



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

**Informe Trimestral**

**Al 31 de Marzo 2018**

## **MERCADO INTERNACIONAL: ENTORNO MACROECONÓMICO I Trimestre – 2018**

El Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó al alza su previsión de crecimiento global (3,9%) para 2018 y 2019, destacando los efectos de los recortes de impuestos en Estados Unidos que elevarán la inversión en la principal economía mundial y ayudarán a sus mayores socios comerciales.

Al mes de Marzo 2018, la tendencia registrada para los principales indicadores económicos de Estados Unidos sugiere expectativas favorables en esa economía para el presente año. El crecimiento anualizado en los últimos tres trimestres en los Estados Unidos se situó de media en el 2,9%, lo que supone la tasa más elevada en tres trimestres desde el primer trimestre de 2015 (3,5%). El Departamento del Trabajo informó que el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos registró un incremento interanual de 2.2% respecto al mismo período del año anterior, debido a que las familias pagaron más por vivienda, vestimenta y seguros de vehículos, aunque se obtuvo una ligera desaceleración mensual en comparación a enero. La tasa de desempleo en Estados Unidos se ha mantenido sin cambios en Marzo por sexto mes consecutivo a una tasa de 4.1%. Esta tasa de desempleo se encuentra en el nivel más bajo desde el año 2000.

De acuerdo con lo esperado por el mercado, la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos anunció un incremento de 25 puntos base a su tasa clave de interés en la sesión del Comité de Mercado Abierto del mes de Marzo, cumpliendo con las expectativas de los mercados y realizando así el primer ajuste del presente año. El Comité decidió, elevar sus tasas de interés de referencia entre el 1,50% y el 1,75%.

En lo que respecta al mercado bursátil, los primeros meses del año registraron alta volatilidad, en particular en los meses de Enero y Marzo. En Enero la principal caída se dio por la oleada de ventas que se vivió en las principales bolsas, arrastrando fuertes pérdidas al retroceder el índice Dow Jones un 4.6%, lo que supone su mayor caída porcentual desde 2011. Mientras que para el mes de Marzo, las principales bolsas cayeron cuando Estados Unidos anunció aranceles sobre la importación de 1.300 productos chinos por valor de \$50.000 millones y China ha contratacado poniendo sobre la mesa su propia lista, por una suma similar.

Por su parte, la actualización de previsiones del FMI muestra una recuperación en el crecimiento económico para la Zona del euro de tres décimas para el bienio 2018-2019, (2,2% y 2,0%, respectivamente), debido a una mejora en la demanda interna, mientras que para Japón, el organismo internacional prevé

crecimientos de 1,2% para 2018 (0,5 p.p. más de lo proyectado anteriormente) y 0,9% para 2019 (una décima más), por mayor demanda externa.

En cuanto a las economías emergentes, el FMI mantiene sin cambio la perspectiva de crecimiento de 4,9% para 2018 y 5,0% para 2019. China crecería 6,6% en 2018, sustentada en la consolidación de las medidas de política económica orientadas a impulsar la demanda interna.

#### Informe trimestral del 01 Enero al 31 de Marzo de 2018

El ambiente para los activos de renta variable en el primer trimestre del año fue realmente volátil, y no se espera que esta realidad cambie en el corto plazo.

El mes de enero se caracterizó por una continuación del ímpetu comprador con el que se cerró el año 2017, y se llegó a niveles que ya generaban alerta entre muchos participantes del mercado, que empezaron a hablar seriamente de una necesaria corrección. Al final de este mes, los datos de salarios en los Estados Unidos propiciaron dicha corrección, al propagarse el pensamiento de que los aumentos de tasas de interés serían mayores a lo esperado, con el consecuente aumento en el costo del crédito que daría al traste con el crecimiento corporativo. Este pensamiento afectó a los mercados globales y no sólo al estadounidense.

Esa corrección si bien es cierto se puede considerar severa, devolvió la tranquilidad a muchos quienes pensaban en una sobrecompra de las acciones y se consideró que ese ajuste de precios se dio por una única vez, por lo cual no se hacía necesario variar la visión estratégica de inversión, algo con lo que nosotros estamos de acuerdo.

Al avanzar el mes de febrero, fuertes declaraciones del Presidente de los Estados Unidos, Donald Trump, en relación con la situación comercial de su país empezó a crear alerta entre muchas personas, en tanto las trabas al comercio internacional se consideran muy perjudiciales para el crecimiento económico, lo cual dio pie a un nuevo clima de inestabilidad, sobre todo cuando se observó la respuesta de China, la segunda economía mundial.

