



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

Informe Trimestral

Al 30 de setiembre 2013

MERCADO INTERNACIONAL: ENTORNO MACROECONÓMICO III Trimestre – 2013

Prácticamente todas las miradas del mundo han estado fijadas en las discusiones acontecidas en los Estados Unidos en torno a dos temas fundamentales: el aumento en el límite de endeudamiento del Estado, necesario para que éste siga pagando sus obligaciones, y la aprobación del presupuesto público para el año fiscal, que llegó a provocar varias semanas de parálisis en algunas labores debido a la falta de contenido económico.

El enfrentamiento entre el Congreso y el Gobierno del Presidente Obama hicieron llegar al límite de tiempo para autorizar el límite de endeudamiento, y en el mismo acto se otorgó una prórroga para ambos temas para actuar con libertad hasta los primeros meses del año 2014, por lo que una solución definitiva aún está muy lejana a lograrse. Estos temas llevan necesariamente a aludir al tema fiscal de la primera economía del mundo, cuya situación se está haciendo cada vez más comprometida y así ha sido señalada por las calificadoras de riesgo que cada vez con más cuidado evalúan la capacidad de pago de la economía estadounidense.

De cualquier forma, la actividad de las distintas regiones económicas del país han mostrado avances en el trimestre, lo cual deja ver una visión positiva, pero en este punto es necesario destacar otro punto que también ha sido medular: la permanencia del programa de estímulo monetario que el Banco de la Reserva Federal tiene activo, cuyo ritmo de compra mensual de activos financieros (US\$85.000 millones) ya se piensa en recortar, lo cual siembra dudas en aquellos quienes dudan de la fortaleza de la economía para soportar el ritmo de expansión que ha presentado (leve pero positivo al fin y al cabo) sin esta clase de ayudas.

Este punto sí se centra en la posición de la FED, para quien la administración Obama ya ha propuesto como candidata para asumir la Presidencia en los primeros meses del otro año a Janet Yellen, lo cual también provocará cierta distracción por las discusiones políticas que puedan llegarle a afectar en los próximos meses.

Por el lado de Europa, la zona del euro finalmente salió de 18 meses de recesión en el segundo trimestre del año, cuando llegó a presentar un aumento en su PIB de 0,3%, pero igualmente se debe aceptar que la región está todavía muy lejana de retomar sus años dorados pues las cifras son muy frágiles y aún se observan riesgos tanto en economías pequeñas (Portugal, Grecia) como grandes (Italia, España y la misma Francia).

A pesar de que el panorama es muy conservador, los mercados están dando su voto de apoyo al lograr cotizarse la deuda soberana de estos países en mejores condiciones, hasta la misma España, cuyas autoridades afirman que se está muy cerca al fin de la recesión. El punto más débil tanto de las economías periféricas como del bloque en su conjunto es el desempleo, que en algunos países supera holgadamente el 20%, y cuya solución difícilmente se encuentra en el corto plazo.

De la situación inestable ni siquiera se libra el gran líder de la región, Alemania, cuyo sector exportador se ha visto negativamente afectado por el sensible descenso en sus ventas dirigidas a sus vecinos de continente, lo que puede afectar el impulso que la economía más grande de la región pueda lograr. De cualquier forma, se ha dado un voto de apoyo a su Canciller Angela Merkel, que ha logrado ganar un período más de Gobierno en las recientes elecciones aunque deberá continuar formando coaliciones para conservar el control.

En el continente asiático, la buena noticia se originó en China, la segunda economía mundial, que al parecer ha logrado frenar su caída y en el tercer trimestre del año ha registrado un aumento de 7,8%, y aunque aún las cifras de crecimiento siguen muy distanciadas del 9% y 10% que se observaban hace pocos años, el punto por destacar es el rumbo que pueda tomar nuevamente el ritmo de actividad de un país que propicia beneficios sobre todo al sector de materias primas en el resto del mundo.

Japón también sigue dando muestras positivas, pues aunque algunas cifras han mostrado menor dinamismo que en la primera parte del año, el positivismo sigue rodeando a la gestión del Primer Ministro Abe.

Informe trimestral del 01 Julio al 30 de Setiembre de 2013

COMENTARIO GENERAL

Los mercados continúan siendo impulsados en forma muy volátil por los comentarios y acciones de los gobiernos.

