Afi Global

Afi Inversiones Globales SGIIC SA

Afi Global FI

ES0142537036

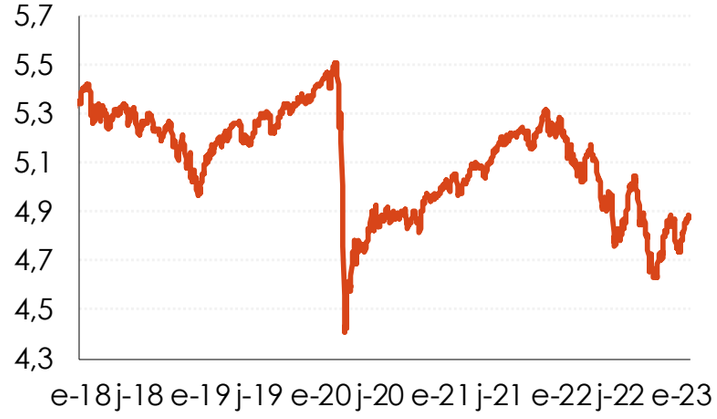
Enero de 2023

Afi Global de un vistazo

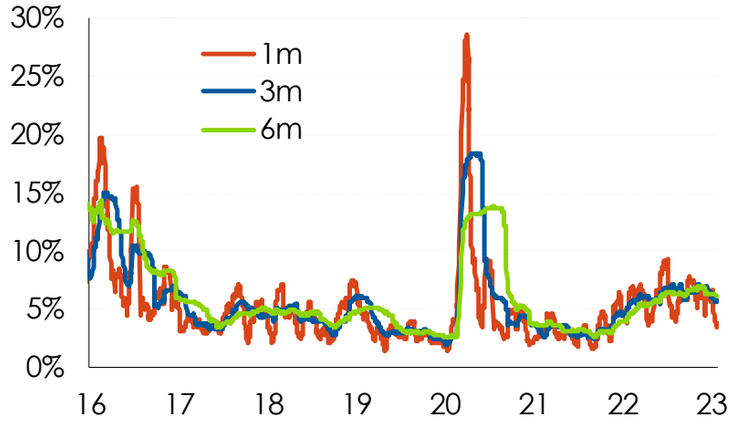
Afi Global. Rentabilidades mensuales y YTD

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	Año
2023	3,0%												**3,0%**

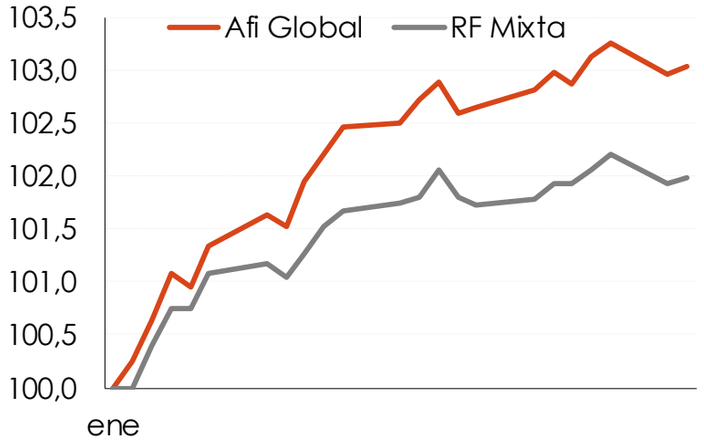
VL



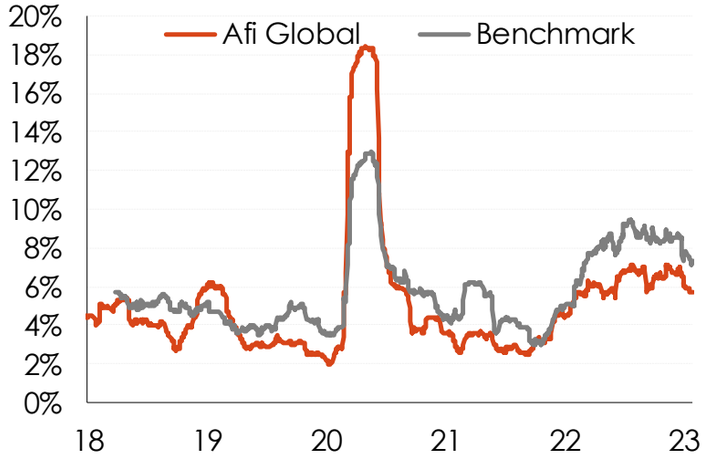
Volatilidad

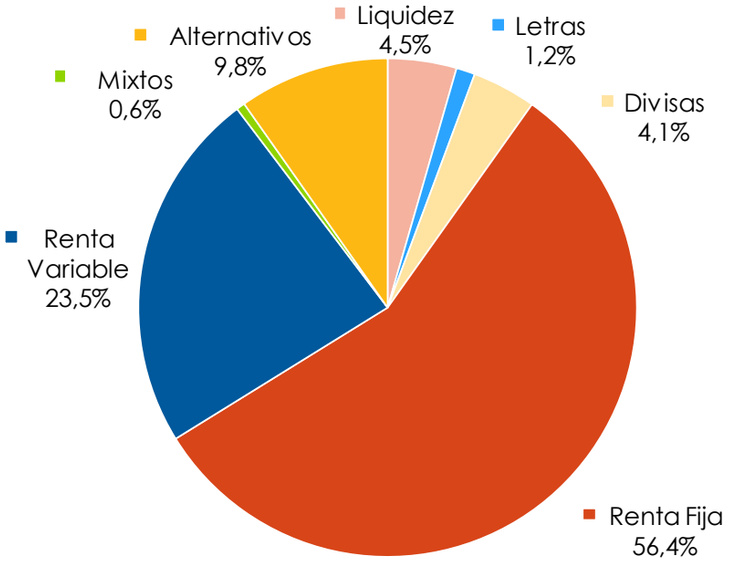


Afi Global y RF Mixta en 2023



Volatilidad 3m Afi Global y RF Mixta





- Afi Global cierra enero con una rentabilidad del 3,0%.
- El peso de la renta fija se mantiene en el 56,4%, nivel similar al del cierre de 2022.
- La exposición bruta a renta variable se reduce hasta el 23,5% (-1,7pp), mientras que el peso neto disminuye en 1,5pp, desde el 25,3% hasta el 23,8%.

