media de 76 días, sin considerar el efectivo.

"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 marzo 2015.

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:

\$ 1.0570007455 (al 31 de marzo 2015.)

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

60,571,688.96

Fecha de inicio de operaciones:

16 de junio del 2009

Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

Calificadora de riesgo:

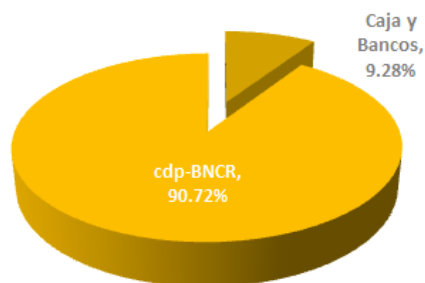
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio

FonDepósito Dólares 31 de marzo 2015



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	5,932,374.02	9.28%	15.23%
cdp-BNCR	58,016,970.00	90.72%	84.77%
Total	63,949,344.02	100.00%	100.00%

Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	5,932,374.02	9.28%	15.23%
cdp-BNCR	58,016,970.00	90.72%	84.77%
Total	63,949,344.02	100.00%	100.00%

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

Informe de la Administración

Comisiones

Comisión de Administración	0.65%
Custodia (1)*	0.03%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.01%
Subtotal	0.69%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.00%
Total	0.69%

(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 31/12/14	Al 31/03/15	Promedio de la Industria 31/03/15
Duración	0,20	0,21	0,22
Duración modificada	0,20	0,21	0,22
Desviación estándar*	0,17%	0,12%	0,10%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,14%
Plazo de permanencia*	0,37	0,35	0,19
Coefficiente de liquidez*	3,82%	4,17%	N/A

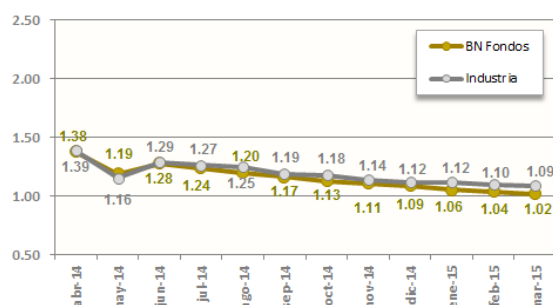
* Datos últimos 365 días.

Rendimientos

	Al 31 marzo del 2015	Promedio de la Industria al 31/03/15
Últimos 30 días	0.96%	1.03%
Últimos 30 días no anualizado	0.08%	0.09%
Últimos 12 meses	1.02%	1.09%

Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

En marzo el Ministerio de Hacienda realizó una colocación de eurobonos por \$1,000 millones. Con el ingreso de estos recursos en la economía se anticipa una menor competencia por recursos financieros para los próximos trimestres y que se traduce en menor presión sobre las tasas de interés en dólares a nivel local.

El BN FonDepósito Dólares, posee una política de inversión que se orienta exclusivamente en instrumentos emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica. En esta coyuntura el rendimiento del BN FonDepósito Dólares se ubica en 0.96% en los últimos 30 días y 1.02% 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 10.02 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 0.12%. Este Fondo, presenta un nivel muy bajo de afectación ante la eventualidad de cambios en las tasas de interés del mercado, pues su duración modificada es de 0.21.

El valor de los activos administrados por el Fondo asciende a \$63.9 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 76 días. El plazo de permanencia en el Fondo es de 126 días.

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, 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 marzo 2015.

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones: Colones

Inversión mínima de apertura:

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

Valor de la participación:

₡ 3.0178799440 (al 31 de marzo 2015.)

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

1,350,803,921.98

Fecha de inicio de operaciones:

17 de Febrero del 2000

Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

Calificadora de riesgo:

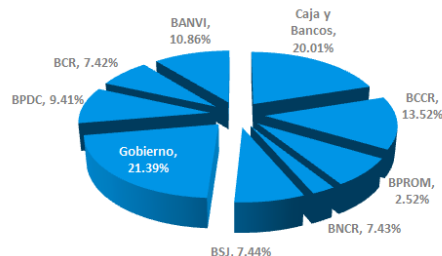
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio

