

### RESUMEN DE MERCADO

A diferencia de enero, febrero fue un **mes negativo** tanto para la renta variable como para la renta fija, donde el índice accionario mundial **ACWI** **rentó -2,83%**, mientras que el **Índice de renta fija global** **cayó un -2,59%**.

A pesar de la desaceleración que hemos observado en la economía de EE.UU, el mercado laboral continúa mostrándose muy sólido, generando un crecimiento de los salarios que a su vez alimenta los temores de que la inflación se mantendrá elevada por un tiempo prolongado. El índice de precios de gastos de consumo personal (*PCE*) del cuarto trimestre - *la medida de inflación preferida por la Fed* - se revisó al alza hasta un 3,7% (de 3,2% estimado anteriormente), lo que indica que la inflación fue más fuerte de lo que se pensaba inicialmente. En línea con lo anterior, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, afirmó que aun cuando el proceso de disminución de la inflación estaba avanzando, **serían necesarias alzas adicionales de tasas** de interés para que la inflación retorne al nivel objetivo del 2%, lo que provocó un aumento de las tasas y alimento un rápido aumento de los niveles de volatilidad del mercado.

De todas formas, no todas fueron noticias negativas para el mercado: Por un lado, la actividad empresarial en EE.UU se recuperó inesperadamente en febrero, mostrando un rebote en el indicador PMI; y en China a pesar de que el confinamiento debido al *COVID* ha socavado la confianza, los distintos agentes del mercado están mejorando sus pronósticos de crecimiento para el 2023 a 5% desde el 4,1% estimado previamente. Esta recuperación en China estará liderada por el consumo, el que se encuentra evolucionando mejor que lo anticipado. A su vez, El Banco Popular de China (*PBOC*) dijo que se centrará en apoyar la expansión de la demanda interna y estabilizar el crecimiento económico y los precios.

Si observamos en detalle los distintos índices de la renta variable, vemos que tuvieron un desempeño dispar en el mes, pero negativo en su conjunto. En EE.UU el índice **S&P 500** **rentó -2,45%** mientras que el **NASDAQ** **cayó -0,37%**; por su parte tanto las **economías emergentes** como la **región del pacífico ex japon** tuvieron caídas incluso más pronunciadas de **-6.02%** y **-6.47%**. Muy por el contrario, observamos que **Europa** continuó con el buen desempeño de la bolsa durante febrero, con el **Eurostoxx 50** subiendo un **1.94%** y el **FTSE 100** un **1.76%**. **Japón** fue otra de las regiones positivas durante el mes, rentando un **0.49%**.

Durante el mes reemplazamos las estrategias de factores globales (*Momentum, Value, Size y Quality*) de mercados desarrollados por activos americanos con un sesgo ESG, inversiones en Australia y en Europa a través de acciones de baja volatilidad y en menor medida en índices de mercados emergentes.

Por el lado de la **renta fija**, las distintas estrategias también mostraron un **desempeño negativo** durante el mes. Las **tasas** de los bonos del tesoro **subieron en torno a 80 pb** en toda la curva, a medida que el mercado ha ido incorporando un escenario de tasas de interés más altas por un tiempo prolongado. La tasa a 2 años se encuentra en 4,91%, lo que indica que la Fed podría continuar subiendo la tasa en el corto plazo (hasta niveles de 5,5%). Esta visión del mercado está en línea con lo expresado por el presidente de la Fed que indica que mantendrá las tasas altas por un periodo prolongado.

