



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

Informe Trimestral

Al 30 de Setiembre 2019

MERCADO INTERNACIONAL: ENTORNO MACROECONÓMICO III Trimestre – 2019

El Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América decretó descensos en la tasa de fondos federales en los meses de julio y setiembre, ambas por 25 puntos base, en medio de resultados adversos debido a las restricciones al comercio internacional. Aún en medio de este ambiente, el mercado laboral en dicho país se mantiene firme, y el discurso del Comité se ha centrado en mantener bajo control los riesgos que se deben afrontar y que no se vislumbraban a inicios de año.

En el segundo trimestre del año, la economía de los Estados Unidos creció a una tasa de 2% en relación con el trimestre anterior, y si bien la distancia parece muy larga para que esa cifra sea negativa en el reporte inicial de crecimiento del tercer trimestre que se anunciará el 30 de octubre y que marcaría un paso inicial para la declaratoria de recesión, se torna completamente relevante qué tan robusta vaya a ser esa cifra, máxime que se puede decir que la carrera para las elecciones presidenciales de noviembre del próximo año ya arrancó y estos datos se tornan aún más sensibles.

En medio de todo este entorno se siguen desarrollando las negociaciones en torno al tema comercial entre los Estados Unidos y China, con poca resolución efectiva que lleva a todos los mercados a estimar resultados con base en anuncios muchas veces unilaterales por parte de ambas partes. No parece que este tema vaya a tener un final en el corto plazo, toda vez que con toda seguridad será un tema de campaña que utilizará el presidente Trump.

En la zona europea, en agosto se publicó un tema muy desalentador que señaló que la economía de Alemania registró una caída en su producto interno bruto en el segundo trimestre en relación con el primero, quedando a sólo un paso de la declaratoria de recesión si en el mes de noviembre se anuncia una nueva caída en el tercer trimestre. El dinámico sector exportador alemán ha resentido la contención en el consumo mundial y no ha sido capaz de dar sustento a su economía, sin embargo, la magnitud de la caída ha sido en realidad leve y eso da idea de que superar el período negativo puede no ser tan complicado.

En Europa también ha generado incertidumbre el complicado proceso que ha afrontado, internamente, el Reino Unido para materializar su salida de la Unión Europea, al punto de que ya le costó el puesto a la ahora ex Primera Ministra May. El ahora Primer Ministro Johnson también ha tenido que enfrentar un entorno político muy dividido en su país y no se vislumbra una solución sencilla a esta situación, lo que no hace otra cosa que mantener la incertidumbre.

No obstante este difícil entorno, el Banco Central Europeo ha anunciado su anuencia a mantener su programa de estímulo monetario con el fin de no perjudicar más a la economía, una labor realmente complicada pero que genera confianza tanto en los inversionistas como en los responsables empresariales de los diferentes países.

Por el lado asiático, la atención se sigue centrando en China, pues también se identifica una lentitud en su economía que también tiene fundamento en la caída del comercio internacional, pero también se debe destacar el poco dinamismo de su enorme consumo interno. Las autoridades del país han tomado medidas con el fin de implementar medidas de estímulo que impidan mayores caídas, toda vez que las importaciones chinas tienen un efecto multiplicador en muchas otras regiones del mundo.

Informe trimestral del 1 de Julio al 30 de Setiembre de 2019

La tendencia que muestran los mercados accionarios depende cada día más de las disputas comerciales entre los Estados Unidos de América y China. En el mes de agosto, el índice Standard & Poor's 500 mostró una nueva contracción muy parecido a la ocurrida en mayo, más en la misma primera semana se frenó la caída y se mantuvo contenido hasta volver a crecer en gran parte del mes de setiembre.

Otro punto de riesgo que ha empezado a hacerse público es la posibilidad de que ocurra una nueva recesión a nivel mundial, con mayores temores ubicados en Europa. Si bien es cierto para el caso de los Estados Unidos este temor existe, versiones de los mismos directores del Banco de la Reserva Federal aún señalan la fortaleza de la economía y no se vislumbra un escenario tan extremo en estos momentos, sin embargo, ya existen algunos resultados empresariales que indican los perjuicios que ha provocado la caída en el comercio internacional. En todo caso, un día clave será el 30 de octubre, en el que se anunciará la estimación inicial del crecimiento del PIB en los Estados Unidos para el tercer trimestre del año y también el Comité de Mercado Abierto tomará su decisión sobre tasas de interés.

