

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2025

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Ofrece al inversionista la oportunidad de participar en una cartera inmobiliaria, con un horizonte de inversión de mediano plazo, que genera una renta periódica a partir de los ingresos por alquileres y la venta de inmuebles.
Tipo de fondo	Fondo cerrado, de ingreso, que distribuye beneficios trimestralmente según el precio líquido de la participación al día 7 de enero, abril, julio y octubre. Cartera Inmobiliaria
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	U.S. Dólares
Fecha de inicio de operaciones	29 de setiembre del 2003
Emisión autorizada	\$ 400,000,000.00 (Representado por 80,000 títulos de participación con un valor nominal de \$5,000.00 cada una)
Emisión colocada	42,207 participaciones (al 30/06/2025)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	1 participación
Valor de la participación facial	\$ 5,010.34 (valor total de la participación)
Valor de la participación contable	\$ 5,050.23 al 30/06/2025
Valor de la participación en mercado secundario	\$ 4,275.00 última negociación registrada al 26/01/2024
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Plazo de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	scr AA+3: 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". Con relación al riesgo de mercado, la categoría 3 se refiere a fondos con "alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado". Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

PARTICIPACIÓN RESPECTO AL ACTIVO TOTAL		
Activos	Al 31/03/2025	Al 30/06/2025
Centro Corporativo El Cafetal	40.26%	40.14%
Zona Franca Metropolitana	23.71%	23.31%
Zona Franca La Lima	4.77%	4.76%
Epic Corporate Center	4.38%	4.37%
Centro de Negocios Trilogía del Oeste	3.63%	3.62%
Centro Comercial Multiplaza Escazú	3.22%	3.21%
Condopark	2.21%	2.09%
Locales Comerciales Avenida Segunda	2.16%	2.21%
Edificio I Parque Empresarial Forum	1.43%	1.76%
Local Comercial Barrio Dent	0.79%	0.78%
Torre G Parque Empresarial Forum	0.53%	0.53%
Condominio Plaza Bratsi	0.49%	0.47%
Condominio Plaza Roble, Edif. Los Balcones	0.37%	0.36%
Vedova & Obando	0.34%	0.34%
Clínica Santa Mónica	0.30%	0.30%
Bonos de Gobierno CR	9.17%	8.84%
Otros activos	2.24%	2.92%
Activo total	100.00%	100.00%

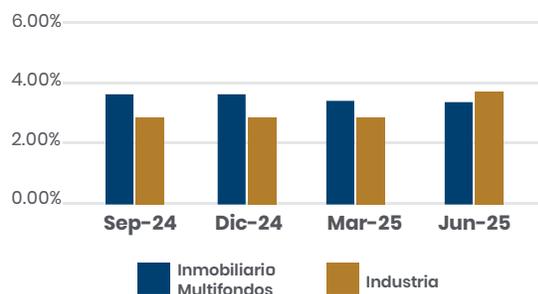
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2019	6.65%
2020	5.21%
2021	5.20%
2022	4.95%
2023	3.98%
2024	3.74%

*Rendimiento líquido últimos 12 meses al cierre de diciembre. "Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 30/06/2025		
	Fondo Inmobiliario Multifondos	Promedio Industria
Rendimiento líquido	3.61%	3.70%
Rendimiento total	3.37%	4.18%
Rendimiento mercado secundario	1.40%	n/a

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

RENDIMIENTOS LÍQUIDOS ÚLTIMOS 12 MESES



"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

FONDO EN BREVE AL 30/06/2025	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Inmobiliario
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$213,155,085.96
Relación de participaciones negociadas*	0.00%

*Último año.

**FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS
SCR AA+3 (CR)**

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2025

ORIGEN DE INGRESOS DE INQUILINOS		
Sector	Al 31/03/2025	Al 30/06/2025
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	38%	37%
Intermediación Financiera	19%	19%
Industrias Manufactureras	28%	28%
Comercio al por Mayor y al por Menor	7%	7%
Hoteles y Restaurantes	4%	4%
Servicios Sociales y de Salud	2%	2%
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	1%	1%
Otras Actividades de Servicios Comunitarios, Sociales y Personales	1%	1%
Suministro de Electricidad, Gas y Agua	0%	0%
TOTAL	100%	100%

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 31/03/2025	Al 30/06/2025	Promedio Industria Al 30/06/2025
Coefficiente de endeudamiento	31.23%	31.51%	26.30%
Desviación estándar*	0.06	0.06	1.00
Porcentaje de ocupación	82.19%	84.58%	72.33%**