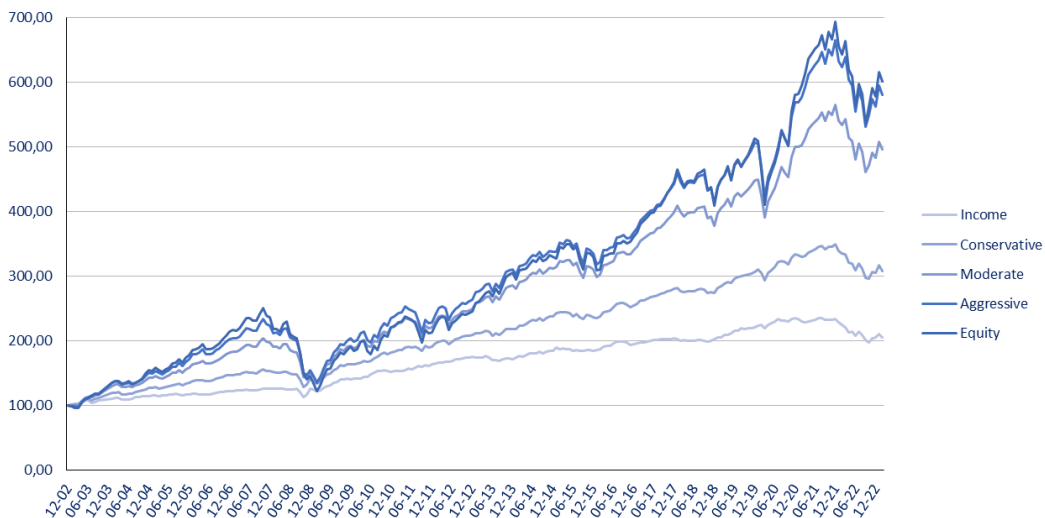
Durante el mes, disminuimos la exposición en bonos grado de inversión dado que los spread se han comprimido en forma importante. También salimos de los bonos indexados a la inflación y aumentamos la exposición en bonos High Yield y de mercados emergentes aprovechando que las tasas de estos se encuentran en niveles atractivos en torno al 9%.

### RETORNO PORTAFOLIOS (al 28 de febrero de 2023)

Retornos Portafolios 2023 (%)										
	Portafolio Income	Benchmark 0/100	Portafolio Conservative	Benchmark 20/80	Portafolio Moderate	Benchmark 60/40	Portafolio Aggressive	Benchmark 80/20	Portafolio Equity	Benchmark 100/0
Enero	2,64	3,1	3,5	3,87	5,1	5,41	5,77	6,18	6,46	6,95
Febrero	-2,61	-2,52	-2,54	-2,47	-2,4	-2,39	-2,38	-2,35	-2,32	-2,3
YTD	-0,04	0,51	0,87	1,3	2,58	2,9	3,25	3,69	3,99	4,49

Retornos Otros Periodos (%)										
	Income	Conservative	Moderate	Aggressive	Equity	Income	Conservative	Moderate	Aggressive	Equity
2022	-12,3	-13,0	-12,4	-13,8	-14,4	-15,5	-15,5	-16,4	-16,6	-17,4
2021	-0,6	-1,1	4,3	2,8	12,9	10,9	17,0	15,1	19,4	19,4
2020	6,5	7,6	9,0	9,6	11,5	13,0	12,2	14,4	13,1	15,6
1 año	-8,87	-9,36	-7,87	-8,72	-6,98	-7,67	-6,76	-7,26	-6,56	-6,93
3 años	-3,03	-3,43	0,30	-0,82	5,28	4,32	7,43	6,84	9,06	9,30
5 años	0,46	0,67	2,19	2,01	4,47	4,47	5,44	5,58	5,94	6,59
10 años	1,61	1,39	3,82	2,93	6,71	5,87	7,71	7,26	8,71	8,60

\*\*Benchmark compuesto por Índice MSCI ACWI Net Total Return EUR, GBP hedged y BBG Barclays U.S. Universal Index en las proporciones correspondientes a cada portafolio



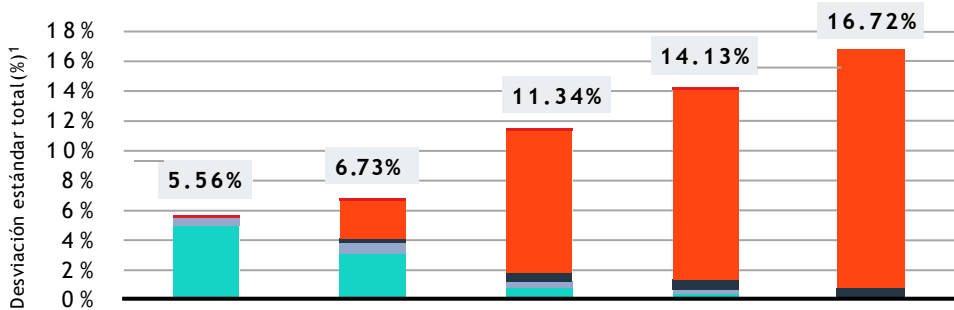
### CARACTERÍSTICAS PORTAFOLIOS

Información general	
Instrumentos	ETF UCITS
Moneda	US Dollar
Benchmark Portafolios	
Renta Fija	Bbg Barclays US Universal Index
Renta Variable	MSCI ACWI TR EUR, GBP Hedged to USD Index
Información Adicional	
Universo inversión	Global
Rebalanceos	4 a 6 veces al año
Posiciones de ETF	Entre 15 a 25 por portafolio
Dividendos	Series acumulativas
Inception Year	2018
ESG	Portafolios incorporan estrategias ESG
Costos Portafolios	Entre 0.16%-0.24%
Rotación	Entre 40 y 60% (one way)