BN RediFondo Colones
31 de marzo 2015



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	807,235,494.22	20.01%	4.63%
BCCR	545,314,500.00	13.52%	22.04%
BNCR	299,499,000.00	7.43%	0.00%
BPROM	101,454,000.00	2.52%	3.38%
BSJ	300,261,000.00	7.44%	0.00%
Gobierno	862,793,600.00	21.39%	11.65%
BPDC	379,701,000.00	9.41%	18.33%
BCR	299,220,000.00	7.42%	7.93%
BANVI	438,072,960.00	10.86%	9.89%
BCAC	-	0.00%	9.84%
BCIE	-	0.00%	12.31%
Total	4,033,551,554.22	100.00%	100.00%

Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	807,235,494.22	20.01%	4.63%
bbksj	300,261,000.00	7.44%	0.00%
bcj5c	299,220,000.00	7.42%	0.00%
bem	151,860,000.00	3.76%	9.18%
bnc3a	299,499,000.00	7.43%	0.00%
bemv	393,454,500.00	9.75%	12.86%
phc1c	288,048,960.00	7.14%	0.00%
bpa5c	101,454,000.00	2.52%	3.38%
bpt7c	179,991,000.00	4.46%	5.89%
tp	862,793,600.00	21.39%	5.06%
bha1c	150,024,000.00	3.72%	9.89%
bpv7c	199,710,000.00	4.95%	6.54%
pbc10	-	0.00%	4.10%
pbc11	-	0.00%	8.21%
bca5c	-	0.00%	2.52%
bb15c	-	0.00%	5.89%
tpbba	-	0.00%	6.59%
pbcd3	-	0.00%	9.84%
pbcrh	-	0.00%	5.41%
Total	4,033,551,554.22	100.00%	100.00%

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

Comisiones

Comisión de Administración	1.00%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	1.01%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.18%
Total	1.19%

(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 31/12/14	Al 31/03/15	Promedio de la Industria 31/03/15
Duración	0,66	1,30	1,66
Duración modificada	0,65	1,26	1,29
Desviación estándar*	047%	0,28%	0,61%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,04%
Plazo de permanencia*	1,19	1,30	1,98
Coefficiente de liquidez*	2,01%	1,87%	N/A

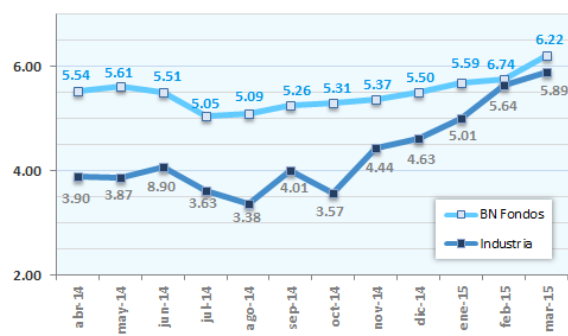
* Datos últimos 365 días.

Rendimientos

	Al 31 marzo del 2015	Promedio de la Industria al 31/03/15
Últimos 30 días	7.41%	6.56%
Últimos 30 días no anualizado	0.62%	0.55%
Últimos 12 meses	6.22%	5.89%

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 marzo 2015.

Informe de la Administración

En un ambiente de baja inflación como el que se registró durante el primer trimestre, el Banco Central encuentra condiciones favorables para aplicar una política monetaria expansiva que permita estimular el crecimiento económico. Para lograr esto el Banco Central disminuye la Tasa de Política Monetaria y compra dólares en el mercado de moneda extranjera, con el fin de que una mayor cantidad de saldos monetarios incentive una mayor demanda agregada.

En este entorno, el rendimiento anualizado de BN RediFondo Colones se ubicó en 7.41% en los últimos 30 días y en 6.22% los últimos doce meses. El rendimiento de los últimos doce meses de BN RediFondo Colones supera al promedio de la industria de Fondos de Ingreso, que se ubicó en 5.89%. Durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo se generó un rédito de ₡5,183 mensuales.

El principal objetivo del BN RediFondo Colones, es generar a sus inversionistas un ingreso mensual. Para lograrlo, se estructuró una cartera de valores que genera ingresos periódicos al Fondo y que aporta valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo estas condiciones, se evidencia un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que explica que cada unidad de riesgo asumida, genera 19.28 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 0.28% y se ubica en una posición muy estable en comparación al promedio de la industria de Fondos de Ingreso. La exposición al riesgo por la variación de las tasas de interés que podrían experimentar los valores de deuda, medida por la duración modificada del portafolio, es de 1.30.