Los comentarios del Presidente del Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos, Ben Bernanke, en la conferencia de prensa que siguió a la reunión del Comité de Mercado Abierto del 19 de junio sobre la disminución en la compra de bonos de su nivel actual de US\$85 millones por mes, hizo que los mercados accionarios estadounidenses cayeran casi un 5%, pero el resto de mercados internacionales de capital lo hicieron aún peor. Los precios de los bonos a más largo plazo también se redujeron, con el rendimiento del bono a 10 años del Tesoro de los Estados Unidos tocando el 3%, frente al 1,6% de principios de año.

(una pérdida de alrededor del 10% del valor). Sólo después de escuchar los comentarios de otros funcionarios de la FED, en una clara actitud de tratar de controlar los daños, propició la recuperación del mercado de acciones de Estados Unidos de nuevo a sus máximos históricos a finales de julio. En agosto, la montaña rusa comenzó de nuevo cuesta abajo con la creciente amenaza de la guerra en Siria y se especuló acerca de la cercanía del inicio de la disminución en las compras mensuales de bonos ya mencionada. Los mercados de acciones de Estados Unidos cayeron de nuevo cerca de 5 %. Esto se invierte de nuevo cuando se propuso una solución pacífica para Siria y la FED sorprendió a los mercados al no acordar el recorte de adquisición de activos. Todo esto dio lugar a un nuevo récord para el índice S&P500 en septiembre y un fuerte rally en los bonos de Estados Unidos que continúa en el mes de octubre. Los nuevos máximos en el mercado de renta variable no duraron mucho ya que una vez más, el mercado de nuevo se movió hacia abajo al deteriorarse las negociaciones sobre el presupuesto fiscal, que ha dado como resultado un cierre parcial de las actividades del Gobierno de los Estados Unidos. Los bonos continúan al alza a pesar de las posibilidades de un default, cuya probabilidad está aumentando debido a la misma controversia política que paralizó parcialmente al Gobierno. Esperamos que el viaje en montaña rusa continúe.



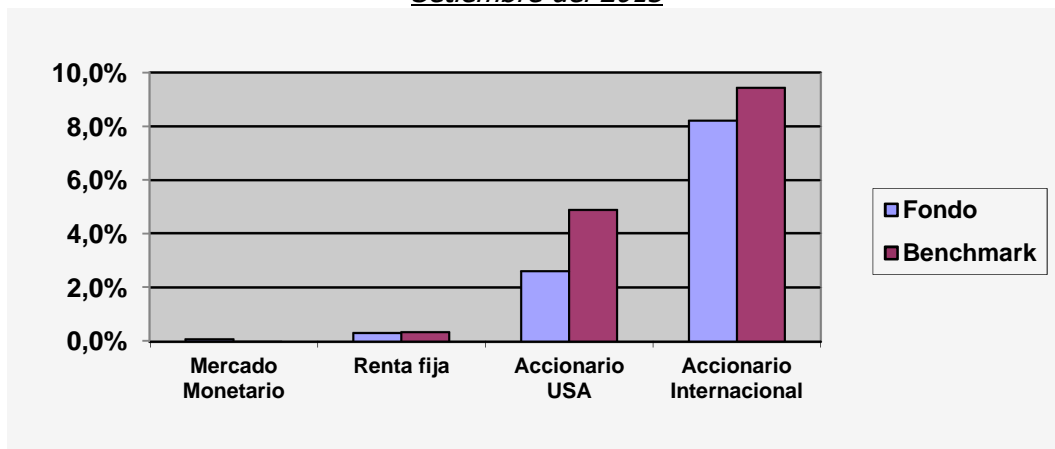
Los voceros de la FED han tratado de tranquilizar a los mercados al afirmar que no esperan finalizar la flexibilización cuantitativa en el corto plazo, pero no estamos seguros de que tengan los suficientes grados de libertad para disponer de mucho tiempo antes de tener que comenzar a retirar los estímulos monetarios a la economía. Si bien es probable que se espere hasta que el gobierno de los Estados Unidos esté funcionando normalmente, si son demasiado lentos en revertir las políticas, se podría aumentar el riesgo de una estanflación muy perjudicial. Por otro lado, es claro que la FED tiene la intención de mantener las tasas de interés en los niveles actuales hasta finales de 2015, un año más de lo que había anticipado previamente. Esto nos permitirá ampliar un poco los plazos de inversión para aprovechar los rendimientos ligeramente superiores que ofrece la empinada curva de rendimiento sin tener que tomar mucho riesgo adicional.

