

## FONDO GLOBAL MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO SCR AA 3 (CR)

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2025

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de crecimiento diseñado para inversionistas que procuran la apreciación de su capital a través de una inversión con un horizonte de mediano a largo plazo y que buscan diversificar su cartera de inversiones a través de los mercados internacionales. El objetivo del fondo es generar rentabilidades mediante la inversión en fondos de inversión de carteras globales, que inviertan en valores de renta fija y variable, que puedan efectuar operaciones de cobertura, a fin de minimizar los riesgos de fluctuaciones cambiarias. Ideal para inversionistas que no buscan liquidez en sus inversiones.
Tipo de fondo	Fondo abierto, de crecimiento por lo que no paga dividendos, de mediano a largo plazo, no especializado en moneda, ni mercado, cartera ni renta.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Dólares
Fecha de inicio de operaciones	22 de agosto de 2016
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	\$5,000.00
Valor de la participación facial	\$1.00
Valor de la participación contable	\$1.54 (al 30/06/2025)
Plazo mínimo de permanencia	6 meses
Comisión por salida anticipada	1% flat sobre el monto de retiro.
Calificación del fondo	SCR AA 3 (CR): La calificación de riesgo SCR AA se otorga a aquellos Fondos cuya "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 que se consideran "con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa.

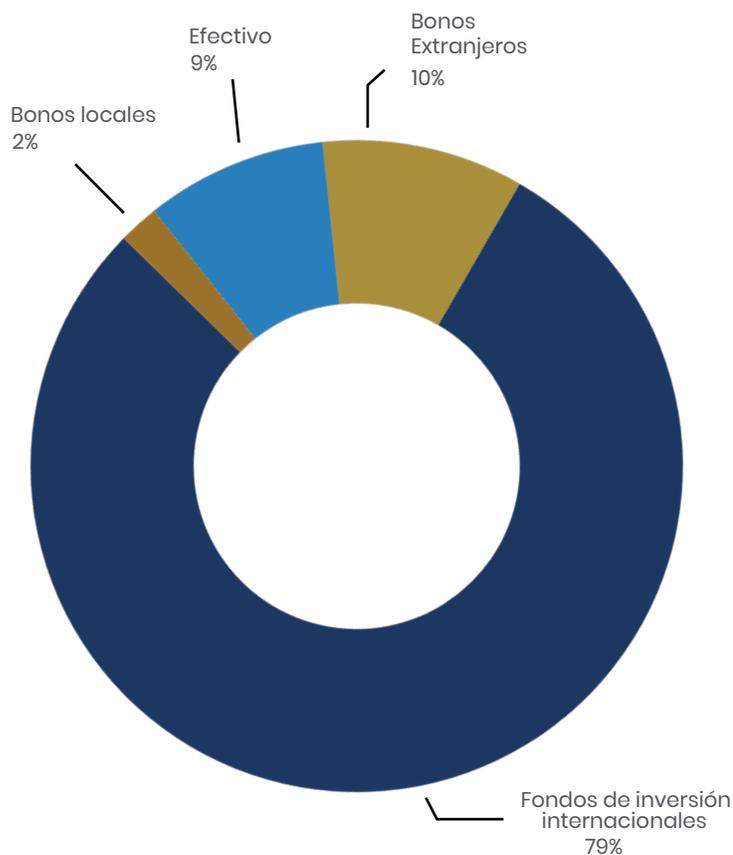
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2019	14.81%
2020	14.85%
2021	8.38%
2022	-17.77%
2023	12.91%
2024	10.65%

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

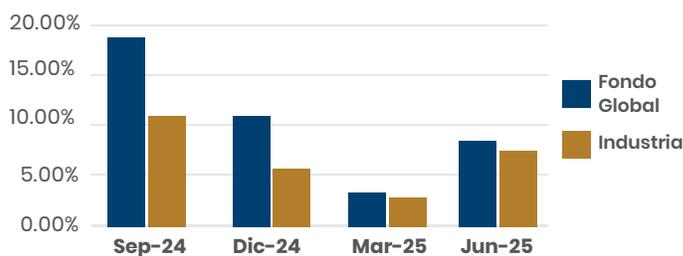
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 30/06/2025		
	Fondo Global	Promedio Industria
Rendimiento total	7.35%	6.08%

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

### COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/06/2025



### RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



### FONDO EN BREVE AL 30/06/2025

Tipo	Abierto
Clasificación	Crecimiento
Sector	No especializado en sector
Mercado	No especializado en mercado
Activo neto total	\$13,608,429
# inversionistas	303

### COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/06/2025

Fondo Global	Promedio Industria
1.30%	0.98%

**FONDO GLOBAL MULTIFONDOS  
NO DIVERSIFICADO  
SCR AA 3 (CR)**

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2025

**COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR**

Emisor	Al 31/03/2025		Al 30/06/2025	
	Activo Total	%	Activo Total	%
JPMorgan Investment Funds - US Select Equity Fund	\$713,791	6%	\$1,218,857	9%
AB Low Volatility Equity Portfolio	\$929,036	7%	\$995,538	7%
G	\$1,285,819	10%	\$972,164	7%
JPM Fund - US Value	\$843,227	7%	\$871,378	6%
BGF Fixed Income Global Opportunities Fund	\$728,480	6%	\$746,945	5%
Vanguard S&P500	\$635,286	5%	\$703,463	5%
iShares U.S. Technology ETF	\$525,024	4%	\$651,793	5%
Janus Henderson Balanced Fund	\$503,965	4%	\$551,183	4%
iShares \$ Corp Bond UCITS ETF	\$488,618	4%	\$491,560	4%
iShares MSCI World ETF	\$444,254	3%	\$491,444	4%
iShares \$ Short Duration High Yield Corp Bond UCITS ETF	\$472,319	4%	\$471,618	3%
JPMorgan Funds - Income Fund	\$445,759	3%	\$454,918	3%
USTES	\$297,825	2%	\$447,657	3%
Global Equity Fund	\$348,732	3%	\$393,513	3%
Vanguard FTSE Europe ETF	\$333,310	3%	\$368,112	3%
Federated Hermes Short - Term Daily U.S. Dollar Fund, Ltd.	\$23,803	0%	\$304,341	2%
Global Brands Fund	\$283,833	2%	\$295,359	2%
AB American Income Portfolio	\$271,188	2%	\$276,645	2%
iShares MSCI USA ESG Select ETF	\$237,869	2%	\$262,576	2%
RDOMI	\$373,342	2%	\$246,398	2%
Russell 2000 etf	\$224,533	2%	\$243,062	2%
Healthcare Sector	\$237,510	2%	\$218,762	2%
iShares Global Infrastructure UCTS ETF	\$197,456	1%	\$203,663	1%
iShares \$ High Yield Corp Bond UCITS ETF	\$170,414	1%	\$176,485	1%
Preferred Securities Fund	\$170,211	1%	\$173,894	1%
Global X Preferred & Income ETF	\$131,194	1%	\$129,852	1%
JP Morgan Nasdaq Equity Premium Income ETF	\$97,990	1%	\$103,244	1%
Vanguard Total Stock ETF	\$377,465	3%	\$0	0%
Efectivo	\$1,007,568	9%	\$1,145,855	8%
<b>Total</b>	<b>\$12,799,819</b>	<b>100%</b>	<b>\$13,610,280</b>	<b>100%</b>

**MEDIDAS DE RIESGO**

	Al 31/03/2025	Al 30/06/2025	Promedio Industria Al 30/06/2025
<b>Duración modificada</b>	0.49	0.49	1.95
<b>% Endeudamiento</b>	0.00%	0.02%	0.41%
<b>Desv estándar*</b>	3.67	5.02	2.29

\*Rendimientos últimos 12 meses.

**RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO**

- Riesgo de crédito: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.
- Riesgo País: Los instrumentos que componen los fondos de inversión se ven expuestos a cambios en las coyunturas políticas, sociales, regulatorias o económicas propias del país de su emisión.
- Riesgo por inversión en fondos no financieros: El Fondo podrá invertir en fondos de inversión que inviertan en activos inmobiliarios los cuales pueden verse afectados por factores relacionados con dicha actividad.
- Riesgo por invertir en fondos de inversión que a su vez realizan inversiones en instrumentos derivados o productos estructurados: El fondo invertirá en fondos de inversión internacionales cuyas inversiones podrían incluir en su cartera instrumentos financieros derivados o productos estructurados, las variaciones que se pueden presentar en la cotización del subyacente pueden provocar en una eventual pérdida de capital al inversionista.
- Riesgo de liquidez en los valores: riesgo de no poder hacer líquidos los valores del fondo en el momento que sea necesario.
- Riesgo de mercado: riesgo relacionado con las variables exógenas que afectan a un mercado.
- Riesgo por variabilidad de rendimientos: no se garantiza una rentabilidad mínima o máxima.
- Riesgo por conflictos de interés: Término que se deriva de la existencia paralela de intereses o deberes que se oponen sobre los intereses de los inversionistas del fondo y que eventualmente pueden influir sobre la toma de decisiones, tanto a nivel de directores, gerentes, asesores, gestores o funcionarios de Multifondos o de empresas relacionadas al Grupo Financiero Mercado de Valores. En la página web del Grupo [www.mvalores.fi.cr](http://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 GLOBAL MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO SCR AA 3 (CR)