El valor de los activos administrados por el Fondo es de ₡4,033 millones, que se encuentran invertidos en un 70% en valores del sector público costarricense y en un 30% en valores emitidos por emisores del sector privado. La vida media del portafolio es de 468 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:

\$ 1.3642124864 (al 31 de marzo 2015.)

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

5,276,413.28

Fecha de inicio de operaciones:

3 de marzo del 2003

Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

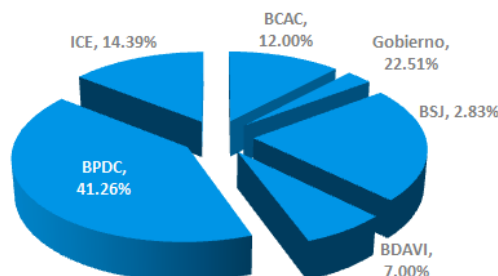
Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio

BN RediFondo Dólares

31 de marzo 2015



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
BCAC	857,169.01	12.00%	19.08%
BSJ	202,268.00	2.83%	2.73%
Gobierno	1,607,613.80	22.51%	25.73%
BDAVI	499,950.00	7.00%	0.00%
BPDC	2,946,065.20	41.26%	39.33%
ICE	1,027,590.00	14.39%	5.56%
Caja y Bancos	-	0.00%	7.57%
Total	7,140,656.01	100.00%	100.00%

Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	857,169.01	12.00%	7.57%
bde1\$	499,950.00	7.00%	0.00%
bpw1\$	351,316.00	4.92%	0.00%
bpw2\$	706,104.00	9.89%	0.00%
bp15\$	1,008,430.00	14.12%	13.77%
bsjb\$	202,268.00	2.83%	2.73%
bb15\$	450,972.00	6.32%	19.75%
bb16\$	429,243.20	6.01%	5.81%
tp\$	1,607,613.80	22.51%	25.73%
bic2\$	1,027,590.00	14.39%	5.56%
bcb3\$	-	0.00%	7.55%
pbc\$4	-	0.00%	11.53%
Total	7,140,656.01	100.00%	100.00%

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

Informe de la Administración

Comisiones

Comisión de Administración	0.75%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	0.76%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.06%
Total	0.82%

(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 31/12/14	Al 31/03/15	Promedio de la Industria 31/03/15
Duración	0.59	1,28	2,12
Duración modificada	0.59	1,27	2,08
Desviación estándar*	0.33%	0.14%	1,04%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,04%
Plazo de permanencia*	3.94	2,77	2,77
Coefficiente de liquidez*	1.93%	1.54%	N/A

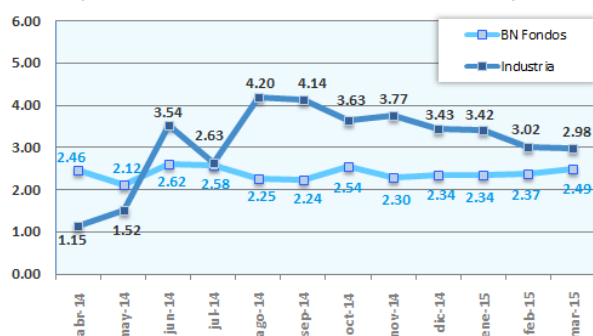
* Datos últimos 365 días.

Rendimientos

	Al 31 marzo del 2015	Promedio de la Industria al 31/03/15
Últimos 30 días	2.63%	1.14%
Últimos 30 días no anualizado	0.22%	0.10%
Últimos 12 meses	2.49%	2.98%

Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

El ingreso de recursos en la economía producto de la colocación de eurobonos de Costa Rica por \$1,000 propició un aumento en la demanda de valores denominados en moneda extranjera y un aumento en el precio de los mismos. Para aprovechar esta tendencia de precios se ha procurado alargar la duración de los portafolios mediante la sustitución de emisiones con vencimiento en 2015 por emisiones con vencimiento de 2016 a 2018.

Bajo este escenario, el rendimiento de los últimos 30 días del BN RediFondo Dólares se ubicó en 2.63% y supera en 146 puntos base el rendimiento promedio de la industria que se encuentra en 1.14%. El rendimiento de los últimos doce meses registra un valor de 2.49%. 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 16.96 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 0.14% 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 1.28.

