**Macro 3**

El principal acontecimiento del mes de mayo fue el cierre de la exposición que tenía el fondo en el peso argentino a través del mercado de lebacs, dada la alta volatilidad que presentó el FX durante la primera quincena del mes, producto de la merma en las expectativas de inflación y en el escenario macroeconómico de dicho país. Esto junto con un fortalecimiento del dólar a nivel global y un alza pronunciada en tasas del tesoro estadounidense ejercieron presión sobre monedas emergentes. Por otro lado, hacia fines de mes el fondo tomó posiciones en la curva soberana peruana cubierto en FX, dado los atractivos valuations que se generaron en la curva luego del *selloff* producido post renuncia presidencial de Marzo pasado. A fin de mes el fondo contaba con una duración de 1.73 años.

**Macro 1.5**

El principal acontecimiento del mes de mayo fue el cierre de la exposición que tenía el fondo en el peso argentino a través del mercado de lebacs, dada la alta volatilidad que presentó el FX durante la primera quincena del mes, producto de la merma en las expectativas de inflación y en el escenario macroeconómico de dicho país. Esto junto con un fortalecimiento del dólar a nivel global y un alza pronunciada en tasas del tesoro estadounidense ejercieron presión sobre monedas emergentes. Por otro lado, hacia fines de mes el fondo tomó posiciones en la curva soberana peruana cubierto en FX, dado los atractivos valuations que se generaron en la curva luego del *selloff* producido post renuncia presidencial de Marzo pasado. A fin de mes el fondo contaba con una duración de 1.32 años.

**Renta**

Mayo resaltó por la sorpresa positiva en el dato de inflación, el que se ubicó en 0.3% por encima del consenso de mercado que estimaba 0.1%. Esto sumado a un tipo de cambio que se apreció en torno a 625, impulsó a una caída en la parte corta de la curva en UF la cual cayó alrededor de 20 pb con relación a los niveles a los que cerró el mes de abril. Es precisamente en estos plazos en los que el fondo ha tomado posiciones el último mes. Por otro lado, durante mayo nuevamente observamos una compresión de los spreads tanto bancarios como corporativos, donde el fondo privilegia a estos últimos dado el mejor carry que presentan. En concreto, el allocation del fondo se encuentra en un 20% en pesos y 80% en UF mientras que la duración alcanzó los 4.3 años.

**E PLUS**

Durante mayo, los fondos E alrededor de 0.5% en promedio. En particular, este mes ha estado marcado por una caída en las tasas reales influenciada por el dato de inflación que sorprendió al alza, el que se ubicó en 0.3% por encima del consenso de mercado que estimaba 0.1%. Esto último, a hecho que los papeles del mercado se encuentren en niveles de *fair value*. En concreto, el fondo redujo su duración a 7 años. Dentro del *allocation* seguimos overweight bonos corporativos, prefiriéndolos por el mayor spread que presentan sobre los bancarios. En cuanto a moneda, nos mantenemos cerrados en MXN y BRL ante la alta volatilidad que presentan ambos mercados. Finalmente, en línea con la tónica de los últimos meses continuamos sin exposición USD.

**Argentina Liquidez**

Mayo estuvo marcado por la alta volatilidad y depreciación del tipo de cambio, producto tanto de factores domésticos como externos. Dentro del plano local, la creciente resistencia político-social a ajustes en precios de servicios y la provisión de impuesto a las ganancias, junto con un dólar fortalecido a nivel global y una brusca alza en las tasas del tesoro ejercieron presiones considerables sobre el peso argentino y las monedas emergentes en general. Esto desencadenó en un deterioro de las expectativas de inflación, principalmente vías *pass through,* la cual ascendió a 27.1% para 2018 de acuerdo a la última encuesta de revelamiento de expectativas de mercado. Ante tal escenario el BCRA se mostró bastante activo durante el mes poniendo parte importante de las reservas a disposición del tipo de cambio, llevando su tasa a 40% para calmar el avance del dólar e interviniendo en el mercado de futuros entre otras medidas. Por último durante el mes el gobierno anunció un acuerdo con el FMI que le permitió dar tranquilidad a los mercados y solventar momentáneamente el déficit fiscal del país. A fines de mes el fondo contaba con una duración de 21 días.