



**Fondo de Inversión no Diversificado
Mercado Accionario USA Scotia**

Informe Trimestral

Al 30 de setiembre 2014

MERCADO INTERNACIONAL: ENTORNO MACROECONÓMICO III Trimestre – 2014

Las noticias que se generan a partir de las manifestaciones del Banco de la Reserva Federal han provocado especial sensibilidad en los mercados ante las diferentes opiniones en cuanto al futuro de la economía de los Estados Unidos.

En primer lugar, al finalizar la reunión del Comité de Mercado Abierto de mediados de setiembre, se da por un hecho la finalización del programa de estímulo (QE3) y a partir de esa situación, se inició una fuerte especulación con el posible anticipo del proceso de alza de tasas de interés, presionando al alza a los rendimientos de muchos bonos, sobre todo de menor grado de calificación, dando pie a un sobrecastigo que sufrieron muchos créditos.

No fueron necesarios muchos días más para observar un cambio en esta tendencia, pues datos macroeconómicos negativos, dentro de los que destacaron la caída en la actividad económica en Alemania y una fuerte moderación en el crecimiento industrial en la región de Nueva York, hicieron cambiar los ánimos y más bien el grueso del público inversionista empezó a buscar refugio en bonos del Tesoro de los Estados Unidos, cuyo rendimiento a diez años ha llegado a caer incluso bajo del 2,2%, en tiempos en que el valor esperado para el fin de este año mayoritariamente se ubica en 2,5%, luego de importantes revisiones a la baja.

Debe destacarse también que los resultados corporativos del tercer trimestre del año en los Estados Unidos no han sido negativos (con pocas excepciones), por lo que el panorama no debe considerarse desfavorable, aunque sí debe racionarse con mayor cuidado la expectativa de alza de tasas de interés, pues siguen existiendo variables claves, como el crecimiento de los salarios, que hacen a las autoridades ser cautas todavía.

Para dar continuidad al tema de Europa, el mismo Banco Central Europeo ha dejado entrever que uno de los grados de libertad con que aún cuenta, la aplicación de un programa de estímulo monetario al estilo de los Estados Unidos, podría llegar a aplicarse, pues la economía del bloque sigue sin reaccionar y los pocos que muestran dinamismo, como el Reino Unido, no son suficientes para arrastrar al resto de países. Las tasas de interés en euros seguirán bajas por tiempo indefinido mientras esta situación se mantenga.

En el caso de Asia la mira sigue puesta en China, pues las diferentes medidas de estímulo aplicadas por el Gobierno no dejan pensar en tasas de crecimiento de la segunda economía mundial tan explosivas como las de la década pasada, pero

las metas de aumento cercanas al 7% por lo menos dejan creer que una contracción mayor no es muy probable.

En Latinoamérica, no se espera que el año 2014 constituya un período de fuerte auge pues la moderación en las tasas de crecimiento se mantienen, en un contexto en el que incluso los mejores panoramas, como el que se aprecia en Colombia, es reservado. Llama la atención la condición de Brasil, donde la segunda ronda electoral será vital para observar las reacciones que se generen en los mercados mundiales, pues la posibilidad de un cambio de timón si se da el caso de la derrota de la Presidente Rousseff siembra interrogantes; de cualquier manera, gane quien gane el proceso, la principal economía del subcontinente mantendrá tasas de crecimiento bajas.

En conclusión, las acciones que ejecuten los Gobiernos en las principales regiones económicas del mundo serán vitales para determinar el comportamiento de la economía mundial en el corto plazo, sobre todo por las reacciones inmediatas que lleguen a provocar en los distintos mercados.

Paralelo a las medidas de índole macroeconómico que se lleguen a tomar, ha surgido una serie de aspectos sociales y políticos que han propiciado un clima de mayor inseguridad, como lo son la serie de sanciones aplicadas a Rusia a partir de su participación en la vida política de Ucrania, la difusión que ha tenido la actividad del grupo ISIS en Medio Oriente, que de todas maneras ya presentaba climas de inestabilidad considerable, y la fuerza que ha tomado la diseminación del ébola en el mundo, que si bien de momento no puede considerarse una epidemia, sí puede revestir consecuencias en términos de tráfico de viajeros alrededor del mundo y control de conductas de consumo en el mundo.