*El benchmark está compuesto por el índice de renta fija ICE Bofa Global Broad Market Index (75%)y por el índice de renta variable MSCI All Country World Index Net Return EUR (25%).

Qué ha pasado en el mes. Renta variable

- **Arranque en positivo de las bolsas (+7,0%)** que debe interpretarse teniendo en cuenta el cierre negativo de diciembre (-4,0%) y el mal balance de 2022 (-20%). Las señales de moderación de la inflación, sobre todo en EE.UU., la relativa capacidad de resistencia del ciclo económico (se debilita, pero parece que evita la recesión) y la reapertura de China (con la consiguiente revisión al alza de las previsiones de crecimiento, que ahora se sitúan en la zona del 5,0% - 5,5%) permiten esta recuperación de la renta variable.
- En línea con la "imagen especular" que ha supuesto el inicio de 2023, el **Nasdaq** (uno de los peores índices en 2022, con una caída del 33%) exhibe las mayores alzas (+10,7%), favorecido por la cesión de los tipos de interés a largo plazo. Para la futura evolución de este índice será especialmente relevante lo que suceda con los beneficios de las compañías que lo componen. Tras el -7,8% de 2022 se anticipa un avance de apenas el 4,4% en 2023 (vs +16,1% que descontaban los analistas a finales de noviembre).
- Atención al **IBEX** dado que aunque en 2022 mostró uno de los mejores desempeños ("solo" cedió un -5,6%) **arranca este año con un alza del 9,8%.** Lo explican subidas del 18,8% de Amadeus, del 17,2% de AENA, del 16,0% de Cellnext, del 15,2% de Inditex, el 14,7% de BBVA o el 14,3% de Santander (a pesar de la caída del 1,7% de Iberdrola).

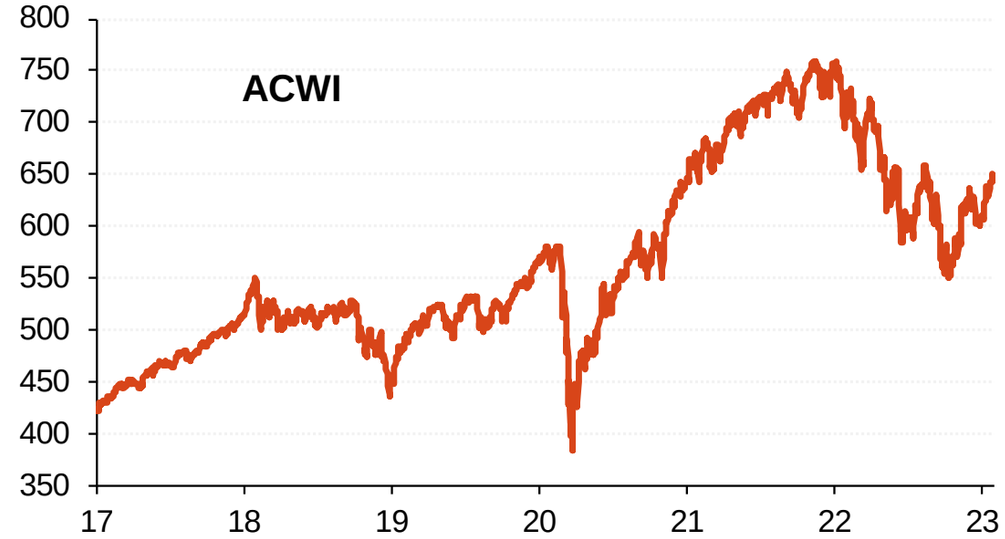
Revalorización de los índices bursátiles desde diferentes fechas

