

## PERFORMANCE AND OUTLOOK

Durante el primer trimestre del año el fondo tuvo un retorno de 12,2%<sup>(1)</sup>. Con respecto a sectores, los principales contribuyentes al rendimiento del fondo subyacente<sup>(2)</sup> fueron emisores en los sectores *Utilities* e *Consumer Discretionary*; mientras que los mayores detractores relativos fueron posiciones en los sectores de *Consumer Staples* y *Financials*. Con respecto a nuestras posiciones, el fondo subyacente se benefició de su exposición a *WEG SA* y *Equatorial Energía SA*, los principales detractores del fondo subyacente fueron *Natura Cosméticos SA* y *Bancolombia SA*.

Durante la primera semana de marzo, el S&P500 cayó un 3,1% en medio de la debilidad del gasto de los consumidores, las amenazas arancelarias y los recortes del DOGE, que han lastrado las perspectivas de crecimiento. Aunque las solicitudes de subsidio de desempleo se normalizaron, la economía registró el mayor número de recortes de empleo desde 2020, sobre todo en los sectores del gobierno federal, el comercio minorista y la tecnología. En el plano monetario, el IPC subyacente de febrero sorprendió a la baja al situarse en el 0,2% intermensual, rebajando la cifra anual al 2,8% desde el 3,0%, mientras que la FED mantuvo las tasas de interés sin cambios, pero señaló dos posibles recortes en 2025, al tiempo que actualizó a la baja sus perspectivas de crecimiento y marcó al alza las previsiones de inflación. En el aspecto político, Trump proporcionó un alivio arancelario temporal a las importaciones de México que cumplan con el ISMCA hasta el 2 de abril, cuando anunciará más detalles sobre el «Día de la Liberación». En marzo, el S&P500 cayó un 5,8%, mientras que la rentabilidad de US 10yr yield terminó plana en 4,2%.

Los mercados de crédito de América Latina mostraron resistencia en este entorno volátil, ya que el índice JP Morgan CEMBI Broad Diversified Latin America cerró prácticamente plano en marzo. El mercado primario de deuda corporativa de los mercados emergentes registró en marzo nuevas emisiones por valor de 46.400 millones de USD, lo que representa un aumento interanual del 83,0%. Sin embargo, la tendencia fue diferente en América Latina, donde las emisiones primarias ascendieron a 1.100 millones de USD en marzo, lo que representa un descenso del 57,0% en términos interanuales.

En Brasil, el PIB creció un 0,2% en el último trimestre de 2024 y un 3,4% interanual. Sin embargo, los datos económicos de 2025 muestran hasta ahora una desaceleración. La producción industrial fue plana en enero, por debajo de las expectativas del mercado, mientras que la actividad de los servicios se contrajo un 0,2% intermensual. Por el lado exterior, la balanza comercial registró un déficit de 300 millones de dólares en febrero, significativamente por debajo del consenso, debido a una importación excepcional de plataformas petrolíferas por valor de 2.700 millones de dólares, registrando un déficit por cuenta corriente del 3,3% del PIB. En el plano monetario, el IPC de febrero se aceleró bruscamente hasta el 1,3% intermensual y el 5,1% interanual. En respuesta, el Banco Central elevó la tasa Selic en 100 puntos básicos, hasta el 14,25%, anticipando una subida menor en mayo debido a las presiones inflacionistas y externas. En el plano político, el Gobierno propuso eximir del impuesto sobre la renta a quienes ganen hasta 5.000 BRL/mes, compensado por un impuesto mínimo sobre las rentas superiores a 600.000 BRL anuales. En cuanto a México, la economía

se contrajo en el último trimestre de 2024, con una caída del PIB del 0,6% inter trimestral y una desaceleración del 0,5% interanual, impulsada

En la región andina, la economía chilena siguió recuperándose en enero, con un aumento del IMACEC del 2,5% interanual y del 0,4% intermensual. Sin embargo, la balanza comercial se redujo a 1.600 millones de USD en febrero, la mitad del superávit registrado el mes anterior, debido al aumento de las importaciones y a un crecimiento marginal de las exportaciones. Desde el punto de vista monetario, la inflación anual se moderó ligeramente hasta el 4,7% en febrero, desde el 4,9% de enero. El Banco Central mantuvo la tasa de interés oficial en 5,00%, alegando la por un descenso generalizado del sector secundario. En la misma línea, la actividad industrial cayó un 0,4% intermensual en enero, con debilidad en los servicios públicos, la industria manufacturera y la minería. La balanza comercial registró un superávit de 2.200 millones de dólares en febrero, significativamente por encima de las expectativas, apoyado por una balanza no petrolera más fuerte. Desde el punto de vista monetario, la inflación sorprendió al alza en febrero, con un 3,8% interanual, impulsada por un aumento de los precios del ganado debido a la gripe aviar en EE.UU. El Banco Central recortó la tasa de interés oficial en 50 puntos básicos, hasta el 9,00%, en una decisión unánime, manteniendo una orientación prudente, persistencia de los riesgos de inflación y manteniendo una postura prudente. En Perú, el PIB se expandió un 4,2% interanual en el último trimestre de 2024, situando el crecimiento en el conjunto del año en el 3,3%. En la misma línea, la actividad de enero sorprendió al alza con un 4,1% interanual. En consecuencia, el Ministerio de Economía elevó su previsión de crecimiento para 2025 al 4,0%. En el plano monetario, el IPC de febrero subió un 0,2% intermensual y un 1,5% interanual, en línea con el rango objetivo. El Banco Central mantuvo su postura de dependencia de los datos y mantuvo la tasa de referencia en el 4,75%. En el frente político, el gobierno declaró el estado de emergencia en 154 distritos de Lima y otras 20 regiones debido a las fuertes lluvias. En Colombia, el déficit por cuenta corriente aumentó hasta el 2,1% del PIB en el 4T24, todavía por debajo de los promedios históricos, mientras que las remesas alcanzaron casi el 4,0% del PIB. En el plano monetario, el IPC de febrero subió un 1,1% intermensual y un 5,3% interanual, por encima del consenso. En consecuencia, el Banco Central mantuvo la tasa de interés oficial en el 9,50%, alegando la persistencia de la inflación y un crecimiento del salario mínimo del 9,45%, superior al previsto. En el plano político, los resultados fiscales de enero mostraron un aumento del déficit: el saldo primario cayó al -0,5% del PIB. El ministro de Hacienda, Diego Guevara, dimitió tras menos de cuatro meses en el cargo y fue sustituido por Germán Ávila Plazas, economista con experiencia en vivienda social y banca pública.