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2025

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Para el segundo trimestre 2025, los rendimientos y activos administrados de la industria de fondos de inversión evolucionaron en torno a los altos niveles de volatilidad e incertidumbre que experimentaron los mercados financieros globales, explicado principalmente por tres acontecimientos, uno proveniente de las políticas comerciales más proteccionistas, entre ellas destacan, el anuncio de los aranceles por parte del gobierno de Donald Trump (Día de la liberación) para una gran cantidad de países, con una tasa arancelaria del 10% sobre todas las importaciones estadounidenses y aranceles recíprocos más altos para los países con los que Estados Unidos tiene un gran déficit comercial. Posteriormente se invocó una suspensión de 90 días para permitir un período de negociación y este enfoque más conciliador, particularmente con China, mitigó los temores de recesión.

Un segundo evento para analizar fue el enfoque del mercado hacia las preocupaciones en torno a la sostenibilidad de la deuda estadounidense. Se consideró que el proyecto de ley de reconciliación ("Big Beautiful Bill") aprobado por la Cámara de Representantes en junio, empeoraba la dinámica de la deuda estadounidense, ante esto la agencia de calificación crediticia Moody's destacó el aumento de la carga de financiar el déficit presupuestario del gobierno de Estados Unidos y recortó la calificación soberana a Aa1.

Estos eventos impactaron los mercados bursátiles, en particular a los índices accionarios, por ejemplo, el S&P 500 tuvo correcciones a la baja del 12%, las tasas de interés de los bonos del tesoro de Estados Unidos a 10 años subieron 50 p.b, pasando desde el 4% a un 4,50%, en la cotización del dólar estadounidense se generó una caída del 7% (según índice DXY), explicado por los aranceles y los persistentes altos déficits presupuestarios en Estados Unidos, impulsando a los inversores a buscar oportunidades en el extranjero en especial Europa. En el caso del precio de las materias primas, el petróleo experimentó volatilidad y el oro, considerado activo de refugio ante circunstancias de elevada incertidumbre, continuó con incrementos moderados de su valor.

Un tercer evento para destacar en el trimestre se relacionó con la guerra entre Irán e Israel provocando una importante volatilidad geopolítica, pero su impacto en los mercados fue moderado. El anuncio del aumento de la producción de la OPEP incidió en los precios del petróleo hacia la baja. A pesar de cierta volatilidad a corto plazo antes de la intervención estadounidense a finales de junio, que impulsó temporalmente el crudo Brent a un máximo intradía de 80 dólares por barril, los precios del petróleo finalmente cerraron el trimestre con una caída de 68 dólares por barril.

En cuanto a la implementación de la política monetaria de las principales economías del mundo, la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) adoptó una postura de "esperar y ver", manteniendo su tasa de fondos federales en un rango del 4,25 % al 4,50 %, incluso con la enorme presión de la Casa Blanca para bajar las tasas de interés.

La inflación se mantiene por encima del objetivo a largo plazo de la Fed del 2,00%, y el presidente de la Fed, Powell, ha indicado la posibilidad de que los aranceles puedan agravar la inflación una vez implementados por completo, dentro de los argumentos planteados por la FED se destacaron los siguientes: un nivel de crecimiento económico sólido, una tasa de desempleo que se mantiene estable y baja en los últimos meses y un mercado laboral aún resiliente.

A diferencia de la Reserva Federal, que mantiene la política monetaria a la espera, la moderación de la inflación permitió al Banco Central Europeo (BCE) aplicar recortes de tipos en abril y junio, reduciendo el tipo de interés de depósito al 2,0 %. En la reunión de junio, la presidenta Lagarde indicó que el BCE se acerca al final de su ciclo de recortes. Sin embargo, las propias previsiones del banco apuntan a que la inflación general no alcanzará su objetivo el próximo año, y el mercado sigue esperando otro recorte para finales de año.