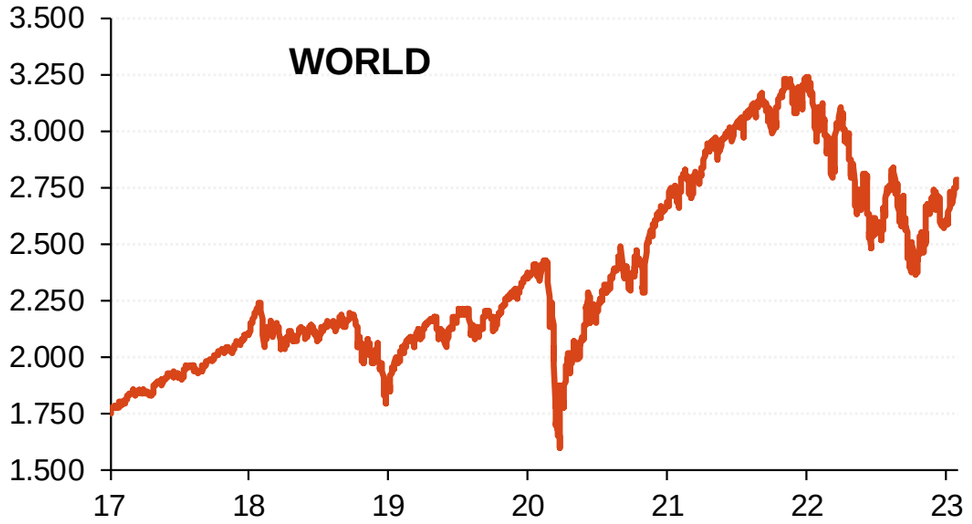
	Último	31/12/2022	15/10/2022	17/06/2022	31/12/2021
MSCI ACWI	**648,4**	**7,1%**	**17,4%**	**10,9%**	**-14,1%**
MSCI World	**2.785,0**	**7,0%**	**17,2%**	**12,0%**	**-13,8%**
MSCI Emerging	**1.031,5**	**7,9%**	**19,5%**	**2,7%**	**-16,3%**
Frontier	**2.201,0**	**4,9%**	**13,6%**	**-0,7%**	**-16,9%**
S&P 500	4.076,6	6,2%	13,8%	10,9%	-14,5%
Nasdaq	11.584,6	10,7%	12,2%	7,3%	-26,0%
Canadá	20.767,4	7,1%	13,3%	9,7%	-2,1%
Nikkei	27.327,1	4,7%	0,9%	5,3%	-5,1%
Australia	7.476,7	6,2%	10,6%	15,5%	0,4%
Eurostoxx	4.163,5	9,7%	23,1%	21,1%	-3,1%
Ibex	9.034,0	9,8%	22,4%	10,9%	3,7%
CAC	7.082,4	9,4%	19,4%	20,4%	-1,0%
DAX	15.128,3	8,7%	21,6%	15,3%	-4,8%
MIB30	26.599,7	12,2%	27,1%	22,1%	-2,7%
FTSE	7.771,7	4,3%	13,3%	10,8%	5,2%
SMI	11.285,8	5,2%	9,3%	8,0%	-12,3%
Grecia	1.022,8	10,0%	22,9%	23,9%	14,5%

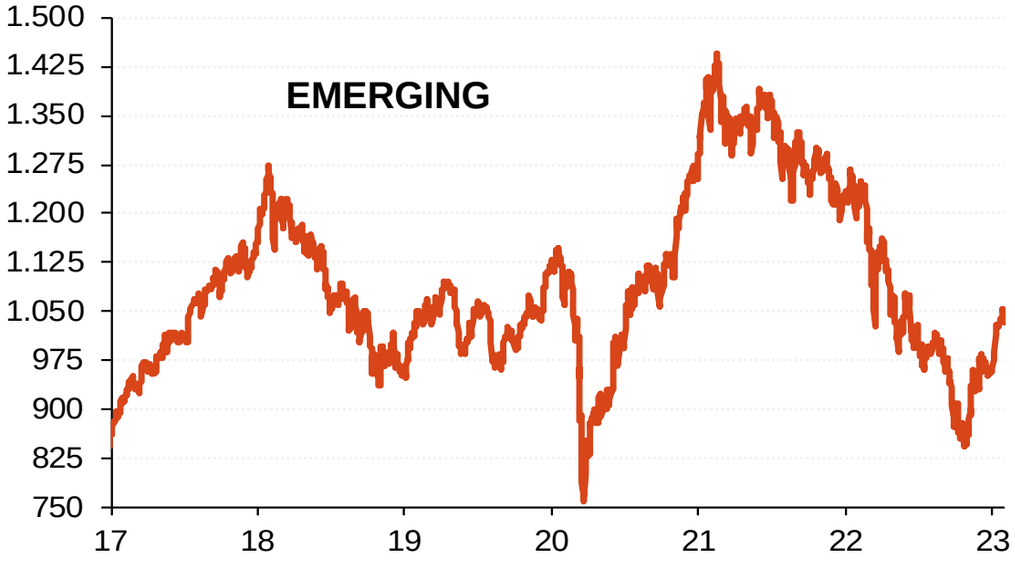
	Último	31/12/2022	15/10/2022	17/06/2022	31/12/2021
Polonia	61.286,6	**6,7%**	**31,6%**	**16,4%**	**-11,6%**
Rusia	2.225,6	**3,3%**	**14,1%**	**-5,5%**	**-41,2%**
Turquía	4.976,6	**-9,7%**	**37,2%**	**96,4%**	**167,9%**
Sudáfrica	73.431,0	**9,7%**	**26,9%**	**24,3%**	**9,5%**
CSI 300	4.156,9	7,4%	8,2%	-3,5%	-15,9%
Sensex	59.549,9	-2,1%	2,8%	15,9%	2,2%
Hang Seng	21.842,3	10,4%	31,7%	3,6%	-6,6%
Kospi	2.425,1	8,4%	9,6%	-0,6%	-18,6%
Malasia	1.485,5	-0,7%	7,5%	2,0%	-5,2%
Tailandia	1.671,5	0,2%	7,1%	7,2%	0,8%
Vietnam	346,9	11,5%	1,7%	-17,1%	-38,6%
Indonesia	6.839,3	-0,2%	0,4%	-1,4%	3,9%
Taiwán	15.265,2	8,0%	16,3%	-2,4%	-16,2%
Filipinas	6.793,3	3,5%	15,0%	7,3%	-4,6%
Arabia Saudí	10.792,9	3,0%	-5,5%	-8,7%	-4,3%
Bovespa	113.430,5	3,4%	1,2%	13,6%	8,2%
Mexbol	54.564,3	12,6%	20,1%	13,6%	2,4%