El hecho de que tener los mayores riesgos plenamente identificados facilita el hecho de evitar las inversiones en el fondo en aquellas empresas que sean más sensibles a los mismos, sin dejar de lado tampoco que un movimiento agregado del mercado no deja muchos lugares a salvo. De esta forma, se seguirán incluyendo en el portafolio acciones de empresas de notable capitalización y cobertura de negocios, de tal forma que pueda estar mejor cubiertas ante ajustes a la baja de precios.

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 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 USA
Participaciones suscritas y redimidas en Dólares de los Estados Unidos de América.
Administrado por Scotia Fondos Sociedad de fondos de Inversión, S.A.

Mecanismos existentes para que los inversionistas puedan expresar sus inquietudes, quejas y denuncias.

Presentar sus observaciones a:
Dirección física: Edificio Scotiabank 2, cuarto piso, entrada al Bulevar de Rohrmoser.
Apartado postal: 12397-1000 San José
Dirección electrónica: scotia.fondos@scotiabank.com
Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

Valores de participación al 30 de Setiembre 2019

Serie	Valor de participación
C1	1.888159293345
C2	1.930320298673

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor de Activo	Porcentaje 30/06/2019	Porcentaje 31/03/2019
Scotiabank US Growth Fund	4,767,268.82	72.94%	75.33%
Efectivo	201,088.50	3.08%	1.90%
General Mills Inc.	168,483.60	2.58%	2.30%
Kellog Co.	157,087.20	2.40%	1.87%
Compass Minerals International Inc.	146,544.00	2.24%	2.05%
Amazon.com Inc.	143,774.26	2.20%	2.24%
Wells Fargo & Co.	141,983.60	2.17%	1.89%
Enterprise Products Partners LP	140,519.41	2.15%	2.01%

Philip Morris International Inc.	128,017.88	1.96%	1.88%
Intel Corp.	126,591.60	1.94%	1.69%
Plains All American Pipeline LP	121,897.62	1.86%	2.04%
Altria Group Inc.	112,066.00	1.71%	1.86%
Plains GP Holdings LP	105,031.80	1.61%	1.76%
Caterpillar Inc.	75,870.00	1.16%	1.18%
TOTAL	6,536,224.29	100.00%	