El valor de los activos administrados por el Fondo es de \$7.1 millones, que se encuentran invertidos en un 35% en valores del sector público costarricense y un 65% en valores de emisores del sector privado. La cartera de valores del Fondo posee una vida media de 461 días.

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, 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 marzo 2015"

Estructura del Portafolio

Características del Fondo

Objetivo del Fondo:

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

Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones: Colones

Inversión mínima de apertura:

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

Valor de la participación:

₡ 1.6145457234 (al 31 de marzo 2015.)

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

928,264.12

Fecha de inicio de operaciones:

13 de julio del 2000

Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

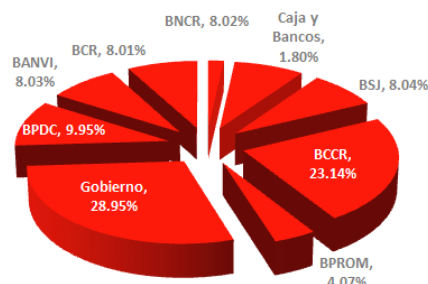
Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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

BN CreciFondo Colones
31 de marzo 2015



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	22,393,908.98	1.80%	1.55%
BNCR	99,833,000.00	8.02%	0.00%
BSJ	100,087,000.00	8.04%	0.00%
BCCR	288,248,700.00	23.14%	32.14%
BPROM	50,727,000.00	4.07%	4.26%
Gobierno	360,541,000.00	28.95%	19.10%
BPDC	123,923,800.00	9.95%	17.74%
BANVI	100,017,000.00	8.03%	8.30%
BCR	99,740,000.00	8.01%	4.52%
BCAC	-	0.00%	4.13%
BCIE	-	0.00%	8.27%
Total	1,245,511,408.98	100.00%	100.00%

Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	22,393,908.98	1.80%	1.55%
bbksj	100,087,000.00	8.04%	0.00%
bcj5c	99,740,000.00	8.01%	0.00%
bem	101,477,500.00	8.15%	16.77%
bemv	186,771,200.00	15.00%	15.38%
bpt7c	73,996,300.00	5.94%	0.00%
bnc3a	99,833,000.00	8.02%	0.00%
bpa5c	50,727,000.00	4.07%	4.26%
phc1c	100,017,000.00	8.03%	0.00%
tp	310,054,000.00	24.89%	2.12%
tptba	50,487,000.00	4.05%	16.97%
bpv7c	49,927,500.00	4.01%	4.12%
bca5c	-	0.00%	2.11%
bpn6	-	0.00%	5.40%
bb15c	-	0.00%	2.12%
bha1c	-	0.00%	8.30%
pbcrh	-	0.00%	2.40%
bpt7c	-	0.00%	6.10%
pbc11	-	0.00%	8.27%
pbcd3	-	0.00%	4.13%
Total	1,245,511,408.98	100.00%	100.00%

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

Informe de la Administración

Comisiones

Comisión de Administración	1.00%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	1.01%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.17%
Total	1.18%

(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 31/12/14	Al 31/03/15	Promedio de la Industria 31/03/15
Duración	0,69	1,34	2,30
Duración modificada	0,67	1,29	2,19
Desviación estándar*	0,59%	0,33%	0,33%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,23%
Plazo de permanencia*	2.00	1,89	2.38
Coefficiente de liquidez*	1.79%	1,42%	N/A

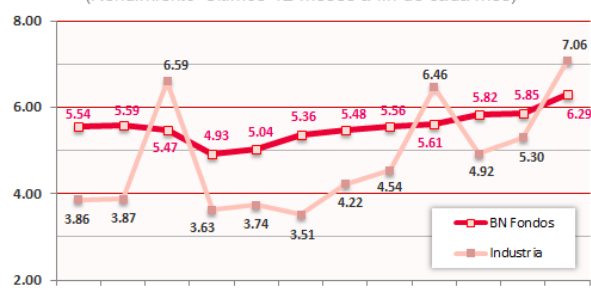
* Datos últimos 365 días.

