



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

Informe Trimestral

Al 31 de marzo 2013

MERCADO INTERNACIONAL: ENTORNO MACROECONÓMICO I Trimestre – 2013

El trimestre recién finalizado da cuenta de nuevos y mayores niveles en las cotizaciones de las bolsas. El entusiasmo que se respira por parte de los inversionistas se alimenta de un puñado de datos económicos tanto de Estados Unidos como de China que inyectan optimismo. Sin embargo, el rumbo en Europa no es claro y esta es la dosis de pesimismo que se respira en el ambiente.

Sin duda alguna, durante el trimestre uno de los temas más candentes del período se presentó precisamente en Europa. En esta oportunidad una pequeña isla mediterránea fue la que dio de que hablar. Chipre se unió a otros países europeos que requirieron rescate. En este caso la receta tuvo visos de similitud con capítulos previos pero también se pasó una parte de la factura al mercado. En efecto, las autoridades europeas dieron su decidido apoyo a la economía chipriota pero hubo un fuerte recorte en los depósitos bancarios privados, sobre todo para los más cuantiosos. Todo parece indicar que las entidades de rescate quieren enviar un mensaje a otros países que puedan estar pensando en recurrir al mecanismo de salvamento, indicándoles que el sector privado también podría cargar con parte del rescate.

Además, los datos sobre el crecimiento de Alemania resultaron decepcionantes por lo que los temores sobre Europa y particularmente sobre la Eurozona crecen.

Los reportes económicos de Estados Unidos son mixtos. Algunos llegan con buenas nuevas pero otros no. Los informes sobre el mercado laboral y el sector inmobiliario sugieren una leve mejoría pero sin mucha convicción. Aunque las autoridades del Banco Central -de la primera economía del mundo- se mostraban unidas en reuniones previas, en las más recientes citas se nota una división. El tema en discusión versa sobre el momento oportuno para hacer retiro del programa de apoyo a la economía. Los analistas sin embargo, muestran optimismo ante los dos posibles escenarios pues si se decide retirar la ayuda este movimiento se puede tomar como una muestra de que la economía está mejor. Si deciden, por el contrario, mantener el respaldo de la entidad a la economía de nueva cuenta el optimismo estaría presente en los mercados. Por ello, el Dow Jones inició el trimestre a niveles de los 13.104 puntos y terminó en 14.585 con un alza del 11%.

La receta de inyección de liquidez en los mercados financieros por parte de los bancos centrales alrededor del mundo no solo se mantiene sino que se intensifica. Precisamente Japón anunció una ampliación del programa de compra de bonos que supera por mucho los anteriores de ese mismo país e incluso los

de Estados Unidos. Todo parece indicar que este tipo de medicamento se sucederá a futuro y que por ende las tasas de interés se mantendrán relativamente bajas.

Por su parte la segunda economía mundial –China- da muestras de una reducción en su tasa de crecimiento cerrando el primer trimestre con un 7,7% luego del 7,8% del último trimestre del 2012 y lejos de lo que esperaban los mercados que era un 8%. Las repercusiones en el mercado de materias primas no se harán esperar.

Finalmente, la referencia de rigor en Latinoamérica corresponde a Brasil. La escasa tasa de crecimiento de su producción se ve, además, eclipsada por el aumento en su tasa de inflación la cual supera por mucho la meta anual del 4,5%. Por ello, ya se escuchan voces que promueven un alza en la tasa de interés de referencia, o tasa Selic, con el fin de combatir la inflación. Actualmente esta tasa se ubica en un 7.50%, el mínimo histórico.

En general, a pesar del optimismo que se imprimió durante el primer trimestre del año los analistas esperan que al final del mismo los resultados sean similares al 2012 tanto en bolsa como en mercados de deuda.