Ante este panorama económico, los principales índices bursátiles en Estados Unidos mantuvieron una alta volatilidad; pero con ajustes importantes al alza durante junio 2025 comparados al cierre de marzo 2025, el S&P 500 cerró en un 5.45% de retorno mensual (13.63% anual), el Nasdaq en un 7.90% de retorno mensual (14.87% anual) explicado por los ajustes en las grandes empresas tecnológicas y finalmente el Dow Jones con menor exposición tecnológica cerró con un retorno del 5.12% de retorno mensual (12.72% anual).

En cuanto a economías emergentes, el índice MSCI Emerging Markets (EM) ganó durante el segundo trimestre un 12% por delante de los índices estadounidenses, aunque por detrás del MSCI Europeo, la caída del rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años y la debilidad del dólar respaldaron a los mercados emergentes en general. Finalmente, respecto a las finanzas públicas de Costa Rica, la generación de superávit primario y la reducción de la carga de intereses llevaron a que el saldo de la deuda crezca a un menor ritmo que el PIB nominal, en este trimestre la razón de deuda a PIB fue de 57,7% (59,7% un año atrás).

En síntesis, el segundo trimestre de 2025 fue uno de los más volátiles de los últimos años, debido a la sorpresiva implementación de aranceles por parte de la administración Trump, el continuo debate sobre la reforma tributaria y una significativa escalada de violencia en Oriente Medio. A pesar de la incertidumbre generada por estos acontecimientos, la mayoría de los mercados finalmente demostraron resiliencia y registraron rentabilidades positivas. (para mayor detalle de la coyuntura económica internacional y local se adjunta informe en las páginas 5, 6 y 7).

El fondo de inversión Global cerró el segundo trimestre con activos netos totales por \$13.6 millones, mostrando un crecimiento del 6.33% respecto al trimestre anterior. Y una rentabilidad de los últimos 12 meses en 7.35%, superior al promedio de la industria. Por su naturaleza de carteras globales, este desempeño está directamente relacionado con el comportamiento de los mercados financieros internacionales que se señalaban al inicio en el recuento de eventos internacionales.

El portafolio mantiene un 79% en fondos de inversión internacionales, que a su vez están invertidos en instrumentos tanto de renta fija como renta variable, en emisores diversificados por región, con posiciones en países de América, principalmente Estados Unidos, Europa y Asia, y en empresas de diversos sectores como tecnología, servicios financieros, salud, industria y consumo. El resto de la cartera se encuentra invertida en un 10% en bonos extranjeros, 2% en bonos locales y un 9% de efectivo, lo cual, en tiempos de incertidumbre de los mercados, es conveniente mantener liquidez a la espera de oportunidades de inversión que se presenten.

Como parte de la estrategia de la administración para este segundo trimestre, se ha enfocado en realizar inversiones con el propósito de darle protección al portafolio, considerando que se mantiene un escenario con alta volatilidad e incertidumbre tanto en mercados de renta fija como de renta variable, se realizaron inversiones en bonos de corto plazo del tesoro de los Estados Unidos, y la venta del ETF Vanguard Total Stock con el fin de tomar ganancias y entrar en un fondo de renta variable de JP Morgan con exposición a los Estados Unidos, donde la expectativa de correcciones al alza en el mercado accionario se cumplieron en este trimestre, lo cual ha beneficiado en el mejor desempeño del Fondo Global.

## FONDO GLOBAL MULTIFONDOS NO DIVERSIFICADO SCR AA 3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2025

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Por otro lado, y a pesar de la incertidumbre que podría generar el "shock arancelario" sobre el crecimiento económico de los Estados Unidos, y como este evento ha impactado la expectativa de potenciales recortes de las tasas de interés en este 2025, las empresas de pequeña y mediana capitalización se verían favorecidas ante un contexto de bajas tasas de interés, las cuales enfrentarían costos de financiamiento más bajos.

Ante este contexto, y donde el sector de tecnología ha tenido una mayor volatilidad con ajustes a la baja en los precios de mercado, la administración mantiene exposición en el ETF iShares U.S. Technology, para seguir aprovechando su potencial en el largo plazo con el tema de la innovación con la inteligencia artificial y mantener una cartera de inversión balanceada entre renta fija y variable.

De acuerdo con la Norma Internacional de Información Financiera 9 (NIIF 9), los activos de la cartera se clasifican en la categoría de valor razonable con cambios en resultados; es decir, se valoran a precios de mercado. Como parte de la gestión, en la conformación de la cartera de inversiones, se evalúan para los fondos de inversión que se incorporan, los indicadores de regiones, sectores e industrias, las perspectivas de valoración y aporte al rendimiento de cada instrumento, así como el entorno y los fundamentales de las empresas que respaldan la selección de activos. Se analizan también elementos como la sociedad administradora del fondo, la calificación de los gestores de portafolios y del fondo, volumen de activos administrados, experiencia, rentabilidades históricas, concentración de activos e indicadores de riesgo, entre otros elementos.