Rendimientos

	Al 31 marzo del 2015	Promedio de la Industria al 31/03/15
Últimos 30 días	7.03%	8.98%
Últimos 30 días no anualizado	0.59%	0.75%
Últimos 12 meses	6.29%	7.06%

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 marzo 2015.

El Banco Central disminuyó la Tasa de Política Monetaria con el fin de aumentar la cantidad de dinero en circulación e incentivar una mayor demanda agregada. El ambiente de baja inflación observado durante los primeros meses del año, le permite al Banco Central aplicar este tipo de medidas que sirven de estímulo para el crecimiento económico.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Colones se ubica en 7.03% los últimos 30 días y 6.29% para los últimos doce meses. Con este resultado, durante el último año, por cada millón de colones aportado al Fondo, se generó un rédito de ₡5,241 mensuales.

El principal objetivo de BN CreciFondo Colones, es incrementar en forma constante, a través de varios periodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Para lograr este fin, se estructuró un portafolio de inversión mixto que en su mayoría se conforma de instrumentos de mediano y largo plazo y que, por su naturaleza, valoran a precios de mercado. En términos de rentabilidad, esta estrategia permite registrar ganancias por valoración, producto de movimientos alcistas en los precios de los valores en cartera. Bajo esta situación, se registra un valor de RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo) que evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 16.53 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 0.33%. 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 1.29.

El valor de los activos administrados asciende a ₡1,245 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 70% en valores del sector público costarricense y un 30% en valores de emisores del sector privado. El portafolio posee una vida media de 482 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:

¢ 4.2166387141 (al 31 de marzo 2015.)

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

299,192,519.10

Fecha de inicio de operaciones:

7 de junio del 2000

Fecha de vencimiento:

Fondo de plazo indefinido

Tipo de Fondo:

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

Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica.

Calificadora de riesgo:

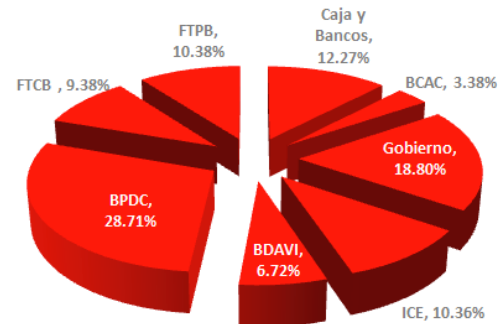
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

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

Estructura del Portafolio

BN CreciFondo Dólares 31 de marzo 2015



Por emisor

EMISOR	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	182,646.89	12.27%	2.54%
BCAC	50,319.00	3.38%	12.90%
Gobierno	279,726.25	18.80%	22.73%
ICE	154,138.50	10.36%	7.53%
BDAVI	99,990.00	6.72%	0.00%
BPDC	427,147.00	28.71%	42.80%
FTCB	139,646.70	9.38%	0.00%
FTPB	154,438.50	10.38%	11.50%
Total	1,488,052.84	100.00%	100.00%

Por tipo de Instrumento

INSTRUMENTO	VALOR FACIAL al 31/03/2015	% CARTERA al 31/03/2015	% CARTERA al 31/12/2014
Caja y Bancos	182,646.89	12.27%	2.54%
bcb3\$	50,319.00	3.38%	3.72%
bp15\$	100,843.00	6.78%	7.46%
tp\$	279,726.25	18.80%	22.73%
bde1\$	99,990.00	6.72%	0.00%
bft15	139,646.70	9.38%	0.00%
bic2\$	154,138.50	10.36%	0.00%
bb16\$	74,868.00	5.03%	5.49%
bpw1\$	150,564.00	10.12%	0.00%
bpw2\$	100,872.00	6.78%	0.00%
ph15b	154,438.50	10.38%	11.50%
pbc\$4	-	0.00%	9.18%
bb15\$	-	0.00%	29.85%
bic2\$	-	0.00%	7.53%
Total	1,488,052.84	100.00%	100.00%

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

Comisiones

Comisión de Administración	0.75%
Custodia (1)*	0.01%
Entidad Comercializadora	0.00%
Otros gastos operativos(2)**	0.00%
Subtotal	0.76%
Al Puesto de Bolsa (3)***	0.01%
Total	0.77%