En el trimestre, la renta variable emergente se ha visto presionada por un crecimiento mucho menor a lo esperado en las economías de China, Brasil y la India. Parece que estas economías no recuperarán a sus altos niveles de crecimiento anteriores tan pronto como esperábamos. Algunos signos alentadores de que las tasas de crecimiento han tocado fondo movieron a los sobrevendidos mercados y crecieron hasta en un 8% en septiembre, revirtiendo algunos de los descensos. En este momento no vemos evidencia suficiente para reequilibrar nuestras participaciones de mercado emergentes de vuelta a su condición anterior.

Mientras en Europa se sigue observando una situación de movimiento lento, los mercados bursátiles han reaccionado positivamente al mejorar los datos económicos generales, sobre todo en las naciones periféricas afectadas duramente por la crisis: Italia, España e Irlanda. La recesión en Europa parece haber terminado y el riesgo de una cesación de pagos ha disminuido. La reelección de la canciller alemana, Angela Merkel, y la supervivencia de la coalición gubernamental italiana a un voto de censura apoya nuestra confianza en la estabilidad de Europa. Mario Draghi, el Director del Banco Central Europeo, sigue hablando de un posible paquete de estímulo al estilo de los Estados Unidos para apoyar a la economía europea, si es necesario. Nuestra visión a largo plazo que los miembros de la Unión Europea poco a poco pasarán a una mayor integración financiera no se ha modificado.

Por el comienzo de la baja en el ritmo de compra de activos por parte de la FED a principios de 2014 a más tardar, preferimos seguir siendo cautos pues ya se ha visto la magnitud de los efectos negativos que el inicio de esta acción puede traer. Vamos a mantener la duración de la cartera de bonos en 3 años o menos y se mantendrán las posiciones en los fondos accionarios sobreponderadas en sectores defensivos, con empresas de gran capitalización.