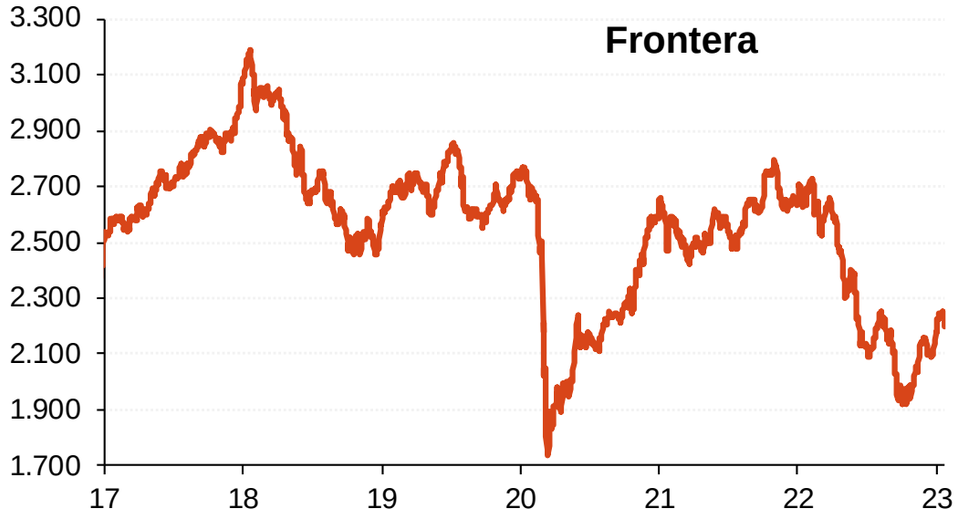
Fuente: Bloomberg, Afi

Renta variable



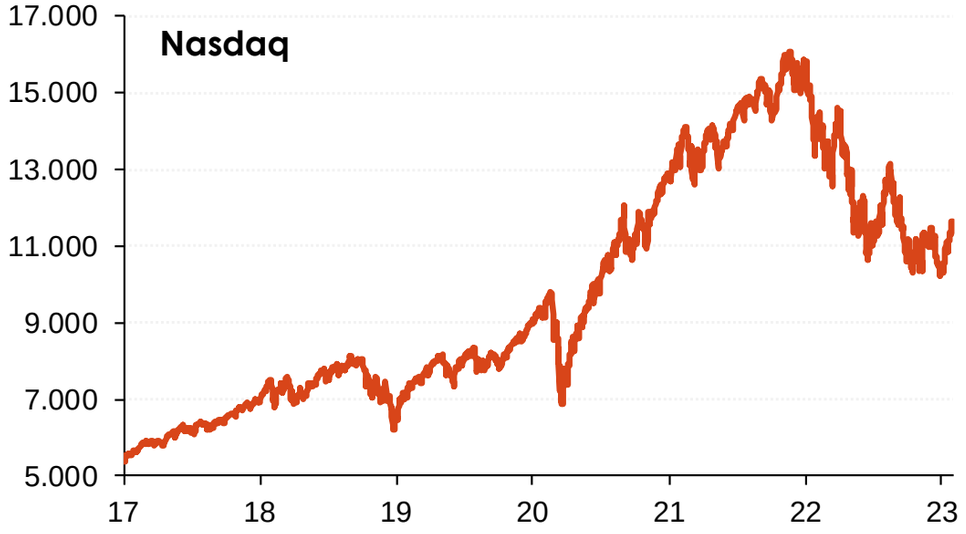






Fuente: Bloomberg, Afi

Renta variable

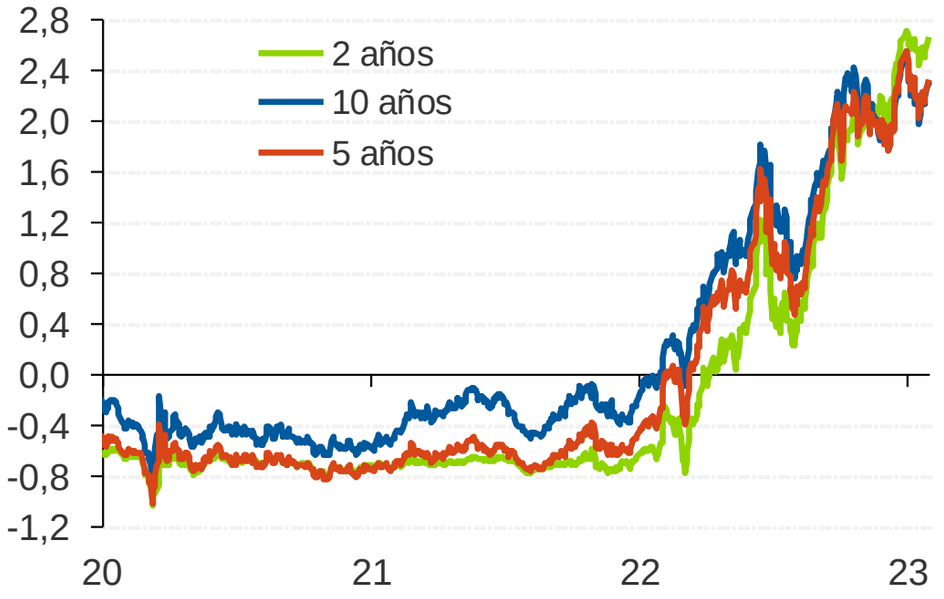


Fuente: Bloomberg, Afi

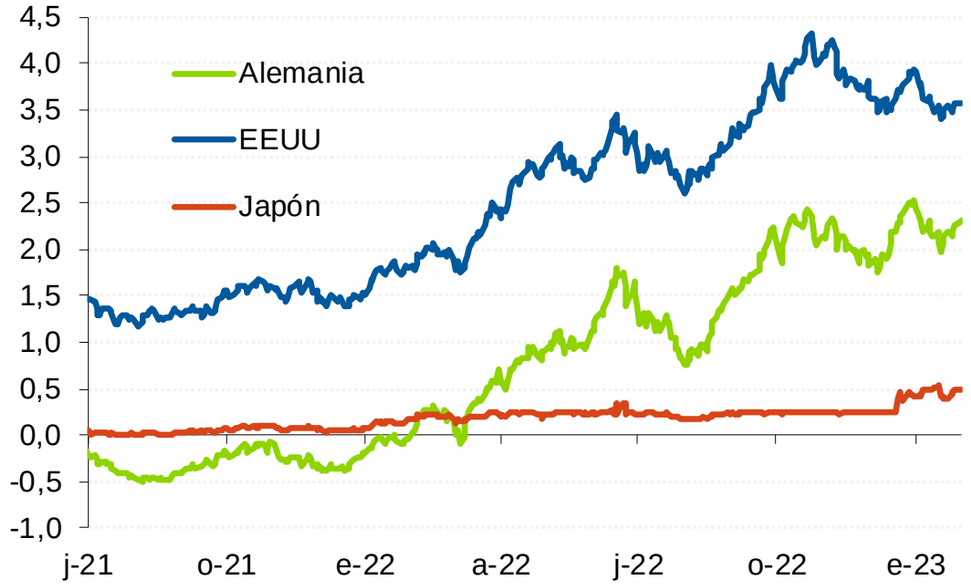
Deuda pública.

- Tras el cierre de 2022 con un repunte generalizado de las curvas de tipos de interés (que llevó a las referencias alemanas a marcar máximos de TIR), **2023 se inicia con cesiones netas**.
- En el caso de **Alemania**, la **rebaja de TIR se cuantifica en 5 pb en el tramo a 2 años** (2,65%) **y en 23 pb en el 10 años**, que se sitúa en el 2,31% (llegó a cotizar por debajo del 2,0% a mediados de mes). De esta forma, la curva ha intensificado su pendiente negativa (se introdujo en ella a mediados de noviembre). La pendiente 2-10 años es ahora de -35 pb (llegó a ser de -46 pb el 19 de enero).
- También cede la curva de **EEUU**, por más que en este caso en diciembre el movimiento no fuera de repunte. La **cesión de la TIR en enero oscila entre los -21 pb de la referencia a 2 años y los -37 pb pb del TNote a 10 años**. La TIR actual (3,57%) es casi 100 pb inferior a los máximos de mediados del pasado octubre (llegó a cotizar a 4,40%). Por lo tanto, persiste la reducción de pendiente que, en el caso de 2-10 años, con -70 pb, no implica un máximo (-85 a mediados de diciembre).