### Principales Instrumentos de los portafolios

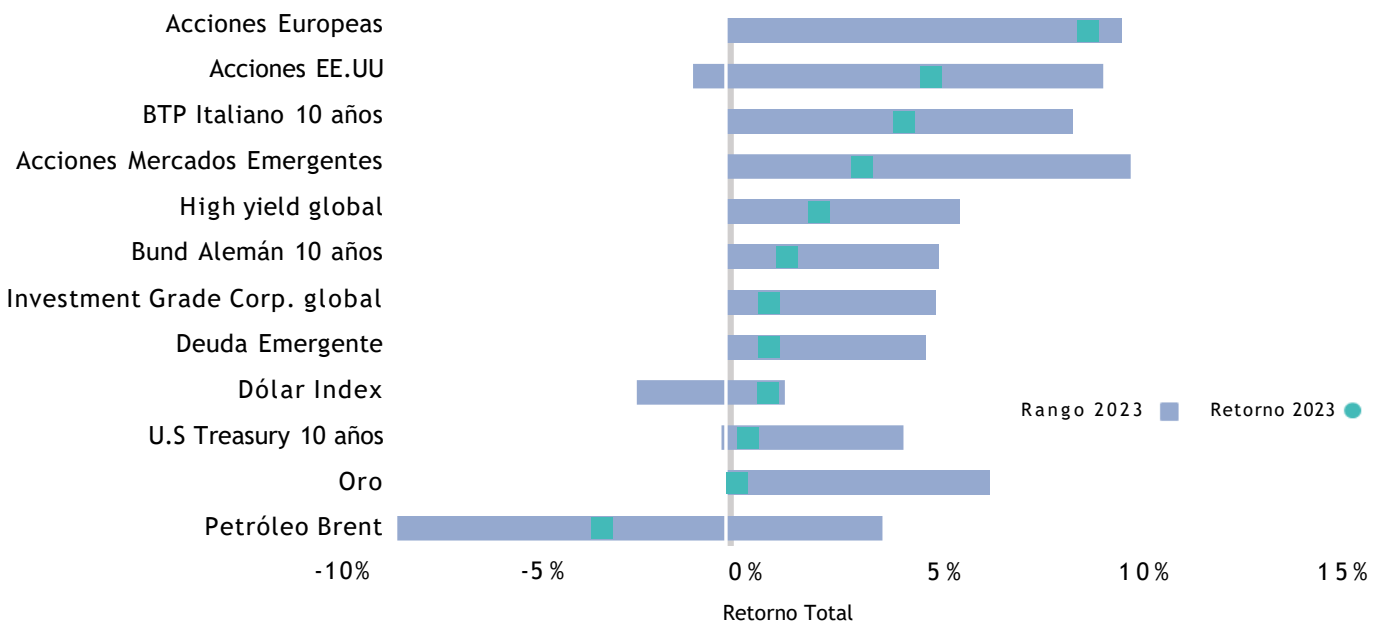
CSPX:	Ishares Core S&P 500 UCITS
EDMU:	Ishares MSCI USA ESG UCITS
IMBA:	Ishares US MBS UCITS
CBU7:	Ishares USD Treasury Bond 3-7 yrs UCITS
SASU:	Ishares MSCI USA ESG Screened UCITS

## Contribución al riesgo de los distintos portafolios:



	INCOME	CONSERVATIVE	MODERATE	AGGRESSIVE	EQUITY
Riesgo de Tasa	4.92%	3.00%	0.71%	0.24%	0.00%
Riesgo de Crédito	0.52%	0.71%	0.42%	0.30%	0.00%
Riesgo de Moneda	0.07%	0.25%	0.60%	0.69%	0.79%
Riesgo Accionario	0.00%	2.61%	9.53%	12.85%	15.93%
Otros riesgos	0.06%	0.16%	0.08%	0.05%	0.00%
<b>Desv. Estándar Total</b>	<b>5.56%</b>	<b>6.73%</b>	<b>11.34%</b>	<b>14.13%</b>	<b>16.72%</b>