Informe trimestral del 01 Enero al 31 de Marzo de 2013

COMENTARIO GENERAL

El mercado accionario de los Estados Unidos ha alcanzado un nuevo récord en durante el trimestre en medio de una combinación de mejores datos macroeconómicos de lo esperado, agresiva flexibilización cuantitativa por parte de la Reserva Federal y el progreso en la resolución del problema del presupuesto público. En general, la acción política y la Reserva Federal siguen siendo los principales factores detrás de los movimientos del mercado. El aumento en las planillas no agrícolas de febrero fue mayor de lo esperado y llegó a 236.000, pero este crecimiento se revirtió en gran medida por la lectura de marzo de 88.000, que se publicó el 5 de abril. La economía de EE.UU. está creciendo mucho más lentamente de lo que cabría esperar en un período de recuperación después de la recesión. Con los mercados de renta variable cerca de sus máximos históricos, cabría esperar una corrección en los próximos meses en los mercados de acciones de Estados Unidos entre un 5 y un 10%. Seguimos previendo un retorno positivo para la renta variable de Estados Unidos para el año en que vemos que la corrección es sólo temporal y en el largo plazo seguimos siendo optimistas en la renta variable.

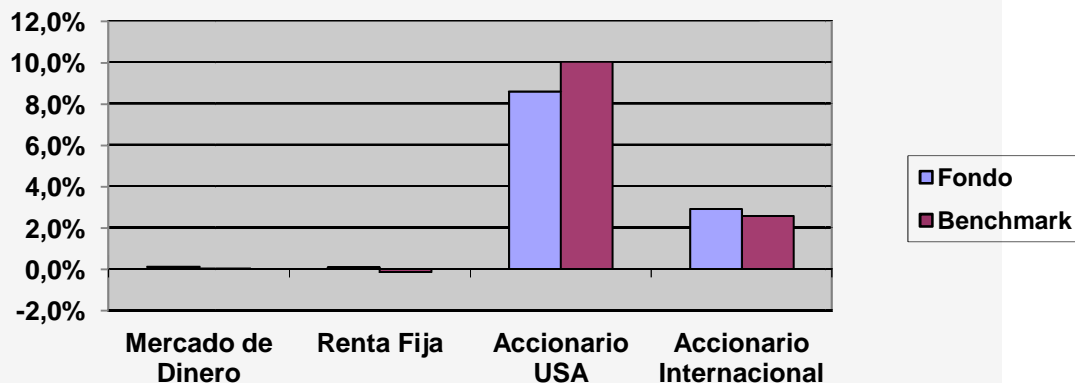
La corrección en Europa dio inicio ya en el primer trimestre. Las elecciones en Italia y el rescate de Chipre propiciaron que la renta variable europea disminuyera en febrero y marzo, aún cuando las acciones estadounidenses estaban aumentando en valor; no obstante, este resultado habría provocado una sobreventa más profunda hace 12 meses solamente. El rendimiento de los bonos italianos a 10 nunca superó el 5% y ya ha vuelto a los niveles anteriores a las elecciones. La marcha lenta hacia la integración financiera en la Unión Europea parece ser inevitable y pensamos que aún puede faltar lo peor. El crecimiento económico es débil con muchos países en recesión. Con el declive de las acciones, las grandes empresas europeas globales parecen estar un precio muy atractivo en comparación con sus competidores estadounidenses.

A diferencia de Europa, el cambio de gobierno en Japón produjo un aumento fuerte en el mercado de renta variable. El nuevo Primer Ministro Abe ha prometido derrotar finalmente la deflación mediante la adopción de flexibilización cuantitativa al estilo de los Estados Unidos. El yen ha perdido valor, impulsando las acciones de los grandes exportadores japoneses.

Las economías emergentes del mundo parecen estar saliendo de un período de debilidad provocada por el endurecimiento de la política monetaria para combatir la inflación, causada en gran medida por los flujos de dinero de la flexibilización cuantitativa en los países desarrollados. En el trimestre, el PIB chino creció por primera vez en 2 años. El índice de mercados emergentes perdió un 3,7% en el mismo período después de un buen rally de fin de año. Creemos que este es un buen momento para invertir en China y otras economías emergentes.