Curva de tipos de interés de la DP de Alemania



Evolución de los tipos de interés a 10 años

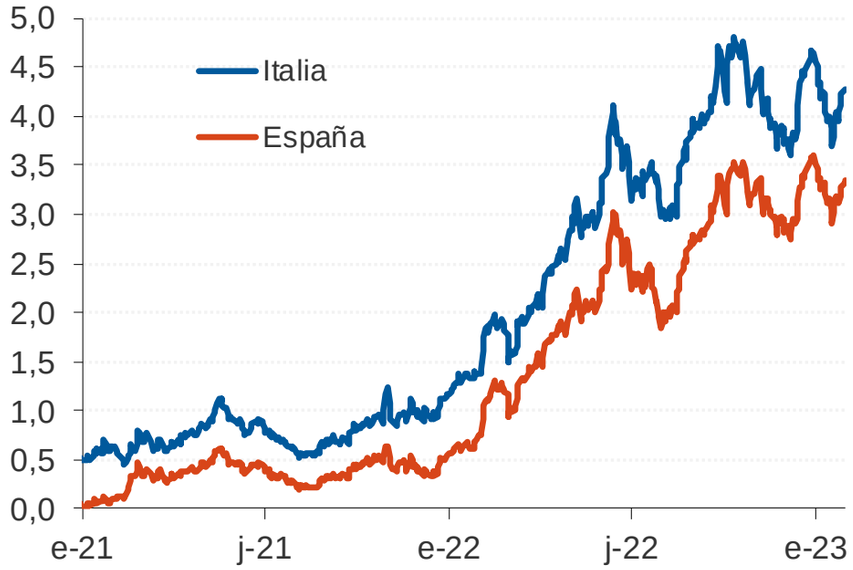


Fuente: Bloomberg, Afi

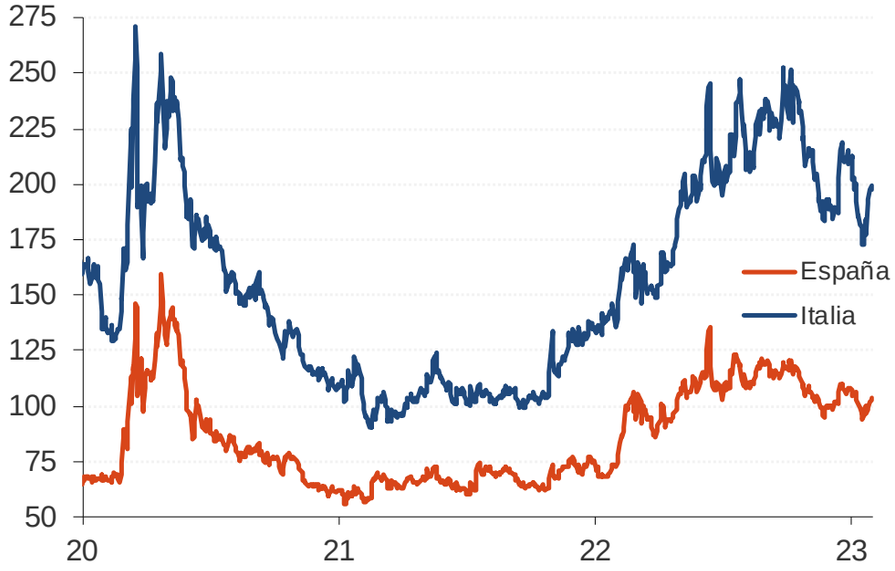
Deuda pública. Periferia UME.

- **Cesión de TIR de la periferia UME más intenso que en Alemania**, por lo que se reduce la prima por riesgo (compensando parcialmente el aumento de diciembre).
- En **Italia,** la TIR a 10 años cotiza en el 4,28% (-36 pb en enero vs + 76 pb en diciembre) y la prima por riesgo cede 13 pb (+18 pb en diciembre), hasta 197 pb (llegó a tocar 245 pb el 12 de octubre). El mínimo (90 pb) se alcanzó en marzo de 2021.
- En **España**, la TIR a 10 años cotiza en el 3,34% (-28 pb en el mes vs + 66 pb de diciembre) y la prima por riesgo se sitúa en 103 pb (- 5 pb vs + 7 pb de diciembre). El mínimo (57 pb) se alcanzó en febrero de 2021.
- La **TIR de España y Portugal permanecen unidas** al tiempo que la de **Grecia (4,30%) reduce algo vs Italia** (en otubre superó el 5,0%).

Evolución de los tipos de interés a 10 años



Evolución de la prima por riesgo frente Alemania

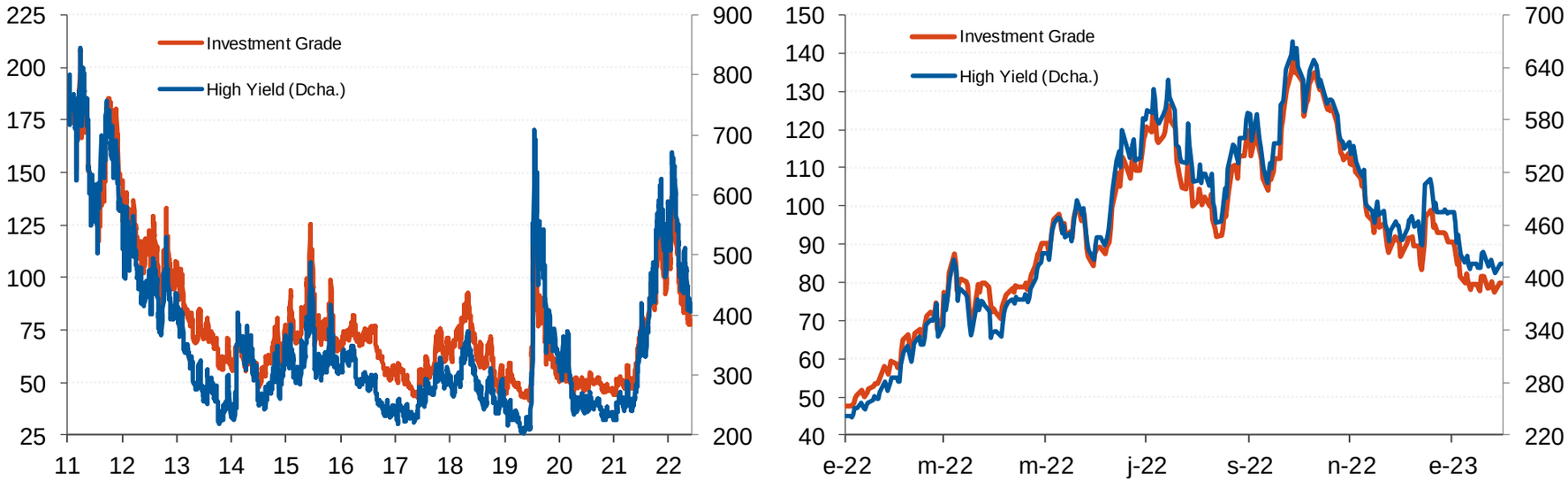


Fuente: Bloomberg, Afi

Renta fija privada

- **Cesión de los diferenciales en RFP IG** y **en HY,** por lo que continúa la paulatina moderación desde los máximos de finales de septiembre, que fueron niveles cercanos a los alcanzados por el COVID19.
- **Grado de inversión (IG) en EUR** cotiza en 80 pb, lo que supone una cesión de 11 pb en enero y -59 pb desde los máximos de septiembre.
- **Grado especulativo (HY) en EUR** cotiza en 416 pb, lo que supone una reducción de 58 pb en el año y -247 pb desde los máximos de 2022.