(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 31/12/14	Al 31/03/15	Promedio de la Industria 31/03/15
Duración	0,63	1,14	3,92
Duración modificada	0,63	1,13	3,60
Desviación estándar*	0,30%	0,21%	0,96%
Coefficiente de endeudamiento*	0,00%	0,00%	0,18%
Plazo de permanencia*	3,95	3,56	4,13
Coefficiente de liquidez*	3,25%	2,83%	N/A

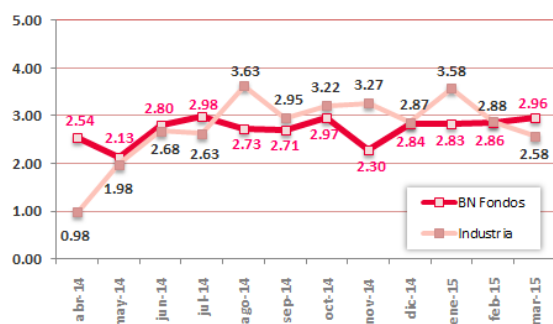
* Datos últimos 365 días.

Rendimientos

	Al 31 marzo del 2015	Promedio de la Industria al 31/03/15
Últimos 30 días	2.49%	-0.70%
Últimos 30 días no anualizado	0.21%	-0.06%
Últimos 12 meses	2.96%	2.58%

Rendimiento Comparativo del Fondo y la Industria*

(Rendimiento Últimos 12 meses a fin de cada mes)



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

Informe de la Administración

La colocación de eurobonos de Costa Rica por \$1,000 generó un ingreso de recursos en la economía que favoreció una mayor demanda de valores. Un exceso de demanda de bonos hace que el precio de los mismos aumente y su rendimiento al vencimiento disminuya. El aumento en el precio de los bonos hace que el valor de mercado de los portafolios aumente y se refleja en un mejor desempeño. Para aprovechar esta coyuntura, se ha realizado una sustitución de emisiones con vencimiento en 2015 por emisiones con vencimiento de 2016 a 2018 que aportan un mayor rendimiento al vencimiento.

Bajo este escenario, el rendimiento de BN CreciFondo Dólares, se ubicó en 2.49% en los últimos 30 días y supera en 319 puntos base el rendimiento promedio de la industria, que se ubica en -0.70%. El rendimiento de los últimos doce meses se ha ubicado en 2.96% y supera el promedio de la industria en 38 puntos base. El principal objetivo de BN CreciFondo Dólares es incrementar a través de varios periodos, el valor de los aportes realizados por sus inversionistas. Con el fin de lograr este objetivo, se estructuró una cartera de títulos que combina inversión en activos del sector público y valores del sector privado; de mediano y largo plazo, que aportan valor mediante ganancias por valoración a precios de mercado.

Esta situación se refleja en el RAR (Rendimiento Ajustado por Riesgo), en el que se evidencia que por cada unidad de riesgo asumida, se generan 13.18 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 0.21%; 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 \$1.5 millones, los cuales se encuentran invertidos en un 34% en valores del sector público y un 66% en valores de emisores del sector privado. El portafolio posee una vida media de 410 días.

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

"Los promedios de la Industria se construyen con un grupo de Fondos del mercado que son estrictamente comparables con los de BN Fondos, en sus condiciones de Fondos financieros abiertos, 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 marzo 2015.

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: \$596.47

Custodio de Valores:

Banco Nacional de Costa Rica

Calificadora de riesgo:

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana S.A.

Calificación de riesgo:

scr AAf1

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

Composición de los activos

BN FHIPO
31 marzo 2015
Miles de dólares



Riesgos

	Al 31/12/14		Al 31/03/15	
	Fondo	Industria	Fondo	Industria
Coeficiente de endeudamiento	0,002	N/A	0,002	N/A
Desviación estándar 12 meses	0,35%	N/A	0,30%	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

Informe de la Administración

Comisiones

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

Rendimientos

		FHIPO al 31/03/15	Promedio de la Industria al 31/03/15
Últimos 12 meses	Líquido	2,33%	N/A
	Total	2,33%	N/A
Últimos 30 días	Líquido	2,86%	N/A
	Total	2,86%	N/A

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

FONDO DE INVERSION DE TITULARIZACION HIPOTECARIA FHIPO

Detalle Pagos de Principal Al 31 de marzo del 2015

Fecha	Valor Contable de Participación (ValPar)	Pagos de principal acumulados por participación
-	\$10,000.00	-
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
mar-15	\$596.47	\$9,429.77

Informe de Gestión

Al 31 de marzo del 2015 el Fondo tiene activos totales por la suma de US\$529.89 mil.