** Información correspondiente al último día hábil del período mayo 2025.

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 30/06/2025	
FECHA	MONTO
08/01/24	\$49.25
08/04/24	\$48.24
08/07/24	\$47.75
08/10/24	\$47.72
08/01/25	\$47.70
08/04/25	\$43.58

*Beneficios distribuidos por participación últimos seis trimestres.
"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/06/2025	
Fondo Inmobiliario Multifondos	Promedio Industria
1.75%	1.16%

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de concentración por inmueble: Si se da un evento de siniestro o desvalorización en el precio de los inmuebles en caso de tener la cartera concentrada en uno o pocos inmuebles.
- Riesgo de concentración por inquilino: Se ve afectado por incumplimientos en los pagos de alquiler o por desocupación.
- Riesgo de desocupación: El fondo deja de percibir los ingresos del inmueble.
- Riesgo por pérdida de valor en el inmueble.
- Riesgo de iliquidez de los títulos de participación.
- Riesgo por contracción del mercado inmobiliario.
- Riesgo por conflictos de interés: Multifondos pertenece al Grupo Financiero Mercado de Valores. Sociedades del mismo Grupo le brindan a Multifondos servicios administrativos, de custodia y comercialización, lo que podría generar conflictos de interés en algunas situaciones. En la página web del Grupo www.mvalores.fi.cr puede consultar las políticas sobre el manejo de conflictos de interés y normas éticas, en las que se definen las reglas y estándares de conducta establecidos en estos casos.

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2025

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Al cierre del segundo trimestre de 2025, el Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos logró una rentabilidad líquida del 3.61% en los últimos 12 meses y una rentabilidad total de 3.37%. El promedio de los demás participantes reflejó una rentabilidad líquida de 3.70% y total de 4.18%.

El Fondo distribuyó beneficios en el mes de abril 2025 de \$43.58 por participación, que representa un rendimiento para el inversionista de 3.49%.

Como parte de la gestión del portafolio y sus riesgos, se realiza un monitoreo constante de los principales indicadores de la cartera, incluyendo la ocupación, la eficiencia en la cobranza y el nivel de endeudamiento.

La ocupación del Fondo mejoró con respecto al trimestre anterior, registrando un 84.58% al cierre de junio, debido principalmente a la firma de un contrato en Zona Franca Metropolitana con un inquilino del sector industrial que absorbió un total de 4438,5 m², ampliando sus operaciones dentro del parque. Este indicador de ocupación se encuentra muy por encima de la industria de fondos inmobiliarios (72.33%).

Importante destacar que esta mejora en la ocupación obedece también a la estrategia implementada por el Fondo, de reconversión de espacios de oficina que se han desocupado, hacia un uso industrial. Durante este trimestre se entregó e inauguró el inmueble que tomó el inquilino del sector de manufactura como producto de su expansión.

Otras mejoras de las naves industriales del parque Zona Franca Metropolitana continúan en proceso a la espera de poder culminar en los siguientes meses.

En concordancia con la estrategia del Fondo, la administración trabaja de manera proactiva junto al asesor de servicios inmobiliarios para dinamizar la gestión de espacios y promover una rápida absorción de las áreas vacantes, especialmente en el Centro Corporativo El Cafetal.

El Fondo mantiene una gestión de cobranza eficiente. Al cierre del trimestre, la morosidad de la cuenta de alquileres por cobrar menor a 30 días representó solo el 2,42% de los ingresos mensuales, lo que evidencia una cartera de inquilinos sólida y saludable. Es importante destacar que los saldos pendientes fueron recuperados en su totalidad al inicio del mes siguiente. Asimismo, se han sostenido reuniones con los inquilinos con el propósito de comprender y resolver oportunamente cualquier atraso ocasionado por situaciones coyunturales en sus operaciones.

Por otra parte, el Fondo continúa con el proceso de desahucio activo por un local comercial de Multiplaza de un inquilino que representa un 0.2% de los ingresos del Fondo. Se espera la culminación de este proceso judicial para tomar la posesión del local en los próximos meses.

Durante este segundo trimestre del 2025, se llevaron a cabo las valoraciones anuales de los siguientes inmuebles de la cartera: Locales comerciales en Barrio Dent y Plaza Bratsi, oficinas en el Edificio Los Balcones y los locales comerciales ubicados en Avenida Segunda. La cartera inmobiliaria del Fondo experimentó una variación neta en su valor en libros de la participación de -\$5.49 (-0.11%), lo que posicionó el valor de la participación al cierre del trimestre en \$5,050.23. Este resultado se refleja en el rendimiento total del fondo.

