



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

Informe Trimestral

Al 30 de junio 2013

MERCADO INTERNACIONAL: ENTORNO MACROECONÓMICO II Trimestre – 2013

El segundo trimestre ha tenido un denominador de mayor lentitud en prácticamente todos los bloques económicos del mundo, con una Europa en recesión, un descenso alarmante en la actividad en China y con un Estados Unidos vacilante, pero aún así los mercados de capitales se han mostrado muy condescendientes pese a todo y se puede observar un positivo año en término de inversiones en acciones.

Las decisiones de las autoridades gubernamentales tomaron mucho mayor protagonismo en Estados Unidos sobre todo luego de que empezara a circular la versión de que el Presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, dejará su cargo a inicios del próximo (algo que todavía no deja de ser un simple rumor), sin embargo, cuando este alto funcionario dejó entrever luego de una reunión del Comité de Mercado Abierto que era probable que el programa de compra de bonos finalizara antes de lo que muchos esperaban, los mercados de deuda empezaron a ajustar sus expectativas fuertemente y fue posible observar rendimientos de bonos del Tesoro de mayor plazo al vencimiento (de 10 años en adelante) en niveles similares a los de hace dos años.

Este ambiente de euforia descontrolada tuvo que ser atacado con firmeza por parte de las autoridades, y cobra protagonismo el argumento de buscar como objetivo una tasa de desempleo como máximo del 6,5% (7,6% en la actualidad) para tomar alguna decisión en este sentido. De cualquier manera, ya se ha tomado una primera idea de la reacción que puede existir una vez que existan indicios acerca de un alza en las tasas de interés en dólares.

En Europa, la zona del euro se encuentra en recesión y las noticias no son muy positivas en cuanto a lo rápido que puede darse la recuperación, con la segunda economía más grande del bloque (Francia) en esa misma condición y con el líder (Alemania) presa una fragilidad inesperada.

A pesar de que el bloque pudiese presentar mejoras en su conjunto, las desigualdades abismales entre sus miembros persisten, pues mientras países como España, Portugal y Grecia luchan porque las medidas de austeridad fiscal no lleguen a sofocar todavía más sus endebles economías con tasas de desempleo superiores al 20%, los países más fuertes esperan superarse como máximo en el cuarto trimestre de este año.

De cualquier forma, toda la zona europea está perjudicando a la economía mundial por el fuerte descenso que han experimentado en su demanda, que ha

sido un factor vital para que el comercio internacional haya caído en todo el mundo.

En Asia se observan dos casos destacables con desarrollos muy distintos. En primer lugar, luego del fuerte crecimiento en indicadores bursátiles que se observaron en Japón hasta finales de mayo, se presentó una corrección en la Bolsa de Tokio que se ubicó cerca del 40% (aún así había ganancias significativas el año), pero fue en ese momento cuando el nuevo Primer Ministro Shinzo Abe presentó un agresivo plan de estímulo a la economía que suponía una inusual agresividad en la política monetaria. El plan ha sido bien recibido en términos generales por los mercados y los índices accionarios repuntaron, pero ahora está por verse el grado de efectividad que se tiene y que va a ser vigilado muy de cerca.

Informe trimestral del 01 Abril al 30 de Junio de 2013

COMENTARIO GENERAL

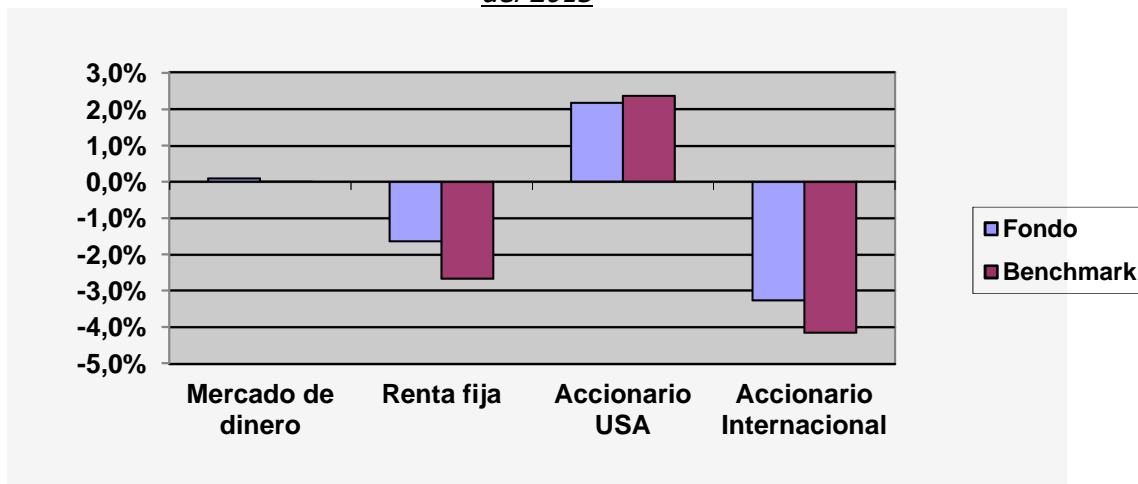
Los mercados continúan siendo impulsados por los comentarios y acciones de los gobiernos, pues el crecimiento global se mantiene muy por debajo de los niveles que serían necesarios para apoyar los actuales niveles de precios de las acciones globales. Mientras que los comentarios del presidente de la Reserva Federal Ben Bernanke en una conferencia de prensa tras la primera reunión de junio pueden haber sido mal entendidas, los mercados fueron claros en su respuesta. El habló sobre la ralentización o disminución en el ritmo de compra de bonos de su nivel actual de US\$84.000 millones al mes, con base en la expectativa de un crecimiento económico más fuerte por parte de la Reserva Federal. Si bien es cierto que la previsión del 3% de crecimiento anual de la FED puede ser optimista, los datos económicos continúan mejorando. La respuesta de los mercados de acciones de Estados Unidos fue una rápida venta masiva de casi el 5%. Los mercados internacionales de capital reaccionaron de forma más severa. Los precios de los bonos a más largo plazo también se redujeron con el rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años rindiendo 2,5%, frente a alrededor de 1,6% a principios de año. Después de escuchar los comentarios de varios gobernadores regionales de la FED en un claro intento por controlar el pánico, el mercado accionario mostró un rally que le hizo terminar el mes de junio sólo un 2,5% de pérdida. Los precios de los bonos se mantienen cerca de sus mínimos históricos. Este evento demostró la existencia de un riesgo significativo en el mercado: si la FED y otros bancos centrales se deciden a reducir el estímulo antes de que las economías del mundo muestren un crecimiento mayor y más estabilidad, los mercados mostrarán contracciones, posiblemente de manera significativa.