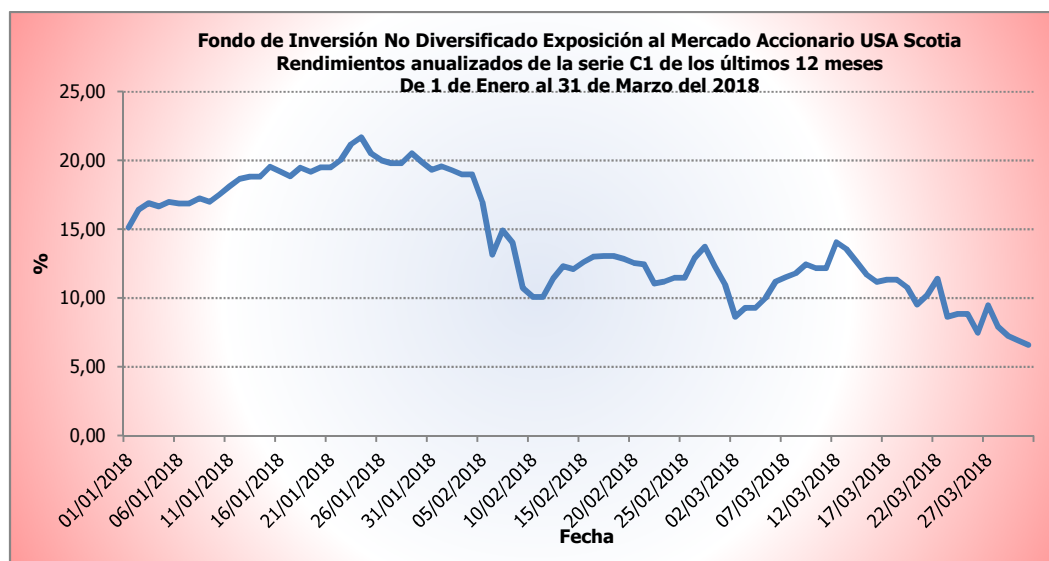
Al ser esta última una variable de decisión política, se depende de la manera en que se vayan a percibir los efectos y la implementación definitiva de las medidas proteccionistas, de ahí que la volatilidad se sintió de manera más severa en el mes de marzo, y no es de extrañar que el rendimiento de los últimos 360 días del Fondo haya caído durante el trimestre.

A pesar de que muchos de los principales índices accionarios muestran pérdidas o ganancias muy leves en lo que va del año, la perspectiva positiva sobre la renta variable se mantiene pues los indicadores de empleo se mantienen firmes.

En todo caso, lo que resta del año será un período que merecerá un monitoreo más minucioso que lo observado en el 2017.

### Estrategia

Este fondo está dirigido a personas físicas y jurídicas que quieran participar en el mercado accionario de países desarrollados y en el mercado accionario de países emergentes, con un horizonte de inversión de largo plazo (mayor a 10 años), que buscan 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 de los Mercados Internacionales.



### Objetivo del Fondo

El Fondo de Inversión No Diversificado Exposición al Mercado Accionario Internacional Scotia está dirigido a personas físicas y jurídicas que quieran participar en el Mercado Accionario de Países Desarrollados y en el Mercado Accionario de Países Emergentes, con un horizonte de inversión de largo plazo (mayor a 10 años), que buscan 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 Internacional 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 BN Valores S.A.

#### Inicio de operaciones del Fondo

15 de Abril de 2010

#### Tipo de Fondo

Abierto.  
De Crecimiento.  
Seriado C1, C2, C3, C4  
Cartera 100% en acciones mercado accionario internacional excluyendo 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](mailto:scotia.fondos@scotiabank.com)  
Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

#### Valores de participación al 31 de Marzo 2018

| Serie | Valor de participación |
|-------|------------------------|
| C1    | 1,782083329396         |
| C2    | 1,815049836773         |
| C3    | 0,907836805559         |