Por último, la economía argentina siguió recuperándose a principios de 2025. El PIB aumentó un 2,1% interanual en el 4T24, superando las expectativas. En la misma línea, la actividad económica de enero se disparó un 6,5% interanual. El superávit comercial se amplió modestamente a 22.000 millones de dólares en febrero, con lo que la racha se eleva a 15 meses consecutivos y un superávit acumulado de 20.300 millones de dólares desde el inicio de la administración de Milei. Sin embargo, el Banco Central se esfuerza por acumular reservas internacionales y la tasa de inflación frenó la tendencia a la baja en febrero, registrando una tasa mensual del 2,4%, frente al 2,2% del mes anterior. Esto, junto con la apreciación del peso, trajo volatilidad al mercado de bonos. En la misma línea, la confianza de los consumidores cayó un 6,7%

intermensual en marzo, mientras que el Gobierno promulgó un decreto para aprobar el nuevo acuerdo de 20.000 millones de dólares con el FMI, ratificado por el Congreso.

Para mayor información de los retornos del fondo, por favor revisar su factsheet en el siguiente enlace: [Compass Latam Equity Fondo de Inversión](#).



**Roberto Knoepfelmacher**

Socio, Head de Renta Variable y Co PM Portfolios Latinoamericanos

- Incorporación a la firma 2017
- Incorporación a la industria 1998

Roberto es Socio y responsable del área de Renta Variable en Vinci Compass. En 2024, se convirtió en Co-PM de los fondos de renta variable LATAM de Vinci Compass. Desde 2010, gestiona el fondo Mosaico y, de 2012 a 2017, fue cofundador y director en Mosaico Capital. De 2003 a 2009, fue Co-PM y Head de Investigación en GAS Inversiones. Comenzó su carrera en el Banco BBA como analista de sell-side.

Roberto se graduó con honores en Administración de Empresas por la FGV-SP.



**Nicolás Donoso**

Head de Equities Chile, PM All Cap Chile, Co PM Small Cap Chile y Co PM Portfolios Latinoamericanos

- Incorporación a la firma 2013
- Incorporación a la industria 2013

Nicolás es Head de Renta Variable en la oficina de Chile, Portfolio Manager del fondo mutuo Compass Acciones Chilenas como también del Fondo Small Cap Chile y desde agosto 2024 asumió el rol de Co PM de los Portfolios Latinoamericanos. Anteriormente fue Analista Senior y Co-Portfolio manager de las estrategias de Renta Variable mexicanas. Previamente, entre el 2016 y 2020 fue Co-Portfolio Manager del fondo de acciones chilenas. En sus inicios en la firma, fue analista de inversiones de acciones chilenas, cubriendo los sectores de utilities, TI, consumo, bebidas, eléctrico, salmónes y construcción.

Nicolás es Ingeniero Comercial de la Universidad de Los Andes.

<sup>(1)</sup> Fuente: Compass, datos al 31 de marzo de 2025 Compass Latam Equity Fondo de Inversión serie B

<sup>(2)</sup> Fondo subyacente "Ninety One GSF Latin America Equity Fund"

## IMPORTANTE

- La rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado por los fondos, no garantiza que ellas se repitan en el futuro. Los valores de las cuotas de los fondos son variables. Infórmese de las características esenciales de la inversión en fondos, las que se encuentran contenidas en su respectivo reglamento interno. El riesgo y retorno de los instrumentos componentes de la cartera de los fondos presentados, no necesariamente corresponde al riesgo y retorno de los instrumentos representados por los índices de referencia.
- La información contenida en este documento no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo.
- Las opiniones contenidas en esta presentación no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes.
- El contenido de este documento está destinado al uso exclusivo del emisor y/o persona o entidad a quien va dirigida.
- Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual Vinci Compass y/o personas relacionadas ("Vinci Compass") no asume responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de la información y/u opiniones contenidas en esta presentación.
- Las sociedades de Vinci Compass no ofrecen garantías, ni asumen responsabilidades sobre la información o por las decisiones de inversión adoptadas por terceros.
- Cualquier uso, almacenamiento, divulgación, distribución o copia de la información contenida en este documento, está estrictamente prohibido y sancionado por la ley.