Las acciones de mercados emergentes han sido presionados con fuerza debido a un crecimiento menor a lo esperado de las economías de China, la India y Brasil. Ahora parece que estas economías no se recuperarán tan rápido como lo estimamos inicialmente. Las protestas populares en Brasil son un buen indicador de tiempos económicos más difíciles. Aunque aún no estamos esperando un aterrizaje forzoso de estas economías, nuestra ponderación en renta variable de mercados emergentes está disminuyendo como resultado de esta situación y no vemos ninguna razón para rebalancear en el corto plazo. Esto también evitará que las materias primas, las acciones empresas relacionadas a ellas y las monedas de los países que son sus mayores productores enfrenten bajos niveles también. Hemos vendido la totalidad de las acciones mineras individuales en los portafolios de los fondos y reducido la exposición al petróleo desde principios de este año.

Europa sigue presentando un movimiento lento. Después de años de austeridad, el gobierno portugués ha caído y se espera por nuevas elecciones. El rendimiento ha aumentado en su bono a 10 años a más del 8%. Las economías de los otros países periféricos siguen sumidas en la recesión. Con las elecciones federales alemanas en setiembre, las medidas adoptadas se han limitado pues cualquier acción significativa dañaría las posibilidades de reelección de la actual canciller, Angela Merkel. Esperamos que después de las elecciones se implemente un paquete de estímulo al estilo de los Estados Unidos se puso en marcha para ayudar a las economías para avanzar gradualmente a una mayor integración financiera.

Seguimos siendo cautos y mantendremos las posiciones de efectivo más grandes de lo normal, permitimos que la duración de la cartera del fondo de bonos se desgaste en el tiempo y mantendremos nuestras mayores posiciones en los fondos accionarios en sectores defensivos como consumo no cíclico y cuidado de la salud.

Desempeño de los fondos de inversión en el trimestre finalizado el 30 de Junio del 2013