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

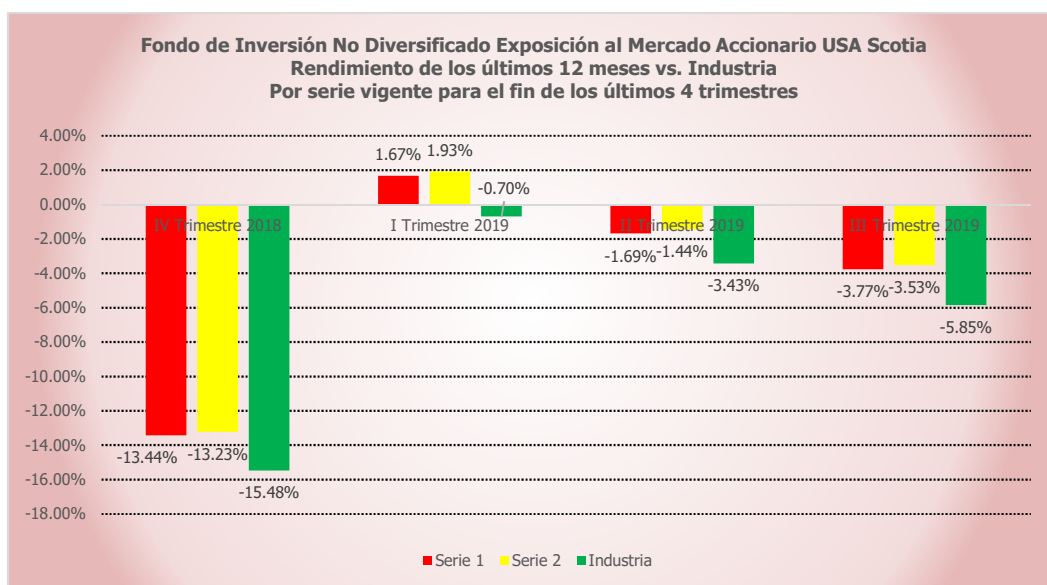
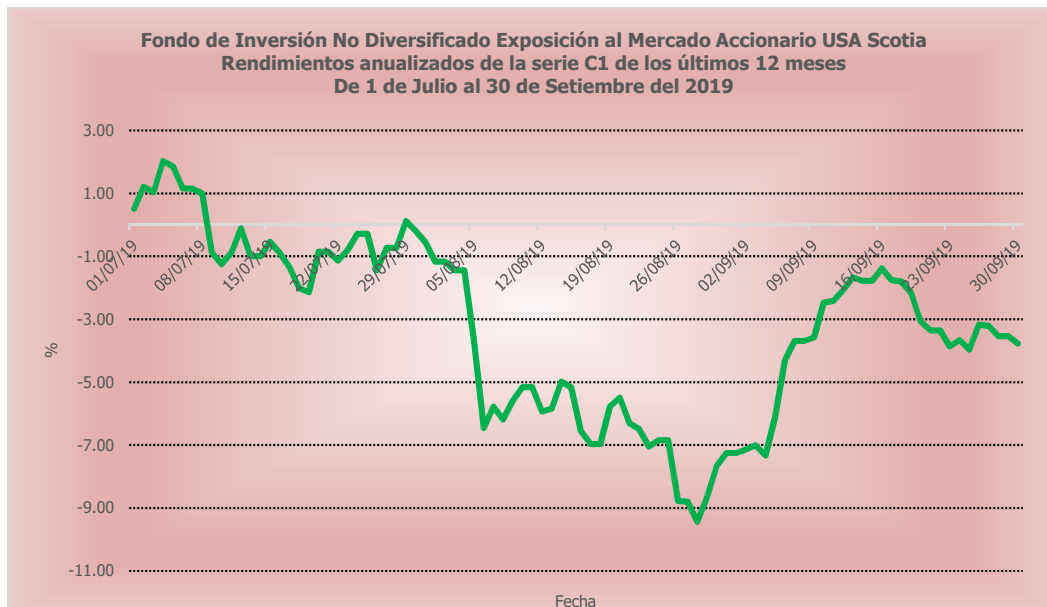
Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Fondos de Inversión	4,767,268.82	72.94%
Acciones	1,567,866.97	23.99%
Efectivo	201,088.50	3.08%
TOTAL	6,536,224.29	100.00%

Monto mínimo de inversión según la serie

Serie	Inversión en dólares
C1	\$1.00
C2	\$50,001.00
C3	\$495,001.00
C4	\$995,000.00

Tabla de rendimientos al 30 de Setiembre de 2019

	Últimos 12 meses	
Serie	Del fondo	Industria
C1	-3.77%	-5.85%
C2	-3.53%	-5.85%



Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de Setiembre 2019

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A. [scr AA+4 \(CR\) Estable](#)

Indicadores de riesgo

	sep-19		jun-19	
	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.
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0.24%	0.26%	1.47%	1.27%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	sep-19		jun-19	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	5.19	5.12	8.63	8.22
C2	5.20	5.12	8.65	8.22
C3	N.A.	5.12	3.47	8.22

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	sep-19		jun-19	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	-0.48	-0.90	0.21	-0.10
C2	-0.44	-0.90	0.24	-0.10
C3	N.A.	-0.90	-0.68	-0.10

Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	2.60%	2.48%
C2	2.35%	2.48%

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

Concepto	Dólares
Custodia	-
Calificación	570.40
Auditoría	736.00

Categorías de clasificación para Fondos según la sociedad calificadora

scr AAA (CR): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan la más alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una muy buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Excelente.

scr AA (CR): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.

scr A (CR): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo.

scr BBB (CR): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Moderado.

Calificación de riesgo de mercado:

Nivel: Categoría 1: Baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado: los fondos de inversión en la categoría 1, se consideran con una baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente estabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy baja exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Nivel: Categoría 2: Moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado: los fondos de inversión en la categoría 2, se consideran con una moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios

de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Nivel: Categoría 3: Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado: los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Nivel: Categoría 4: Muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado: los fondos de inversión en la categoría 4, se consideran con una muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una gran variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Posición relativa:

Las calificaciones desde "scr AA (CR)" a "scr C (CR)" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectivas de calificación:

La perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

Perspectiva Positiva: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.

Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

Perspectiva Negativa: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.

Perspectiva en Observación: Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

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 conforme 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.