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



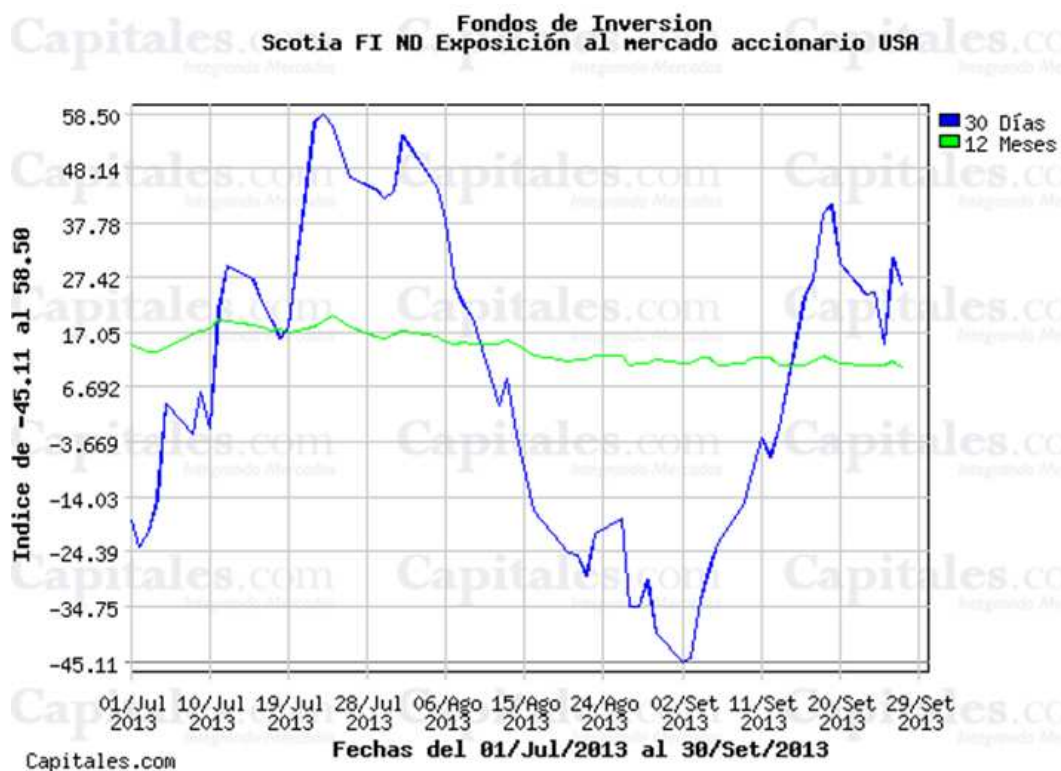
REVISIÓN DE DESEMPEÑO

El Fondo tuvo ganancias en el trimestre, pero menores a las del benchmark. La mayor proporción de inversión en las grandes empresas que componen el Dow Jones 30 propició un desempeño inferior al benchmark en un 3%. Esta es la divergencia más grande en muchos años. Esperamos que esto se revierta en el resto del año. Las acciones de las empresas en las industrias de bienes de consumo básico, el segundo sector más grande en la cartera, cayeron 0,39%

por toma de ganancias. Desde inicios de año, estas empresas han subido más del 18%. Kraft y Coca Cola bajaron 8,6% y 4,9% respectivamente. Consideramos que ambas empresas siguen siendo marcas globales muy fuertes y esperamos que esta reversión finalice en breve. Estos movimientos negativos fueron compensados por un fuerte retorno en el sector tecnológico (7,64%), liderado por Apple, que subió un 21,1% debido a los nuevos iPhones. Seguimos prefiriendo las grandes empresas con marcas fuertes, alcance global y posiciones financieras sólidas y no vemos ningún cambio significativo en la cartera.

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 2013

Serie	Valor de la participación
C1	1.2905539273
C2	1.2997178899
C3	1.3089468605

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje 30/09/13	Porcentaje 30/06/13
SPDR S&P 500 ETF Trust	3.080.073,00	37,58%	36,56%
SPDR DJIA Trust	2.079.893,40	25,38%	25,04%
Efectivo	713.090,77	8,70%	9,65%
ISHARES S&P 100 Index Fund	337.635,00	4,12%	4,15%
Google Inc.	197.649,00	2,41%	2,53%
Apple Inc.	191.372,80	2,34%	2,03%
Monsanto Co.	159.027,00	1,94%	1,92%
Chevron Corp.	153.348,30	1,87%	1,91%
United Technologies Corp.	142.496,73	1,74%	1,57%
Johnson & Johnson	140.920,00	1,72%	1,79%
Pfizer Inc.	123.007,76	1,50%	1,55%
The Walt Disney Co.	116.694,00	1,42%	1,47%
McDonald's Corp.	113.058,50	1,38%	1,49%
Deere & Co.	112.456,20	1,37%	1,43%
Pepsico Inc.	103.174,50	1,26%	1,36%
Wal-Mart Stores Inc.	98.087,22	1,20%	1,27%
Merck & Co.	95.000,00	1,16%	1,20%
The Coca Cola Co.	92.483,26	1,13%	1,26%
Mondelez International Inc.	62.970,00	0,77%	0,73%
Microsoft Corp.	48.125,50	0,59%	0,64%
Kraft Foods Inc.	34.781,42	0,42%	0,45%
TOTAL	8.195.344,36	100,00%	100,00%

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Fondos de inversión	5.497.601,40	67,08%
Acciones	1.984.652,19	24,22%
Efectivo	713.090,77	8,70%
TOTAL	8.195.344,36	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 2013

Serie	Últimos 12 meses		Últimos 30 días		Últimos 30 días no anualizado	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	10.62%	11.32%	23.48%	39.23%	1.96%	dnd
C2	10.89%	11.32%	23.74%	39.23%	1.98%	dnd
C3	11.17%	11.32%	23.99%	39.23%	2.00%	dnd

Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de setiembre 2013

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

scr AA+ f4

Indicadores de riesgo

	Setiembre 2013		Junio 2013	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	na	na	na	na
Duración modificada:	na	na	na	na
Coeficiente de obligación frente a terceros:	1.15%	1.00%	1.06%	0.8%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

	Setiembre 2013		Junio 2013	
Serie	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	4.13	4.20	5.53	5.99
C2	4.14	4.20	5.54	5.99
C3	4.15	4.20	5.56	5.99

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

	Setiembre 2013		Junio 2013	
Serie	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	3.18	3.08	2.38	1.98
C2	3.24	3.08	2.42	1.98
C3	3.30	3.08	2.47	1.98

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	731.43
Calificación	512.43
Auditoría	874.00

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.

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.