A la fecha de corte se cuenta con 4 hipotecas, cuyo saldo asciende a US\$413.17 mil, que representan un 29.54% 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 77.97% del activo total.

Ingresos y Gastos

Las hipotecas que integran la cartera del Fondo, acumularon ingresos para el primer trimestre del año 2015 por US\$5,810.68. Los gastos acumulados a la fecha ascienden a la suma US\$1,946.73, dando como resultado una utilidad neta de US\$3,568.65.

Rentabilidad actual del Fondo y perspectivas

La rentabilidad anual del Fondo para el primer trimestre del año 2015 es de 2.72%, con una utilidad por participación de US\$4.03. El rendimiento del trimestre anterior fue de 2.77% y el rendimiento del mes de marzo 2015 fue de 2.86%. Las 4 hipotecas que integran el Fondo mantienen una tasa variable (LIBOR + 5 puntos porcentuales), de acuerdo a lo estipulado en los contratos de hipoteca. La tasa LIBOR al 1° de marzo fue de 0.38420%.

Indicadores de Riesgo

La volatilidad de los rendimientos, medida por su desviación estándar, alcanzó un nivel de 0.30%, que muestra el rango de variación de estos rendimientos respecto del promedio obtenido para finales de marzo del 2015, 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 18.99%, debido a una cuota pendiente, cuyo pago correspondía, al 1° de febrero que aún se encuentra pendiente, la cual es por un monto total de US\$1,645.86. Para este cálculo, se considera todo el saldo de la operación crediticia. Para mitigar su efecto, el Fondo cuenta con mejoradores crediticios que se activarán en la medida en que los deudores no curen la hipoteca. El saldo al 31 de marzo del 2015 del fideicomiso de garantía dispuesto como mejorador crediticio es por la suma de US\$ 249,108.35. 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 marzo 2015.

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 1er trimestre del 2015.

Para mayor detalle estos Hechos Relevantes se pueden consultar en:

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

Referencia	Fecha	Asunto
GG-007-15	08/01/2015	Programación de distribución de beneficios y principal del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares FHIPO, para el año 2015.
GG-008-15	08/01/2015	Pago de beneficios y del principal, correspondiente al IV trimestre 2014, del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares, FHIPO.
GG-029-15	06/02/2015	Modificaciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria FHIPO Colones, del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares FHIPO y del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria FHIPO Dólares 2.
SCR-100352015	06/02/2015	Calificación de Riesgo del Fondo de Inversión de Titularización Hipotecaria en Dólares FHIPO, administrado por BN Fondos, con corte al 30 de setiembre de 2014.
GG-053-15	17/02/2015	Cambio en las comisiones de administración de los Fondos de Inversión BN SuperFondo Dólares Plus No Diversificado, BN SuperFondo Colones No Diversificado y BN DinerFondo Euros No Diversificado.
GG-062-15	05/03/2015	Renuncia de la Sra. Gabriela Flores Ortiz al puesto de vicepresidenta en la Junta Directiva de BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
SCR-100732015	06/03/2015	Calificación de Riesgo de los Fondos de Inversión Financieros administrados por BN Fondos, con corte al 31 de diciembre de 2014.

Recuerde, mantener actualizada su información es ¡muy importante!

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

Algunos conceptos a considerar

Duración:

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

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

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

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

Duración modificada:

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

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

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

Desviación Estándar:

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

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

Coefficiente de endeudamiento:

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

Plazo de Permanencia:

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

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

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

Rendimiento Ajustado por Riesgo:

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

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

Coefficiente de liquidez:

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

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

Si tiene inquietud o desea obtener mayor información, nos puede contactar en los tels. 2211-2888, 2211-2900, escribiéndonos a bnfondoser@bncr.fi.cr o bien visitarnos en www.bnfondos.com que con gusto le atenderemos.

Infoanálisis

BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Edificio Cartagena, cuarto piso, Calle Central, Avenida Primera
Teléfono 2211-2900 / 2211-2888
bnfondoser@bncr.fi.cr / 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.