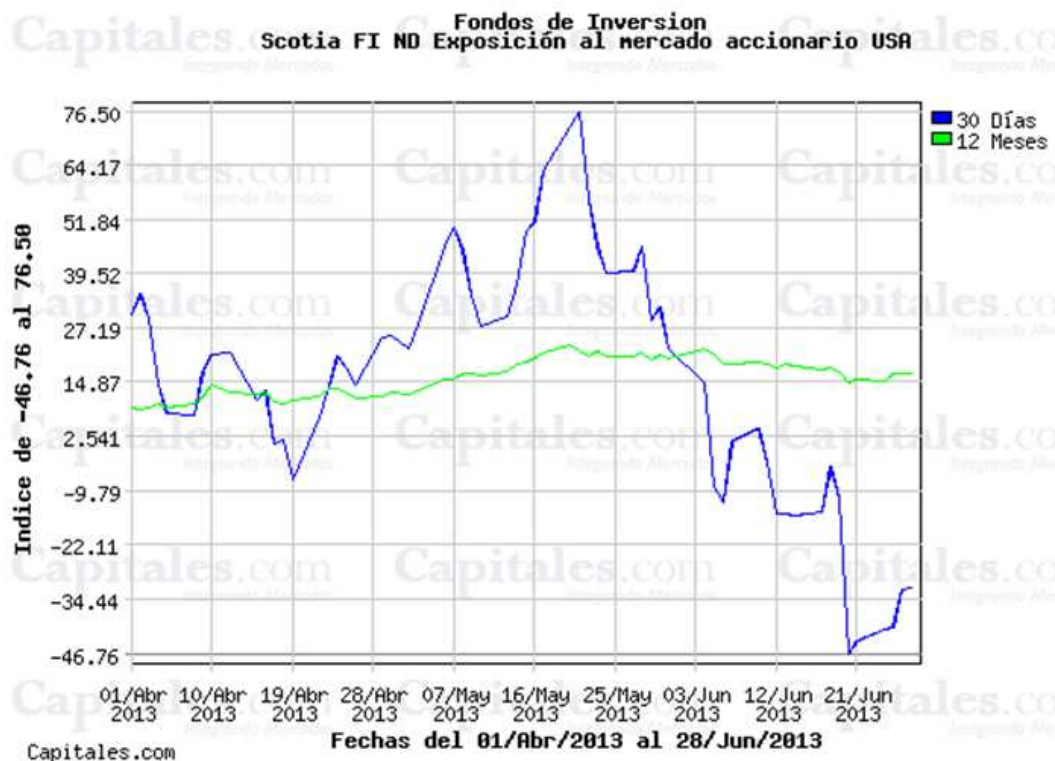


REVISIÓN DE DESEMPEÑO

El Fondo ganó 2,2% en el trimestre, levemente por debajo del benchmark, que subió 2,3%, pues estamos manteniendo una posición de efectivo más grande de lo normal en alrededor de 9% del portafolio. Las acciones de las empresas de la industria de la salud reaccionaron al final del período, logrando una rentabilidad del 3,1% en el trimestre, lideradas por Johnson y Johnson y Merck, que lograron ganancias de 6%. Sin embargo, el sector de consumo discrecional alcanzó el mejor desempeño con una rentabilidad del 5,25%, impulsado por las acciones de Walt Disney que aumentaron más del 11%. Por la desaceleración de los mercados emergentes, el sector de materias primas es el de peor desempeño (-6,1%). Hemos eliminado todas nuestras posiciones en ese sector salvo Monsanto, que sentimos será el primero en recuperarse cuando las economías emergentes reviertan su tendencia a la desaceleración.

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 31 de Marzo 2013

Serie	Valor de la participación
C1	1.2594029547
C2	1.2675466997
C3	1.2757430488

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje 30/06/13	Porcentaje 31/03/13
SPDR S&P 500 ETF Trust	2.867.758,00	36,56%	37,15%
SPDR DJIA Trust	1.963.994,45	25,04%	25,49%
Efectivo	756.931,49	9,65%	5,94%
ISHARES S&P 100 Index Fund	325.845,00	4,15%	4,23%
Google Inc.	198.083,25	2,53%	2,42%
Apple Inc.	159.231,60	2,03%	2,42%
Monsanto Co.	150.578,50	1,92%	2,14%
Chevron Corp.	149.675,40	1,91%	2,03%
Johnson & Johnson	140.725,00	1,79%	1,76%
United Technologies Corp.	122.767,02	1,57%	1,63%
Pfizer Inc.	121.208,90	1,55%	1,64%
McDonald's Corp.	116.859,62	1,49%	1,56%
The Walt Disney Co.	115.020,00	1,47%	1,36%
Deere & Co.	112.442,40	1,43%	1,61%
Pepsico Inc.	106.600,00	1,36%	1,36%
Wal-Mart Stores Inc.	99.396,99	1,27%	1,32%
The Coca Cola Co.	98.573,80	1,26%	1,31%
Merck & Co.	93.740,00	1,20%	1,18%
Mondelez International Inc.	57.628,00	0,73%	0,81%
Microsoft Corp.	50.257,00	0,64%	0,55%
Kraft Foods Inc.	36.709,55	0,45%	0,46%
TOTAL	7.844.025,97	100,00%	

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Fondos de inversión	5.157.597,45	65,75%
Acciones	1.929.497,40	24,60%
Efectivo	756.931,12	9,65%
TOTAL	7.844.025,97	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 junio de 2013

Serie	Últimos 12 meses		Últimos 30 días		Últimos 30 días no anualizado	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	14.27%	17.13%	-22.56%	-38.09%	-1.88%	dnd
C2	14.55%	17.13%	-22.32%	-38.09%	-1.86%	dnd
C3	14.84%	17.13%	-22.08%	-38.09%	-1.84%	dnd

Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de junio 2013

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

scr AA+ f4

Indicadores de riesgo

	Junio 2013		Marzo 2013	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	na	na	na	na
Duración modificada:	na	na	na	na
Coeficiente de obligación frente a terceros:	1.06%	0.8%	0.99%	0.80%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

	Junio 2013		Marzo 2013	
Serie	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	5.53	5.99	6.29	7.52
C2	5.54	5.99	6.30	7.52
C3	5.56	5.99	6.32	7.52

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

	Junio 2013		Marzo 2013	
Serie	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	2.38	1.98	1.60	0.97
C2	2.42	1.98	1.64	0.97
C3	2.47	1.98	1.68	0.97

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	700.51
Calificación	253.89
Auditoría	434.30

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.

Coeficiente 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.