El endeudamiento del Fondo (31.51%) se mantiene en niveles un poco superiores al promedio de la industria (26.30%) y muy por debajo de lo permitido en el prospecto (60%). La reducción de las tasas de interés durante 2024 ha favorecido las condiciones de los créditos vigentes, generando un impacto positivo en el nivel de endeudamiento del Fondo. Se espera que esta tendencia continúe contribuyendo a la mejora del margen financiero y a una mayor rentabilidad de la inversión. Tras las reuniones en lo que va de 2025 (mayo y junio), la Reserva Federal de EE. UU. ha mantenido la tasa de interés de referencia en el rango de 4.25% - 4.50%. Se proyectan uno o dos recortes durante 2025, posiblemente a partir de setiembre. La probabilidad de recorte de tasas en el mes de julio es muy baja.

El Fondo Inmobiliario Multifondos no refleja volumen de negociación de participaciones este trimestre, lo que responde principalmente a una situación coyuntural que ha venido afectando la liquidez de la industria inmobiliaria.

Como se ha mencionado en informes anteriores, la administración, a través de la Cámara de Fondos de Inversión, continúa realizando seguimiento a las solicitudes a la Superintendencia General de Valores para que autorice a los fondos de inversión cerrados llevar a cabo la recompra de sus participaciones. Esta medida facilitaría la liquidez para los inversionistas que necesitan salir de sus posiciones. Sin embargo, hasta la fecha, no se ha habilitado aún este mecanismo.

El estado de cuenta mensual de las inversiones muestra dos precios de participación. El primer precio refleja el valor en libros, que considera los ingresos netos generados por el fondo, así como las ganancias o pérdidas resultantes de la valoración de los inmuebles. El segundo precio, conocido como el precio de mercado, lo determina un proveedor de precios. Este precio de vector se calcula según una metodología que utiliza como insumos los precios y volúmenes de las transacciones de compra y venta de participaciones que se llevan a cabo en el mercado secundario (cuando existen), así como las posturas registradas en pantallas.

En cuanto a la composición de la cartera total, el Fondo mantiene un 88,24% en propiedades y un 11,76% en inversiones financieras, principalmente en bonos y efectivo. La concentración económica de los inquilinos del Fondo se distribuye de la siguiente manera: un 56% proviene del sector de servicios, un 33% del sector industrial y un 11% del sector comercial. Además, existe una alta concentración de empresas que operan bajo el régimen de zona franca, un segmento que sigue impulsando la economía del país y que ha sido clave para el buen desempeño de la cartera.

El Fondo Inmobiliario Multifondos mantiene su destacada calificación de riesgo, siendo el nivel más alto otorgado por SCR Calificadora de Riesgo Centroamericana (ahora Moody's) a los fondos inmobiliarios de la industria. En sus informes, la calificadora resalta una perspectiva estable y una alta probabilidad de alcanzar los objetivos de inversión, gracias a una gestión efectiva que limita la exposición al riesgo (SCR AA+3).

Durante el segundo trimestre de 2025, el mercado de oficinas en la Gran Área Metropolitana (GAM) muestra señales claras de recuperación, con una leve reducción en la tasa de disponibilidad (de 21.02% a 20.60%) y un aumento significativo en la absorción bruta y neta, impulsado por una demanda más activa y estable. La oferta se ha ajustado con enfoque en calidad más que en cantidad, retirando espacios obsoletos y desarrollando nuevos proyectos de manera controlada. Aunque la competencia entre propietarios sigue siendo intensa, las mejoras en espacios y estrategias de diferenciación han favorecido la ocupación. Los precios de renta promedio se mantienen estables en \$18.10/m²/mes. Las inversiones en renovaciones continúan desempeñando un papel crucial en el mercado de oficinas. Desde actualizaciones en los acabados hasta la implementación de soluciones llave en mano y esquemas plug & play. Estas mejoras siguen aumentando considerablemente el valor de las propiedades. Al mejorar tanto la funcionalidad como la estética de los espacios, estas inversiones ofrecen a los propietarios una ventaja competitiva importante.

