Macro CLP3

El principal acontecimiento del mes fue la entrada por parte del fondo al mercado de renta fija argentino a través de la exposición a Lebacs. Esto sustentado en un mayor grado de convencimiento respecto al *carry trade* que presentan este tipo de instrumentos y mayor solidez esperada para el peso argentino. El último mes el BCRA ha realizado constantes intervenciones, mostrando una evidente preocupación por los actuales niveles de la moneda, la cual ha sido confirmada en los últimos comunicados del banco.

Por otro lado, durante el mes se disminuyó la exposición del fondo a papeles en UF, ya que los precios de mercado se acercaron más a sus valores de *fair value* y las expectativas de inflación a la baja luego del IPoM de Marzo.

A fin de mes el fondo contaba con un 6% de exposición en ARS y la duración del fondo alcanzó los 2.29.

Macro 1.5

Durante el mes se tomó exposición al mercado de renta fija argentino a través de la compra de Lebacs. Esto sustentado en un mejores perspectivas para el *carry trade* y mayor solidez esperada para el peso argentino. El último mes el BCRA ha realizado constantes intervenciones, mostrando preocupación por los actuales niveles de la moneda y sus posibles impactos sobre la inflación, la cual ha sido confirmada en los últimos comunicados del banco

Por otro lado, durante el mes se disminuyó la exposición del fondo a papeles en UF, ya que los precios de mercado se acercaron más a sus valores de *fair value* y las expectativas de inflación se ajustaron a la baja luego del IPoM de Marzo.

A fin de mes el fondo contaba comn un 3% de exposición al ARS y la duración del fondo alcanzó los 1.41.

Argentina Liquidez

Durante marzo el BCRA dejo la tasa inalterada en 27.25%, donde en su último comunicado mencionó que la aceleración de la inflación de los últimos meses es transitoria y se debe fundamentalmente al incremento en precios regulados, además de la depreciación del ARS. Respecto a esto último cabe mencionar que el BCRA advirtió también una divergencia entre la presión sobre el valor del peso argentino y su visión sobre la trayectoria de política monetaria por lo que durante el mes intervino en variadas oportunidades el tipo de cambio, lo que mantuvo la moneda en valores estables, haciendo atractivo los rendimientos del *carry trade*. El fondo se encuentra posicionado en la parte más corta (Lebac de Abril) aprovechando el hecho de que proyectamos que el BCRA tiene un espacio bastante acotado para bajas de tasa y la pendiente negativa que presenta la curva de Lebacs.

Renta Estratégica

Durante marzo se publicó el dato de inflación de febrero el que situó en 0%, por bajo la expectativa de mercado (0.2%). Post conocimiento del dato las tasas en UF alcanzaron su valor máximo del mes, las cuales revirtieron rápidamente viéndose una compresión de tasas reales de alrededor de 10 puntos base a lo largo de toda la curva. Por otro lado, se conoció el dato de IMACEC de enero (3.9%) el cual se ubicó por sobre el consenso y el IPOM de Marzo donde el BCCh condicionó el estímulo monetario a la convergencia de la inflación a su meta del 3%. Esto último fue interpretado por el mercado como una posible mantención prolongada de la tasa de referencia en sus niveles actuales de 2.5%.

En cuanto a spreads, vimos compresión tanto en los bonos bancarios como en los bonos de empresas largos en UF. Hacia fin de mes nos encontramos descargando algo de posiciones en UF, basados en posibles riesgos de inflación a la baja, en línea con lo mostrado en el IPoM de Marzo.

En términos de *allocation* nos encontramos 76% en UF y 24% en CLP, mientras que la duración alcanzó los 4.5 años.