

PERFORMANCE AND OUTLOOK

Durante el tercer trimestre del año el fondo tuvo un retorno de 9,9% ⁽¹⁾. Con respecto a sectores, los principales contribuyentes al rendimiento del fondo subyacente⁽²⁾ fueron emisores en los sectores *Financials*, *Industrials* y *Utilities*; mientras que los mayores detractores relativos fueron posiciones en los sectores de *Materials* y *Consumer Staples*. Con respecto a nuestras posiciones, el fondo subyacente se benefició de su *underweight* en WEG, B3 y Ambev, tanto como de su exposición agregada en *Centrais Eletricas Brasileiras*. Por otro lado, los principales detractores del fondo subyacente fueron Natura y FEMSA tanto como su falta de exposición en Industrias Penoles.

En Estados Unidos, el empleo no agrícola aumentó solo en 22.000 puestos en agosto, frente a los 75.000 previstos, y la tasa de desempleo subió hasta el 4,3 %. El IPC de agosto subió un 0,3 % intermensual, mientras que el PCE subyacente aumentó un 0,2 % durante el mismo periodo. En este contexto, el FOMC recortó los tipos en 25 puntos básicos, desplazando la trayectoria media prevista al 3,4 % en 2026 y al 3,1 % en 2027. Las autoridades señalaron un mayor riesgo actual a la baja para el empleo y una voz discrepante se mostró a favor de una reducción mayor, de 50 puntos básicos. La declaración se inclinó hacia una postura moderada, con los responsables políticos convergiendo hacia una base inflacionista más moderada.

Los mercados crediticios de América Latina quedaron por detrás de los de los mercados emergentes, ya que el índice JP Morgan CEMBI Broad Diversified Latin America subió un 0,5 % en septiembre, con un rendimiento inferior al del índice de mercados emergentes en 42 puntos básicos. El mercado primario corporativo de mercados emergentes registró nuevas emisiones por valor de 65.100 millones de dólares en septiembre, lo que supuso un descenso interanual del 3,3 %. En América Latina, las emisiones del mercado primario ascendieron a 13.100 millones de dólares durante el mismo periodo, lo que representa un aumento del 10,9% en términos anuales.

En Brasil, el PIB creció un 0,4 % intertrimestral en el segundo trimestre de 2025, por encima de las expectativas, pero indicando una cierta desaceleración con respecto al primer trimestre. El PMI manufacturero cayó a 47,7 en agosto, su nivel más bajo en 28 meses, mientras que la confianza empresarial también se redujo un 2,4 % y la producción industrial volvió a contraerse en julio un 0,2 % intermensual. Las cuentas externas registraron un déficit de 4.700 millones de dólares en agosto, compensado por las fuertes entradas de inversión extranjera directa, que alcanzaron los 800 millones de dólares. En el ámbito monetario, el Copom mantuvo por unanimidad la tasa Selic en el 15,0 %, haciendo hincapié en las expectativas aún sin anclar, la tensión del mercado laboral y la necesidad de mantener una postura restrictiva durante más tiempo. La inflación fue volátil, con una caída del IPC del 0,1 % en agosto respecto al mes anterior, pero el IPCA-15 se aceleró un 0,5 % en septiembre. En el ámbito político y fiscal, el máximo tribunal de Brasil condenó al expresidente Bolsonaro por un complot golpista, y el sector público en su conjunto registró un déficit fiscal del 7,8 % del PIB en términos anuales en agosto.

En México, la confianza empresarial aumentó un 0,4 % en agosto. Las remesas de julio se mantuvieron estables en 5.300 millones de dólares estadounidenses, y la producción industrial y manufacturera cayeron un 1,2 % y un 1,6 % respectivamente con respecto al mes anterior. En el ámbito monetario, la inflación general subió hasta el 3,6 % interanual, y el Banco Central recortó los tipos en 25 puntos básicos, hasta el 7,5 %. En el ámbito fiscal, el marco actualizado del Ministerio de Hacienda apunta ahora a un déficit más amplio, del 4,4 % en 2025 y del 4,1 % en 2026, aunque la ejecución en lo que va de año sigue por delante de lo previsto, con un superávit primario del 0,5 % del PIB en el primer semestre de 2025.