Al cierre del primer semestre de 2025, el mercado comercial de la Gran Área Metropolitana mostró un equilibrio sólido como un polo de desarrollo resiliente y dinámico entre oferta y demanda. El inventario alcanzó los 2.275.741 m² y una tasa de disponibilidad estable en 6.77%. La absorción neta acumulada del periodo (32.458 m²) refleja una demanda activa, impulsada por una economía estable y un entorno favorable para los negocios. En cuanto a precios, el mercado mantuvo su estabilidad, con un precio de lista promedio de \$19.85/m²/mes y un precio de cierre cercano a los \$19.20, lo que evidencia negociaciones equilibradas entre propietarios e inquilinos. Este panorama reafirma a la GAM como un destino atractivo para la inversión y el desarrollo comercial.

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2025

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

En el segundo trimestre de 2025, el mercado industrial de la Gran Área Metropolitana consolidó su crecimiento con una expansión del inventario a 7.384.314 m² y una baja tasa de disponibilidad del 2.30%, reflejo de una absorción acelerada de los nuevos espacios impulsada por sectores clave como la manufactura avanzada y la logística. La demanda mostró una actividad excepcional, con una absorción bruta de 153.700 m² y una neta de 130.601 m², lo que evidencia un fuerte interés por parte de empresas que buscan establecer o expandir operaciones en el país. Esta elección obedece a la demanda de espacios que se adapten con precisión a sus necesidades operativas, técnicas y logísticas, y que además incluyan características distintivas como el ahorro energético, el uso de tecnologías innovadoras y la aplicación de criterios de sostenibilidad ambiental.

En cuanto a precios, se mantuvo la estabilidad con un precio de lista promedio de \$7.55/m²/mes y un precio de cierre muy cercano (\$7.50), lo que indica un mercado balanceado y altamente competitivo. Este desempeño, respaldado por condiciones macroeconómicas favorables y desarrollos build-to-suit de alta calidad, posiciona al mercado industrial de la GAM como uno de los más atractivos y resilientes de la región.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS II TRIMESTRE 2025

Preparado por: Pablo González, Gestor de Portafolios Jr.

NACIONAL

Productividad

La actividad económica se ha visto envuelta en las condiciones de la coyuntura internacional. Las cifras del primer trimestre muestran un Producto Interno Bruto (PIB) ligeramente menos dinámico que lo registrado en 2024, mientras que el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) muestra una tendencia moderada hacia la desaceleración.

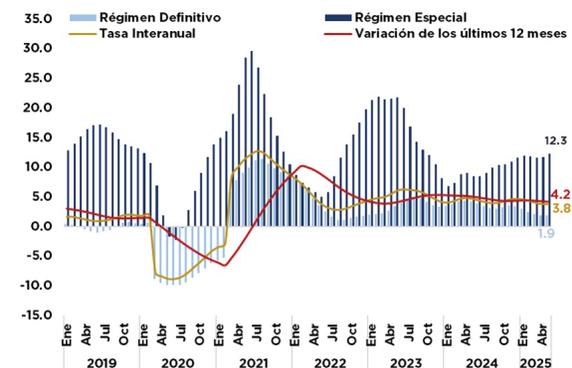
Precisamente el IMAE registró un 3.8% interanual en mayo, mismo dato que en abril, después de cuatro meses consecutivos de tasas de aceleración en negativo. El crecimiento acumulado de 12 meses fue de 4.2%.

Desde inicios del año el régimen especial registró una moderada desaceleración, pero todavía mantiene tasas de crecimiento cercanas a los dos dígitos. El comportamiento sigue siendo explicado por actividades relacionadas con manufactura de implementos médicos, servicios profesionales e informáticos. En contraste, la desaceleración en el régimen definitivo parece más marcada. El IMAE para esta división inició el año en 3.0% y el registro a mayo fue de 1.9%, eso sí, aún con aportes más significativos al crecimiento del IMAE que el régimen especial.

Por actividades, en la última medición apunta a que la manufactura sigue encabezando la contribución a la dinámica económica (47.2%), seguido de profesionales y administrativas (20.2%). Hay siete actividades que crecen más que el promedio de la economía, mientras que agropecuarias y construcción tienen cifras negativas, -1.6% y -2.7% respectivamente.

La primera de esas actividades tiene 6 meses con números en rojo, aunque parece que en febrero se alcanzó el mínimo y se encuentra en una etapa leve de recuperación, por su parte, construcción registra dos meses en negativo, será relevante el seguimiento y la medición de su impacto en la inversión. Hoteles y restaurantes se ha recuperado ligeramente hasta el 2.4%, pero lejos del ritmo que tenía un año atrás (4.7 puntos porcentuales por encima).