Informe trimestral del 01 Julio al 30 de Setiembre de 2014

Durante este trimestre estuvimos muy activos en la administración del fondo, donde realizamos los siguientes movimientos:

- En julio vendimos nuestras acciones en General Electric Co (GE), Schlumberger NV (SLB), CH Robinson Worldwide Inc (CHRW), Expeditors International of Washington Inc (EXPD), Spectra Energy Corp (SE), National Oilwell Varco Inc (NOV), Phillip Morris International Inc (PM) y Now Inc (DNOW). Todas estas acciones llegaron a nuestros precios objetivo, por lo que siguiendo nuestra disciplina de inversión, decidimos tomar las ganancias generadas. Con el dinero proveniente estas ventas,

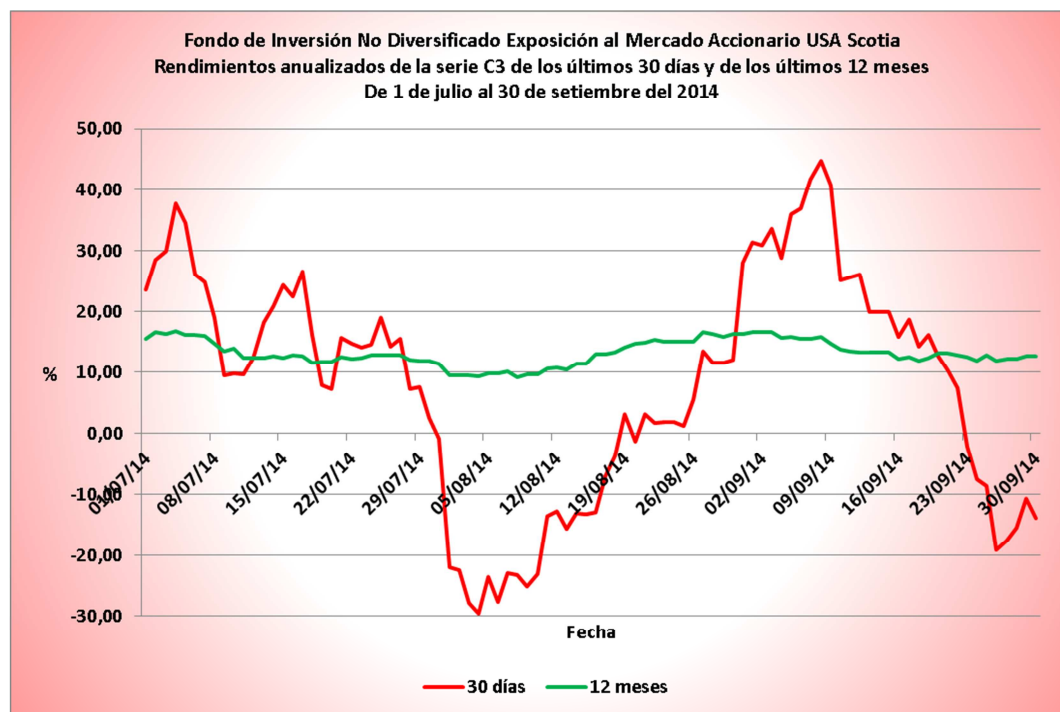
decidimos adquirir para el Fondo las acciones de las siguientes empresas: Amazon.com Inc (AMZN), Amgen Inc (AMGN), Intercontinental Exchange Inc (ICE), Eaton Vance Corp (EV), Bank of New York Mellon Corp (BK), Costco Wholesale Corp (COST) y MasterCard Inc Class A (MA). En nuestra opinión, todas estas empresas cuentan con murallas económicas (ventajas competitivas sostenibles que ayudan a proteger las utilidades que genera una empresa de los ataques de la competencia) y se estaban negociando en el mercado por menos de lo que creemos que valen.

- En agosto, compramos más participaciones del fondo Scotia US Growth Fund, el cual es un fondo de inversión administrado por Davis Advisors y que invierte en empresas de calidad de los EE.UU.