En la región andina, el índice de actividad de Chile subió un 1,8 % en términos anuales en julio, impulsado por la actividad no minera, mientras que la balanza comercial registró un superávit de 906 millones de dólares, con un aumento de las importaciones del 1,7 % y una caída de las exportaciones del 1,7 % interanual debido al debilitamiento de las exportaciones de cobre. En el ámbito monetario, la inflación se mantuvo estable en agosto, lo que situó la cifra anual en el 4,0 %. A pesar de ello, el banco central mantuvo su tasa de política monetaria en el 4,75 % en una decisión unánime, alegando la persistencia de la inflación y el aumento de la incertidumbre mundial. En Perú, la inflación cayó un 0,3 % intermensual en agosto, lo que redujo la tasa general al 1,1 % interanual, su nivel más bajo desde 2018 y cercano al límite inferior del rango objetivo. En respuesta, el banco central recortó la tasa de política monetaria al 4,25 %, lo que situó la herramienta monetaria en su nivel más bajo en tres años. En el aspecto económico, la actividad repuntó en julio un 0,9 % respecto al mes anterior. En el aspecto político, el Congreso aprobó una octava retirada extraordinaria de pensiones, autorizando a los ahorradores a retirar hasta 21.400 PEN (unos 6.200 dólares estadounidenses). El Ministerio de Hacienda estima unas salidas de 26.300 millones de soles (aproximadamente el 25 % de los activos bajo gestión) y el proyecto de presupuesto para 2026 prevé un déficit del 1,8 % del PIB. En Colombia, el Gobierno presentó una «ley de financiamiento» de 26 billones de pesos colombianos (aproximadamente el 1,3 % del PIB) para completar la financiación del presupuesto de gastos de 2026, que representa el 28,7 % del PIB. El proyecto de ley tiene por objeto ampliar la base impositiva y reducir las exenciones. En el ámbito monetario, la inflación de agosto aumentó un 0,2 % con respecto al mes anterior, lo que elevó la tasa general al 5,1 % en términos anuales. En el aspecto económico, la cuenta corriente registró un déficit de 2.600 millones de dólares en el segundo trimestre y entradas de inversión extranjera directa por valor de 3.400 millones de dólares. La actividad económica sorprendió positivamente en julio, con un aumento interanual del 17,9 % en las ventas minoristas y del 5,8 % en la producción manufacturera.

Por último, en Argentina, la inflación se desaceleró ligeramente en agosto, con un 1,9 % intermensual, lo que situó la cifra anual en el 33,6 %. En cuanto a la actividad económica, el PIB del segundo trimestre cayó un 0,1 % intertrimestral. El superávit comercial se amplió hasta los 1.400 millones de dólares en agosto, aunque sigue siendo muy inferior a los niveles de 2024. Sin embargo, las noticias más importantes vinieron del ámbito político. El Senado anuló el veto de Milei al gasto en discapacidad y aprobó un proyecto de ley que limita los poderes decretales futuros, mientras que la oposición ganó por un margen mayor de lo esperado en la provincia de Buenos Aires, lo que provocó una fuerte venta de activos. Mientras tanto, la confianza en el Gobierno cayó al 38,8 % en septiembre, el nivel más bajo de la administración, y las autoridades suspendieron

temporalmente los impuestos a la exportación de cereales para impulsar la oferta de divisas. Por último, el Tesoro registró un superávit primario del 1,3 % del PIB y un superávit financiero del 0,3 % del PIB.

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



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.

⁽¹⁾ Fuente: Vinci Compass, datos al 30 de septiembre de 2025 Compass Latam Equity Fondo de Inversión serie B

⁽²⁾ 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.