En los mercados de renta fija de los Estados Unidos y en otras partes del mundo desarrollado, las tasas de interés están en sus niveles más bajos. Los rendimientos de los bonos, incluso a 10 años plazo, no compensan adecuadamente la inflación. Creemos que los gobiernos de los países desarrollados no tienen más remedio que mantener los tipos en estos niveles durante varios años más. Las mayores tasas pondrían en entredicho la capacidad de los Estados Unidos, el Reino Unido, Japón y la Unión Europea para el servicio de sus endeudamientos rápidamente crecientes. Con toda la flexibilización cuantitativa, todos han elegido claramente inflar su salida al problema de la deuda. Los bonos siguen siendo poco atractivos en las inversiones a largo plazo y los inversores siguen siendo demasiado complacientes con las pérdidas que se avecinan por la tenencia de bonos a más largo plazo.

Desempeño de los fondos de inversión en el trimestre finalizado el 31 de Marzo del 2013

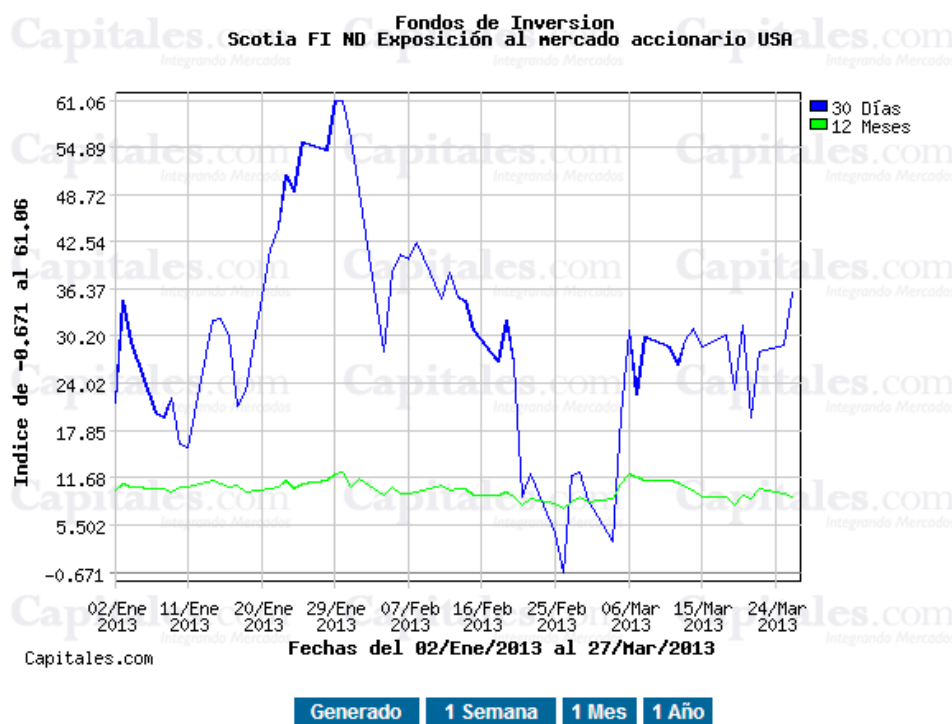


REVISIÓN DE DESEMPEÑO

El Fondo aumentó 8,6% en el período, por debajo del índice de referencia. Todos menos un sector han mostrado un buen desempeño. Alta tecnología bajó 1,69%. Una apreciación muy fuerte de Google (+11,9%) fue compensada por la disminución continua de Apple, que se redujo 16,5%. Hemos recomprado las acciones de Apple que se vendieron a principios del año pasado pues creemos que representan un excelente valor a largo plazo por ser una marca global dominante. Seguimos viendo poco valor en las acciones de los bancos y otras empresas financieras, que mantienen un peso inferior a otros sectores. Hemos aumentado la posición de efectivo a un 7%, un poco antes de tiempo, a la espera de una corrección después de un gran aumento en valor de las acciones desde el final del año pasado. Tenemos la intención de reducir esta posición durante el próximo trimestre.