A finales de setiembre, hicimos el rebalanceo trimestral de la cartera, vendiendo la totalidad de las acciones que teníamos de Franklin Resources Inc (BEN), BlackRock Inc (BLK), Berkshire Hathaway Inc Class B (BRK.B), MasterCard Inc Class A (MA), Eaton Vance Corp (EV), Amgen Inc (AMGN), Coca-Cola Co (KO), Bank of New York Mellon Corp (BK), Costco Wholesale Corp (COST). Todas estas acciones llegaron a nuestros precios objetivo, por lo que siguiendo nuestra disciplina de inversión, decidimos tomar las ganancias generadas. Con el dinero proveniente estas ventas, decidimos adquirir para el Fondo las acciones de las siguientes empresas: Schlumberger NV (SLB), Lorillard Inc (LO), National Oilwell Varco Inc (NOV), Monsanto Co (MON), Exxon Mobil Corporation (XOM), Qualcomm Inc (QCOM), General Electric Co (GE), Polaris Industries (PII) y Expeditors International of Washington Inc (EXPD). Algunas de estas empresas las habíamos vendido en julio; sin embargo, el movimiento del precio de sus acciones hizo que volvieran a aparecer dentro de nuestro radar de compras. El rebalanceo también nos permitió aumentar nuestras inversiones en las siguientes compañías: Western Union (WU), Exelon Corp (EXC), Amazon.com Inc (AMZN), eBay Inc (EBAY), Express Scripts (ESRX), Sysco Corp (SY), Baxter International (BAX), Intercontinental Exchange (ICE), Procter & Gamble Co (PG) e International Business Machines (IBM).

Estrategia

Este fondo está dirigido a personas físicas y jurídicas que quieran participar en el Mercado Accionario de Estados Unidos, con un horizonte de inversión de largo plazo (mayor a 10 años), que busca alcanzar el máximo potencial de crecimiento del capital aceptando fluctuaciones frecuentes e importantes en el valor de su inversión, la cual podría en algún momento verse afectada negativamente. El Fondo invierte exclusivamente en acciones o índices accionarios del Mercado de Estados Unidos.



Objetivo del Fondo

El Fondo de Inversión No Diversificado Exposición al Mercado Accionario USA Scotia está dirigido a personas físicas y jurídicas que quieran participar en el Mercado Accionario de Estados Unidos, con un horizonte de inversión de largo plazo (mayor a 10 años), que busca alcanzar el máximo potencial de crecimiento del capital aceptando fluctuaciones frecuentes e importantes en el valor de su inversión, la cual podría en algún momento verse afectada negativamente. Este fondo no está dirigido a inversionistas que requieren liquidez en el corto plazo. No se requiere experiencia previa en el mercado de valores para poder participar en este producto.

Por Exposición al Mercado Accionario USA se entiende que se da tanto por la inversión directa en acciones de este mercado, así como la inversión indirecta en estos a través de otros Fondos de Inversión y ETFs estructurados con base en este tipo de valor (acciones) con lo cual se está expuesto a los riesgos que afecten al mercado accionario.

Custodia del Fondo

El Custodio de los Fondos de Inversión administrados por Scotia Fondos Sociedad de Fondos de Inversión es Scotiabank de Costa Rica S.A.

Inicio de operaciones del Fondo

15 de Abril de 2010

Tipo de Fondo

Abierto.
De Crecimiento.
Seriado C1, C2, C3
Cartera 100% en acciones mercado USA
Participaciones suscritas y redimidas en Dólares de los Estados Unidos de América.
Administrado por Scotia Fondos Sociedad de fondos de Inversión, S.A.

Dirección de la Sociedad Administradora

Edificio Scotiabank 1, tercer piso, Entrada al Bulevar de Rohrmoser.
 Apartado postal: 12397-1000 San José
 Apartado electrónico: scotia.fondos@scotiabank.com
 Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

Valores de participación al 30 de Setiembre 2014

Serie	Valor de la participación
C1	1.4474458292
C2	1.4613729060
C3	1.4754338900

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje 30/09/14	Porcentaje 30/06/14
Scotiabank US Growth Fund	7.820.961,18	67,85%	68,24%
Market Vectors Wide MOAT ETF	783.000,00	6,79%	7,38%
Efectivo	717.866,76	6,23%	12,98%
eBay Inc	124.808,10	1,08%	0,57%
Schlumberger Ltd.	121.968,00	1,06%	0,68%
Polaris Industries Inc.	120.016,00	1,04%	0,00%
Sysco Corp.	119.288,60	1,03%	0,59%
Exelon Corp.	117.778,40	1,02%	0,59%
IBM Corp.	117.731,80	1,02%	0,56%
Intercontinental Exchange Inc.	117.180,00	1,02%	0,00%
Amazon.com Inc.	115.707,60	1,00%	0,00%
General Electric	115.402,50	1,00%	0,58%
Western Union Co.	115.078,50	1,00%	0,61%
Baxter International Inc.	114.896,00	1,00%	0,56%
Lorillard Inc.	114.190,00	0,99%	0,00%
National Oilwell Varco Inc.	114.165,00	0,99%	0,60%
Expeditors Int'l of Washington	113.848,00	0,99%	0,59%
Express Scripts Inc.	113.024,00	0,98%	0,60%
Exxon Mobil Corp.	112.704,00	0,98%	0,00%
Monsanto Co.	112.640,00	0,98%	0,00%
Procter & Gamble Co.	112.292,00	0,97%	0,56%
Qualcomm Inc.	112.230,00	0,97%	0,00%
Total	11.526.776,44	100,00%	