## Retorno de diferentes clases de activos durante 2023:



\* Fuente: BlackRock -Weekly Investment Commentary – 27-02-23

## Ultimo Rebalanceo (08 de febrero de 2023)

CAMBIOS PORTAFOLIOS		INCOME	CONSERVATIVE	MODERATE	AGGRESSIVE	EQUITY
<b>Equity Desarrollado</b>		<b>0.0%</b>	<b>-1.9%</b>	<b>-2.0%</b>	<b>-2.0%</b>	<b>-1.7%</b>
CSPX	iShares Core S&P 500		-1.6%	-0.5%	-0.5%	
EDMU	iShares MSCI USA ESG Enhanced			-1.8%	-1.5%	0.8%
SPMV	iShares Edge S&P 500 Minimum Volatility		1.1%	1.0%	1.1%	-0.3%
CEUU	iShares Core MSCI EM U			0.3%	0.6%	1.4%
SASU	iShares MSCI USA ESG Screened				-0.1%	4.1%
IJPA	iShares Core MSCI Japan IMI			-0.1%	0.8%	0.5%
CCAU	iShares MSCI Canada		-0.1%		-0.5%	0.3%
IWMO	iShares Edge MSCI World Momentum					-3.5%
IWSZ	iShares Edge MSCI World Size					-3.5%
IWQU	iShares Edge MSCI World Quality					-3.5%
IWVL	iShares Edge MSCI World Value					-3.5%
MVOL	iShares Edge MSCI World Minimum Volatility					2.4%
IMVU	iShares Edge MSCI Europe Minimum Volatility					1.4%
ISFD	iShares Core FTSE 100 USD Hedged		0.1%	0.1%	-0.2%	0.3%
ISAC	iShares MSCI ACWI		-1.2%	-1.2%	-1.6%	
IAUS	iShares MSCI Australia ETF					1.8%
CPXJ	iShares Core MSCI Pacific ex Japan		-0.2%	0.2%	-0.1%	-0.4%
ISAG	iShares Agribusiness					
<b>Equity Mercados Emergentes</b>		<b>0.0%</b>	<b>1.0%</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.0%</b>	<b>1.7%</b>
EIMI	iShares Core MSCI Emerging Markets IMI		1.0%	1.2%	1.0%	0.8%
CEMA	iShares MSCI EM Asia					0.1%
CSKR	iShares MSCI Korea ETF					0.5%
ICHN	iShares MSCI China					0.3%
<b>Renta Fija</b>		<b>2.6%</b>	<b>2.4%</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.5%</b>	<b>0.0%</b>
EMCA	iShares JP Morgan USD EM Corp Bond	2.5%	2.2%	1.5%	0.5%	
IMBA	iShares US Mortgage Backed Securities		0.5%	1.2%	0.8%	
CBU7	iShares \$ Treasury Bond 3-7yr	-0.1%	6.4%	7.3%		
DTLA	iShares USD Treasury Bond 20+yr		-0.1%	-0.1%		
IHYA	iShares \$ High Yield Corporate Bond	3.0%	-1.9%	-2.1%		
HLQD	iShares \$ Corp Bond Interest Rate Hedged		-4.7%	-3.8%	-1.0%	
SDIA	iShares \$ Short Duration Corp Bond	-1.7%				
IUAA	iShares US Aggregate Bond	-0.3%	4.8%	2.4%	1.6%	
LQDA	iShares \$ Corporate Bond	4.2%	1.7%	2.0%	5.0%	
FLOA	ISHARES \$ Floating Rate Bond USD	-4.7%	-3.6%	-4.0%	-2.5%	
CBU0	iShares \$ Treasury Bond 7-10yr					
CYBA	iShares China CNY Bond	0.1%				
JPEA	iShares J.P. Morgan \$ EM Bond	0.1%	-0.4%	0.4%	1.0%	
HYGU	iShares \$ High Yield Corp Bond					
WIAU	iShares Fallen Angels HY Corporate Bond USD	2.2%				
ERNA	iShares \$ Ultrashort Bond USD	-2.7%	-2.5%	-2.5%	-2.9%	
<b>Alternativos</b>		<b>-2.6%</b>	<b>-1.5%</b>	<b>-1.5%</b>	<b>-1.5%</b>	<b>0.0%</b>
IDTP	iShares \$ TIPS UCITS ETF	-2.6%	-3.5%	-3.5%	-3.5%	
IGLN	iShares Physical Gold ETC		1.0%	1.0%	1.0%	
DPYA	iShares Developed Markets Property Yield UCITS ETF		1.0%	1.0%	1.0%	