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 | 1.2342076163 |
| C2 | 1.2414144001 |
| C3 | 1.2486632160 |

Valor de las inversiones separadas por emisor

| Emisor | Valor del activo | Porcentaje 31/03/13 | Porcentaje 31/12/12 |
|-----------------------------|------------------|---------------------|---------------------|
| SPDR S&P 500 ETF Trust | 2.778.046,00 | 37,15% | 36,34% |
| SPDR DJIA Trust | 1.905.827,83 | 25,49% | 24,75% |
| Efectivo | 444.177,19 | 5,94% | 3,66% |
| ISHARES S&P 100 Index Fund | 316.530,00 | 4,23% | 8,35% |
| Apple Inc. | 181.272,00 | 2,42% | 2,21% |
| Google Inc. | 180.699,75 | 2,42% | 2,30% |
| Monsanto Co. | 160.292,75 | 2,14% | 2,02% |
| Chevron Corp. | 151.552,80 | 2,03% | 1,97% |
| Johnson & Johnson | 131.836,25 | 1,76% | 1,64% |
| Exxon Mobil Corp. | 122.283,00 | 1,64% | 1,69% |
| Pfizer Inc. | 122.279,65 | 1,64% | 1,54% |
| United Technologies Corp. | 121.836,71 | 1,63% | 1,55% |
| Deere & Co. | 120.612,00 | 1,61% | 1,70% |
| McDonald's Corp. | 116.419,00 | 1,56% | 1,51% |
| Pepsico Inc. | 101.718,50 | 1,36% | 1,30% |
| The Walt Disney Co. | 101.518,20 | 1,36% | 1,29% |
| Wal-Mart Stores Inc. | 98.973,63 | 1,32% | 1,30% |
| The Coca Cola Co. | 98.316,97 | 1,31% | 1,29% |
| Merck & Co. | 88.080,00 | 1,18% | 1,19% |
| Mondelez International Inc. | 60.580,00 | 0,81% | 0,74% |
| Microsoft Corp. | 41.114,75 | 0,55% | 0,56% |
| Kraft Foods Inc. | 34.025,57 | 0,45% | 0,44% |
| TOTAL | 7.477.992,53 | 100,00% | |

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

| Instrumento | Valor del activo | Porcentaje |
|---------------------|------------------|------------|
| Fondos de inversión | 5.000.403,82 | 66,87% |
| Acciones | 2.033.411,90 | 27,19% |
| Efectivo | 444.177,19 | 5,94% |
| TOTAL | 7.477.992,53 | 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 31 de marzo de 2013

| Serie | Últimos 12 meses | | Últimos 30 días | | Últimos 30 días no anualizado | |
|-------|------------------|-----------|-----------------|-----------|-------------------------------|-----------|
| | Del fondo | Industria | Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| C1 | 8.98% | 7.87% | 29.95% | 31.49% | 2.50% | dnd |
| C2 | 9.25% | 7.87% | 30.20% | 31.49% | 2.52% | dnd |
| C3 | 9.53% | 7.87% | 30.46% | 31.49% | 2.54% | dnd |

Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de marzo 2013

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

scr AA+ f4

Indicadores de riesgo

| | Marzo 2013 | | Diciembre 2012 | |
|--|------------|-----------|----------------|-----------|
| | Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| Duración: | na | na | na | na |
| Duración modificada: | na | na | na | na |
| Coeficiente de obligación frente a terceros: | 0.99% | 0.80% | 0.71% | 0.60% |

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

| | Marzo 2013 | | Diciembre 2012 | |
|-------|------------|-----------|----------------|-----------|
| Serie | Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| C1 | 6.29 | 7.52 | 6.89 | 7.91 |
| C2 | 6.30 | 7.52 | 6.91 | 7.91 |
| C3 | 6.32 | 7.52 | 6.92 | 7.91 |

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

| | Marzo 2013 | | Diciembre 2012 | |
|-------|------------|-----------|----------------|-----------|
| Serie | Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| C1 | 1.60 | 0.97 | 1.25 | 0.61 |
| C2 | 1.64 | 0.97 | 1.29 | 0.61 |
| C3 | 1.68 | 0.97 | 1.33 | 0.61 |

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 | 675.80 |
| Calificación | 251.10 |
| Auditoría | 209.70 |

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.