Evolución de la TIR y de los diferenciales



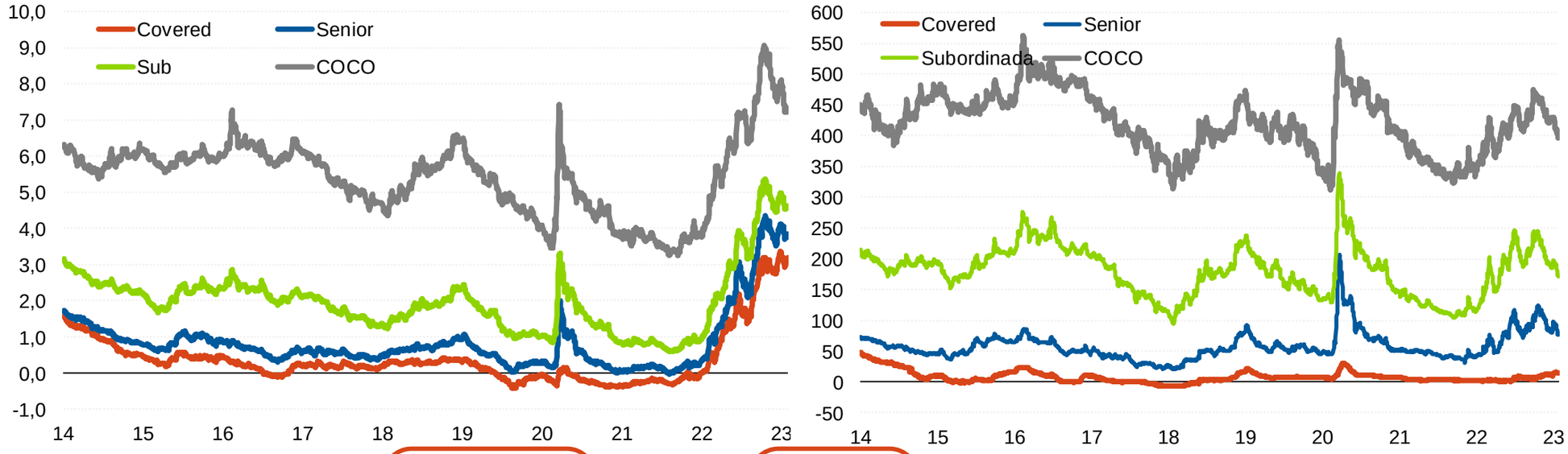
	Último	31/12/2022	Var.	29/09/2022	Var.	18/03/2020	Var.	17/02/2020	Var.	31/12/2018	Var.	Media hca.	Var.
IG	80	91	-11	138	-59	139	-59	41	38	87	-8	79	1
HY	416	474	-58	662	-247	708	-292	211	205	353	63	357	59
VIX	19,8%	21,7%	-1,9%	31,8%	-12,0%	76,5%	-56,6%	13,7%	6,1%	25,4%	-5,6%	18,2%	1,6%

Fuente: Bloomberg, Afi

Renta fija financiera

- **Cesión de la TIR** de todas las referencias de renta fija financiera, ya que **al descenso del tipo base se le suma el recorte de los diferenciales**, en especial en los niveles de mayor subordinación.
- En el caso de los COCOs, la TIR ce 81 pb, hasta el 7,30%, cuando a mediados de octubre llegaron a situarse en el 9,0%.

Evolución de la TIR y de los diferenciales en RF Financiera (EUR)



	31/01/2023		31/12/2022		Variación		31/12/2021		Variación		19/03/2020		Variación		12/12/2020		Variación	
	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread
Covered	3,17	15	3,34	9	-17	6	-0,01	2	318	13	0,07	15	310	-12	-0,40	7	357	8
Senior	3,85	79	4,10	82	-25	-3	0,33	41	352	38	1,89	193	195	-189	0,00	51	384	28
Subordinada	4,62	173	4,97	186	-35	-13	0,97	117	365	56	3,29	332	133	-327	0,86	151	376	22
COCO	7,30	403	8,11	430	-81	-27	3,74	345	356	58	7,41	547	-11	-540	3,88	415	343	-12

Fuente: Bloomberg, Afi

Divisas

- **Continúa la pérdida de valor del USD**, ahora asociada al entorno de *risk on* con el que se ha iniciado el año, así como por el aumento de probabilidades que asigna el mercado al "pivot" de la Reserva Federal (podría empezar a recortar tipos a finales de verano). En su cruce contra **el EUR cede un 1,6%,** de tal forma que desde el 0,9700 USD/EUR de mediados de octubre acumula una depreciación del 11,5%. Previsión Afi Research JUN23: 1,04 USD/EUR.
- La **GBP se recupera ligeramente frente al EUR (0,7%),** a pesar de las señales de pérdida de dinamismo económico (el FMI mantiene que será uno de los pocos países en sufrir una recesión en 2023). No obstante, esta apreciación debe interpretarse teniendo en cuenta que el año pasado perdió un 5,6%. Previsión Afi Research MAR23: 0,88 GBP/EUR.
- **Un mes más la NOK se deprecia** y, además, ahora con intensidad: cae un 3,8% vs EUR, a sumar al -5,3% de 2022. Esta moneda no ha sido capaz de capitalizar ni el elevado precio del petróleo (no es menos cierto que cae desde junio), ni los superiores tipos de interés (aunque ahora ya apenas +25 pb vs EUR), ni el abultado superávit por cuenta corriente. El 24 de marzo llegó a cotizar por debajo de 9,50 NOK/EUR. Previsión Afi Research JUN23: 9,50 NOK/EUR.
- El **JPY**, tras la apreciación en el tramo final de 2022 **pierde ligeramente vs EUR** en enero, afectada por un mensaje no tensionar por parte del Banco de Japón. Previsión Afi Research MAR23: 134 JPY/EUR.