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Fondos de inversión	8.603.961,18	74,64%
Efectivo	717.866,76	6,23%
Acciones	2.204.948,50	19,13%
Total	11.526.776,44	100,00%

Monto mínimo de inversión según la serie

Serie	Inversión en dólares
C1	\$1.00
C2	\$5,001.00
C3	\$100,001.00

Tablas de rendimientos al 30 de setiembre de 2014

Serie	Últimos 12 meses		Últimos 30 días		Últimos 30 días no anualizado	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	12.16%	8.20%	-14.31%	-27.38%	-1.19%	dnd
C2	12.44%	8.20%	-14.06%	-27.38%	-1.17%	dnd
C3	12.72%	8.20%	-13.82%	-27.38%	-1.15%	dnd

Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de setiembre 2014

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

scr AA+ f4

Indicadores de riesgo

	Setiembre 2014		Junio 2014	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	na	na	na	na
Duración modificada:	na	na	na	na
Coefficiente de obligación frente a terceros:	0.25%	0.20%	0.26%	0.20%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

	Setiembre 2014		Junio 2014	
Serie	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	3.85	3.63	3.84	3.53
C2	3.86	3.63	3.85	3.53
C3	3.87	3.63	3.86	3.53

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

	Setiembre 2014		Junio 2014	
Serie	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	3.83	3.51	3.92	3.81
C2	3.90	3.51	3.98	3.81
C3	3.96	3.51	4.05	3.81

Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	2.00%	1.75%
C2	1.75%	1.75%
C3	1.50%	1.75%

El fondo incurrió en los siguientes gastos adicionales durante el trimestre:

Concepto	Dólares
Custodia	224.45
Calificación	570.40
Auditoría	736.00

Categorías de clasificación para Fondos según la sociedad calificadora

scr-AAAf: La calidad y diversificación de los activos del fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan la más alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago. Nivel Excelente.

scr-AAf: La calidad y diversificación de los activos del fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago. Nivel Muy Bueno.

scr-Af: La calidad y diversificación de los activos del fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan una buena seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimiento de pago. Nivel Bueno.

scr-BBBf: La calidad y diversificación de los activos del fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan suficiente seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago. Nivel Satisfactorio.

Notas a considerar

dnd: datos no disponibles.

Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión.

La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del fondo de inversión ni sobre la solvencia del fondo o de su sociedad administradora.

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

Definiciones

Duración: Vencimiento promedio del portafolio medido en años. Cada elemento conformante de cada uno de los bonos (cupones y/o pagos de principal) pondera individualmente su plazo al vencimiento según su valor actual.

Duración Modificada: Medida de sensibilidad que indica la variación porcentual que puede sufrir el precio de un bono o portafolio como reacción ante cambios en las tasas de interés del mercado en los plazos de referencia.

Coefficiente de obligación frente a terceros: Es el indicador que relaciona las obligaciones que un fondo de inversión ha contraído con terceros con los activos totales del mismo Fondo. Es una manera de medir el alcance que tienen las disponibilidades del fondo para cubrir sus deudas con agentes ajenos a él. La medición de las obligaciones es neta, o sea, descuenta las cuentas por pagar que esos mismos terceros hayan adquirido con el Fondo.

Desviación estándar: Es una medida de dispersión que promedia la distancia en que los datos de una serie se alejan de la media. Entre mayor sea la desviación estándar de una serie de observaciones, más dispersa será esa medición.

Rendimiento ajustado por riesgo: Es la medición del rendimiento de una determinada inversión a la que se le descuentan las eventualidades que significarían resultados adversos a esa misma inversión. En otras palabras, muestra el rédito que reportaría una inversión luego de que las situaciones adversas que podría enfrentar efectivamente sucedan.