Valor de las inversiones separadas por emisor

| Emisor                               | Valor de Activo     | Porcentaje<br>31/03/2018 | Porcentaje<br>31/12/2017 |
|--------------------------------------|---------------------|--------------------------|--------------------------|
| Scotiabank US Growth Fund            | 4.897.349,56        | 67,44%                   | 59,43%                   |
| Efectivo                             | 380.195,37          | 5,24%                    | 13,60%                   |
| Plains All American Pipeline LP      | 137.440,80          | 1,89%                    | 1,62%                    |
| Cheniere Energy, Inc.                | 135.536,72          | 1,87%                    | N.A.                     |
| Spectra Energy Partner LP            | 135.208,96          | 1,86%                    | N.A.                     |
| Cheniere Energy Partners LP          | 134.510,84          | 1,85%                    | N.A.                     |
| CVS Health Corp.                     | 134.278,72          | 1,85%                    | 2,20%                    |
| Mckesson Corp                        | 133.546,82          | 1,84%                    | 1,59%                    |
| Biogen Inc                           | 133.330,86          | 1,84%                    | N.A.                     |
| Plains GP Holdings LP Class A        | 133.045,80          | 1,83%                    | 1,65%                    |
| Enterprise Products Partners L.P.    | 131.708,46          | 1,81%                    | N.A.                     |
| Walt Disney Co                       | 131.249,91          | 1,81%                    | 1,65%                    |
| Compass Minerals International Inc   | 130.391,95          | 1,80%                    | 1,54%                    |
| Express Scripts Holding Co           | 129.775,80          | 1,79%                    | 1,89%                    |
| Cardinal Health Inc                  | 129.281,28          | 1,78%                    | 1,40%                    |
| L Brands Inc.                        | 128.939,48          | 1,78%                    | 2,08%                    |
| Stericycle Inc                       | 126.345,92          | 1,74%                    | 2,15%                    |
| Twenty-First Century Fox Inc Class B | N.A.                | N.A.                     | 2,03%                    |
| Twenty-First Century Fox Inc Class A | N.A.                | N.A.                     | 1,99%                    |
| General Electric Co                  | N.A.                | N.A.                     | 1,91%                    |
| AmerisourceBergen Corp               | N.A.                | N.A.                     | 1,68%                    |
| Valero Energy Partners LP            | N.A.                | N.A.                     | 1,59%                    |
| <b>TOTAL</b>                         | <b>7.262.137,25</b> | <b>100,00%</b>           | <b>90,81%</b>            |

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

| Instrumento         | Valor del activo    | Porcentaje     |
|---------------------|---------------------|----------------|
| Fondos de Inversión | 4.897.349,56        | 67,44%         |
| Acciones            | 1.984.592,32        | 27,33%         |
| Efectivo            | 380.195,37          | 5,24%          |
| <b>TOTAL</b>        | <b>7.262.137,25</b> | <b>100,00%</b> |

Monto mínimo de inversión según la serie

| Serie | Inversión en dólares |
|-------|----------------------|
| C1    | \$1.00               |
| C2    | \$50,001.00          |
| C3    | \$495,001.00         |
| C4    | \$995,001.00         |

Tablas de rendimientos al 31 de Marzo del 2018

| Serie | Últimos 12 meses |           |
|-------|------------------|-----------|
|       | Del fondo        | Industria |
| C1    | 12,58%           | -7,36%    |
| C2    | 12,86%           | -7,36%    |
| C3    | -38,26%          | -7,36%    |

Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de Marzo 2018

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

scr AA+ f4

Indicadores de riesgo

|   | mar-18    |           | dic-17    |           |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|
|   | Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| Duración:                                     | N.A.      | N.A.      | N.A.      | N.A.      |
| Duración modificada:                          | N.A.      | N.A.      | N.A.      | N.A.      |
| Coefficiente de obligación frente a terceros: | 0,88%     | 1,01%     | 1,12%     | 1,30%     |

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

| Serie | mar-18    |           | dic-17    |           |
|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|       | Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| C1    | 4,21      | 8,70      | 3,70      | 3,53      |
| C2    | 4,22      | 8,70      | 3,71      | 3,53      |
| C3    | 39,57     | 8,70      | N.A.      | N.A.      |

#### Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

|       | mar-18    |           | dic-17    |           |
|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Serie | Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| C1    | 4,01      | 1,43      | 4,33      | 4,44      |
| C2    | 4,07      | 1,43      | 4,39      | 4,44      |
| C3    | -0,64     | 1,43      | N.A.      | N.A.      |

#### Comisiones

Por administración

| Serie | Del fondo | Industria |
|-------|-----------|-----------|
| C1    | 2,60%     | 2,35%     |
| C2    | 2,35%     | 2,35%     |
| C3    | 2,10%     | 2,35%     |

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

| Concepto     | Dólares |
|--------------|---------|
| Custodia     | -       |
| Calificación | 558,00  |
| Auditoría    | 720,00  |

#### Categorías de clasificación para Fondos según la sociedad calificador

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.