**MACRO 1.5**

Durante Diciembre, la renta fija chilena se vio impulsada tanto por el último IPoM como por la coyuntura política de las elecciones. En un principio, el mes comenzó con un aumento de las tasas base acompañado por una fuerte depreciación del CLP producto de la incertidumbre ante una posible victoria de la izquierda en las elecciones presidenciales. Además, el último IPoM del año tuvo una tonalidad algo más *hawkish* que la evidenciada durante las últimas reuniones del consejo del BCCh, lo que impulso aún más el nivel de las curvas de rendimiento. Sin embargo, tras la victoria de Sebastián Piñera y un comunicado de RPM cauteloso con respecto a la posible materialización de riesgos inflacionarios, las curvas de bonos experimentaron una caída gradual hasta fin de año en conjunto con un CLP que retorno a niveles de 610. En este contexto, vemos difícil que el BCCh efectúe más de un alza de TPM durante el 2018, con lo que seguimos viendo valor en los bonos locales. En concreto, durante el mes el fondo se mantuvo recibiendo tanto la curva nominal como la de bonos en UF, llegando a una duración de 3.38 años. En cuanto a moneda, nos mantenemos sobreponderando pesos (82%) sobre UF (17%).

**MACRO 3**

Durante Diciembre, la renta fija chilena se vio impulsada tanto por el último IPoM como por la coyuntura política de las elecciones. En un principio, el mes comenzó con un aumento de las tasas base acompañado por una fuerte depreciación del CLP producto de la incertidumbre ante una posible victoria de la izquierda en las elecciones presidenciales. Además, el último IPoM del año tuvo una tonalidad algo más *hawkish* que la evidenciada durante las últimas reuniones del consejo del BCCh, lo que impulso aún más el nivel de las curvas de rendimiento. Sin embargo, tras la victoria de Sebastián Piñera y un comunicado de RPM cauteloso con respecto a la posible materialización de riesgos inflacionarios, las curvas de bonos experimentaron una caída gradual hasta fin de año en conjunto con un CLP que retorno a niveles de 610. En este contexto, vemos difícil que el BCCh efectúe más de un alza de TPM durante el 2018, con lo que seguimos viendo valor en los bonos locales. En concreto, durante el mes el fondo se mantuvo recibiendo tanto la curva nominal como la de bonos en UF, llegando a una duración de 5.42 años. En cuanto a moneda, nos mantenemos sobreponderando pesos (67%) sobre UF (32%).

**Renta Estratégica**

Diciembre fue un mes que estuvo marcado por las elecciones presidenciales. La inflación se ubicó en línea con lo esperado por el mercado (0.1% MoM) mientras que el IPC SAE estuvo en terreno negativo (-0.1% MoM), en línea con las inflaciones poco atractivas evidenciadas los últimos meses y que tuvieron al mercado con poco apetito por papeles en UF durante la primera parte del mes. Por otro lado, durante esta primera quincena se observaron alzas de tasas tanto nominales como reales, sustentada en un mayor premio por riesgo a nivel país dada la incertidumbre política del momento.

Por el contrario, durante la segunda parte de Diciembre se produjo una vuelta de flujos hacia la renta fija lo que ha comprimido los premios presentes en ambas curvas. Tasa reales cayeron alrededor de 20 bps mientras que tasas nominales se redujeron 15 bps promedio. Durante este período se ha observado también una fuerte apreciación del CLP la cual ha vuelto a abrir la discusión sobre un posible recorte de tasas por parte del Banco Central, dados los riesgos que significarían sorpresas inflacionarias negativas según lo mencionado en el IPoM de Diciembre y las últimas minutas.

Los spread se comprimieron principalmente por el lado de bonos bancarios mientras que corporativos se mantuvieron estables. La duración del fondo llegó a 5.22 años durante noviembre con un allocation del 33% en pesos y 67% en UF. Nos posicionamos dentro del primer cuartil del *peer group* en rentabilidad YTD.

**E-Plus**

Diciembre fue un mes que estuvo marcado principalmente por las elecciones presidenciales. La inflación se ubicó en línea con lo esperado por el mercado, manteniéndose durante la primera parte del mes la escasa demanda por papeles en UF dada las bajas expectativas inflacionarias a uno y dos años plazo. Durante la primera quincena se vieron alzas de tasas tanto nominales como reales, sustentadas en un mayor premio por riesgo a nivel país dada la incertidumbre política del momento. Sin embargo, una vez resuelto el balotaje presidencial se desencadenaron buenos rendimientos durante la segunda parte del mes incluso revirtiendo y sobrepasando los retornos negativos observados la primera quincena. Tasas reales cayeron alrededor de 20 bps mientras que tasas nominales se redujeron 15 bps promedio. Durante este período se ha observado también una fuerte apreciación del CLP (niveles de 610) la cual ha vuelto a abrir la discusión sobre un posible recorte de tasas por parte del Banco Central, dados los riesgos que significarían sorpresas inflacionarias negativas según lo mencionado en el IPoM de Diciembre y las últimas minutas.

Actualmente seguimos recibiendo la curva, sobreponderando los pesos sobre UF, en gobierno y corporativos. La duración del fondo alcanzó los 9.8 años durante el mes contando con un *leverage* del 20%. Seguimos con una posición *benchmark* en MXN y *underweight* en BRL.