Es de esperar que los mercados internacionales continúen con niveles de volatilidad, lo cual incida en el desempeño del fondo; sin embargo, es importante recordar que a nivel histórico se han dado diferentes eventos de mercado que impactan la rentabilidad de corto plazo, pero se ha demostrado que en el largo plazo los mercados se recuperan, por lo tanto, se debe mantener el horizonte de inversión propuesto en la política de inversión del fondo. El fondo mantiene sin variación la calificación SCR AA 3 (CR), otorgada por la Sociedad Calificadora Moody's Costa Rica (antes Sociedad Calificadora de Riesgos Centroamericana S.A. SCRiesgo).

En contextos de incertidumbre, es de esperar variaciones en los precios de los activos en el corto plazo (volatilidad), por lo tanto, la diversificación de las inversiones, en instrumentos, regiones, industrias y sectores, junto con un horizonte de inversión bien definido, permitirán implementar una mejor estrategia para proteger el capital, y precisamente este objetivo se puede alcanzar por medio de los fondos de inversión.

## 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.

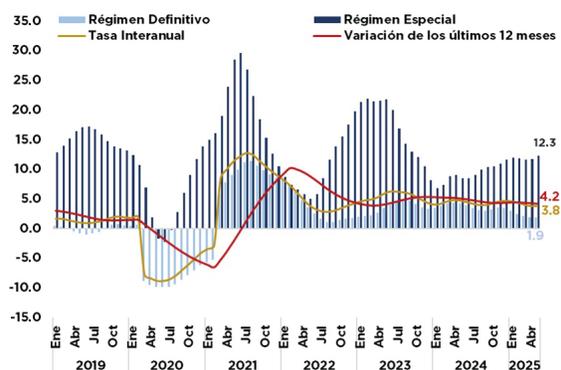
Precisamente el IMAE registró un 3.8% interanual en mayo, mismo dato que en abril, después de cuatro meses consecutivos de tasas de aceleración en negativo. El crecimiento acumulado de 12 meses fue de 4.2%.

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 Económica, 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.

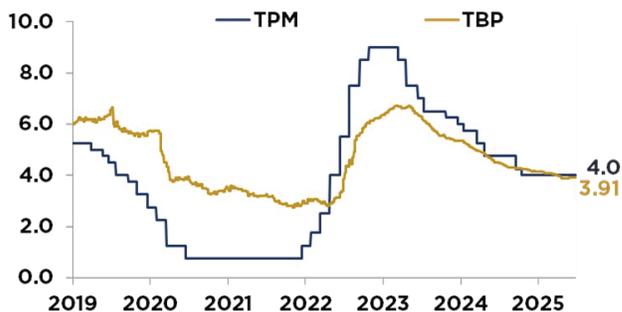
### Política Monetaria

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.

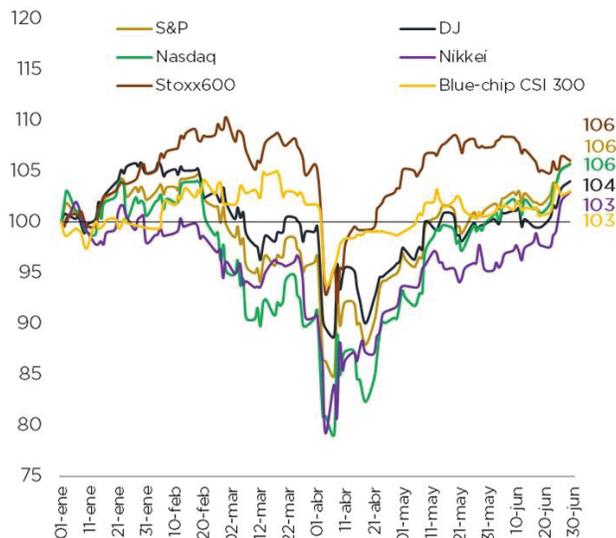
Entre tensiones y negociaciones en muchas de las economías del mundo, las proyecciones de crecimiento del PIB han bajado, la inflación alta podría estar de vuelta, hay más incertidumbre sobre los movimientos futuros en las tasas de interés, las deudas públicas empiezan a cobrar relevancia, entre otros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