Gráfico 1: Índice Mensual de Actividad Económico, serie Tendencia-ciclo



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

Comercio exterior

Al primer trimestre del 2025 se registra un déficit de comercial por USD 221.8 millones. La dinámica en este rubro sigue similar a lo registrado en periodos anteriores, esto es que las exportaciones aumentaron de manera significativa, mientras que las importaciones se mantienen relativamente más estables.

En este sentido, las exportaciones de bienes crecieron un 10.6% al primer trimestre, y las importaciones totales tuvieron una variación de 4.75% en el mismo periodo.

Finanzas Públicas

La situación fiscal para el Ministerio de Hacienda sigue siendo retadora, ya que los ingresos tributarios crecen por debajo de la actividad económica. En mayo, aumentaron apenas un 2.2%, frente a un IMAE acumulado del 4.2%. Esto se explica porque el mayor dinamismo está en el régimen especial, mientras que el régimen definitivo -el que aporta mayor cantidad de impuestos- apenas crece un 1.9%, dificultando la aceleración de la recaudación tributaria.

Los gastos registraron un crecimiento positivo hasta marzo, pero en abril y mayo se registraron datos negativos de este indicador, en parte debido al efecto base por el lado de los intereses, por efectos cambiarios y canje de deuda. El gasto por intereses cayó un 5.2% acumulado a mayo, y las variaciones negativas se han concurrido en esos primeros cinco

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS II TRIMESTRE 2025

Preparado por: Pablo González, Gestor de Portafolios Jr.

meses del 2025. Por el lado de las otras partidas del gasto, siguen un comportamiento similar de crecimiento y de aporte a la variación total del gasto.

La deuda/PIB se ubicó en 57.7% una reducción de 2.1 puntos porcentuales respecto a mayo del 2024, y el déficit financiero registró 1.1% del PIB, con una mejora de 0.2 puntos porcentuales respecto al mismo periodo del año anterior.

Inflación

Las cifras de inflación mostraron una variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de -0.22% al finalizar el segundo trimestre del 2025, después de mostrar desaceleraciones en marzo y volver a variaciones negativas en mayo. La variación mensual del indicador se ubicó en 0.04%.

La inflación general y la subyacente siguen fuera del rango de tolerancia del Banco Central ($3\% \pm 1\%$). La repercusión en las expectativas de inflación se ha manifestado con caídas en los indicadores de las encuestas realizadas a expertos; la expectativa a 12 meses para la inflación apenas llegó a 2.0% en junio, y solamente ha subido a 2.5% en febrero y mayo. Esto podría atribuirse al sentimiento generalizado del alto costo de vida, el crecimiento de los precios de la canasta básica alimentaria, la política de información del Banco Central, entre otros.

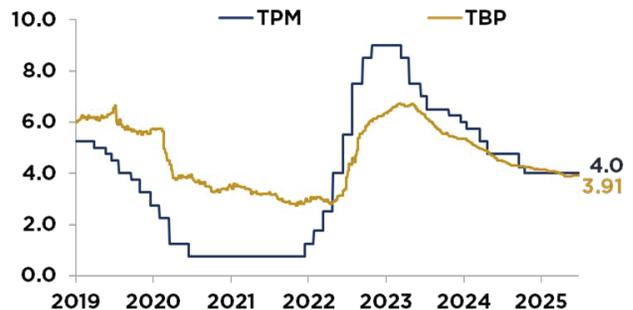
Política Monetaria

En los primeros seis meses del 2025 el BCCR decidió mantener la Tasa de Política Monetarias (TPM) sin cambios, en línea con lo esperado en el Informe de Perspectivas presentado en enero por Mercado de Valores.

En un contexto de volatilidad y de riesgo considerados al alza sobre la inflación, la entidad monetaria prefirió mantener una postura más prudente, a pesar de que el indicador de precios se encuentra por debajo de la meta.

Las tasas de interés pasivas del sistema financiero reflejan algunos movimientos a la baja rezagados, acordes a la teoría de transmisión de política monetaria. La tasa básica pasiva (TBP) ha caído 22 p.b. durante el primer semestre del 2025.

Gráfico 2: Tasa de Política Monetaria, tasa básica pasiva y expectativas de inflación (%)



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

INTERNACIONAL

La incertidumbre continúa siendo el principal componente del primer semestre del 2025, condición que no solo se presenta en los mercados financieros y de valores, sino que se traslada a la economía real.

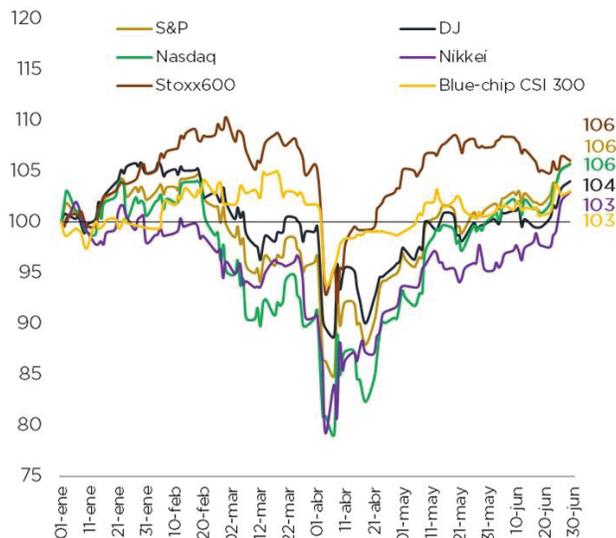
Entre tensiones y negociaciones en muchas de las economías del mundo, las proyecciones de crecimiento del PIB han bajado, la inflación alta podría estar de vuelta, hay más incertidumbre sobre los movimientos futuros en las tasas de interés, las deudas públicas empiezan a cobrar relevancia, entre otros muchos aspectos y los aranceles han tomado el debate económico.

A esto se suman los conflictos geopolíticos, quienes han agregado un ingrediente más de volatilidad en las distintas bolsas de valores del mundo. En abril se registró una de las caídas más aceleradas más aceleradas de los últimos años, llevando por bastante tiempo variaciones YTD (year-to-date o acumulado en el año) negativas de los principales índices accionarios y los rendimientos de los bonos del tesoro estadounidense rozaron el 4.7%-4.6% en su referencia de 10 años.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS II TRIMESTRE 2025

Preparado por: Pablo González, Gestor de Portafolios Jr.

Gráfico 3: Evolución de algunos índices accionarios



Fuente: Mercado de Valores con datos de Bloomberg.

En Estados Unidos la variación del PIB entró en terreno negativo en el primer trimestre del 2025. Aproximadamente a partir de la segunda quincena de febrero, los indicadores económicos empezaron a mostrar desmejoras. El dato final fue de -0.5%, principalmente por un menor consumo. La inflación se desaceleró durante el primer trimestre, de 3.0% en enero hasta 2.4% en mayo. En este contexto, la FED optó por mantener la cautela en sus decisiones de política monetaria y no movió su tasa de interés durante el primer semestre, ubicada en 4.25%-4.50%.

La economía de la Eurozona sigue mostrando síntomas de estancamiento, a pesar de que el primer semestre del año se mantuvo resiliente en medio de un panorama de incertidumbre. El crecimiento del PIB tuvo un crecimiento interanual por encima del 1% en el primer trimestre, mientras que el crecimiento trimestral mantuvo por debajo. Esta misma dinámica describe la situación en el Reino Unido. En 2025, la inflación en la Eurozona cayó a 2%, dando espacio al BCE para recortes. En cambio, en Reino Unido la inflación subió a 3.5% por ajustes en precios regulados, lo que llevó al Banco de Inglaterra a actuar con cautela.

En China, el estímulo económico permitió un crecimiento estable del PIB del 5.4% en 2025, aunque el sector manufacturero muestra señales de desaceleración por la guerra comercial con EE.UU. En Japón, la economía se contrajo -0.7% en el primer trimestre, afectada por las tarifas y el débil consumo, mientras la inflación llevó al Banco Central a subir tasas a 0.5%

En Latinoamérica, la recuperación continúa impulsada por el consumo privado, aunque el FMI recortó las proyecciones regionales por la incertidumbre comercial global. La inflación sigue moderándose en general, pero no de forma homogénea; en Brasil el Banco Central subió la tasa Selic a 15% por presiones inflacionarias, mientras México actúa con cautela ante la política de la FED. El panorama fiscal es un riesgo relevante, especialmente en Colombia, donde el deterioro fiscal provocó la activación de la cláusula de escape y una rebaja en la calificación crediticia. En Brasil persisten dudas sobre la sostenibilidad de la deuda pública.