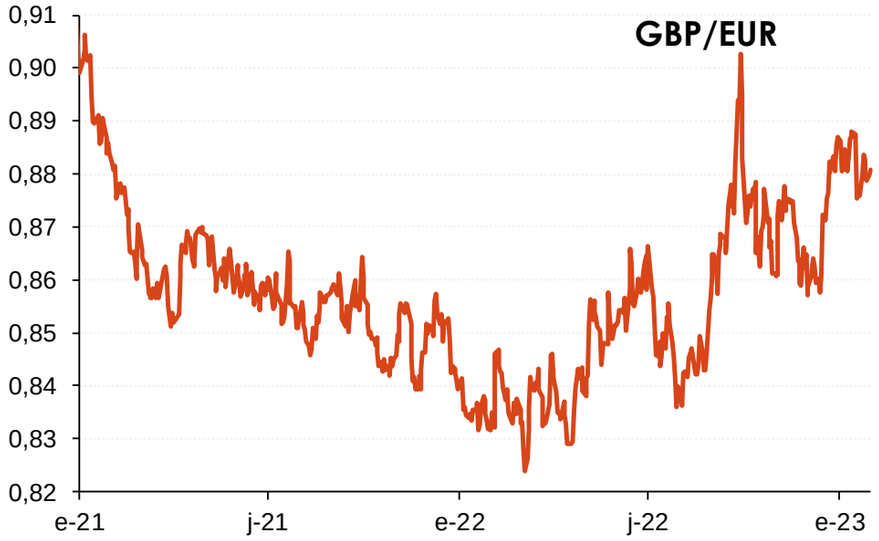
Tipos de cambio frente al EUR y variaciones desde distintas fechas

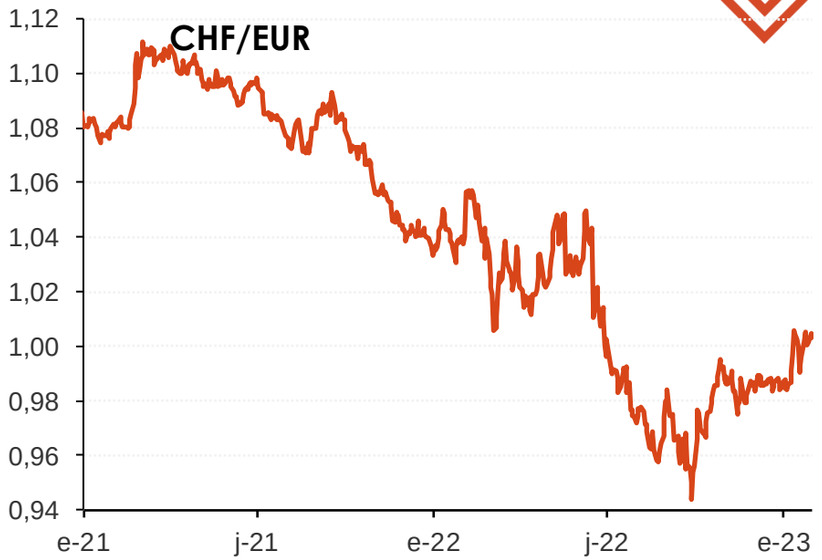
	Último	31/12/2022	15/10/2022	18/03/2020	15/02/2020	31/12/2019
USD	1,0833	1,6%	11,5%	-0,9%	-0,1%	-3,6%
GBP	0,8807	-0,7%	1,4%	-4,5%	5,8%	3,5%
CHF	1,0032	1,9%	2,8%	-4,9%	-5,7%	-7,6%
JPY	141,27	0,4%	-1,6%	19,9%	18,6%	15,9%
RMB	7,3198	-0,5%	4,6%	-4,8%	-3,4%	-6,4%
NOK	10,908	3,8%	5,6%	-6,8%	8,8%	10,6%
SEK	11,348	2,0%	3,1%	3,0%	8,0%	8,6%
PLN	4,709	0,6%	-2,6%	4,6%	10,8%	10,6%
TRL	20,3787	2,1%	12,8%	189,1%	210,0%	204,9%
CNY/USD	6,7569	-2,1%	-6,1%	-4,0%	-3,3%	-2,9%

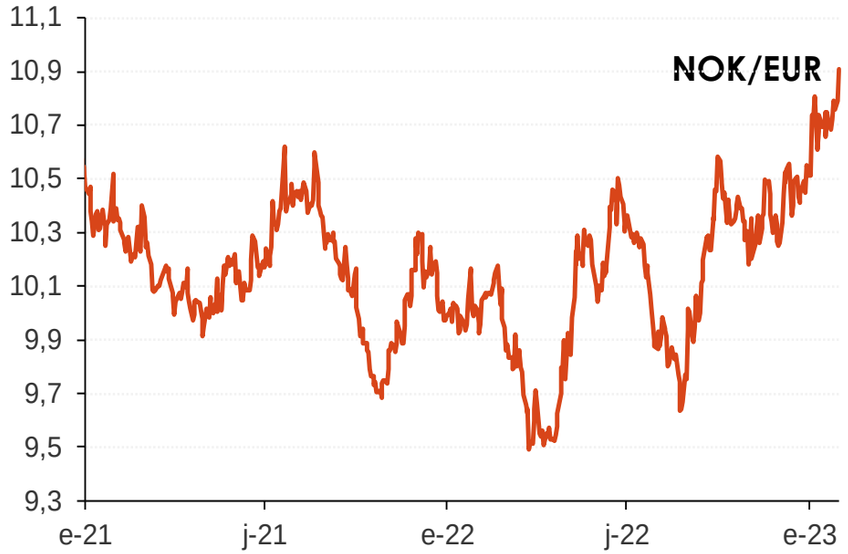
USD/EUR

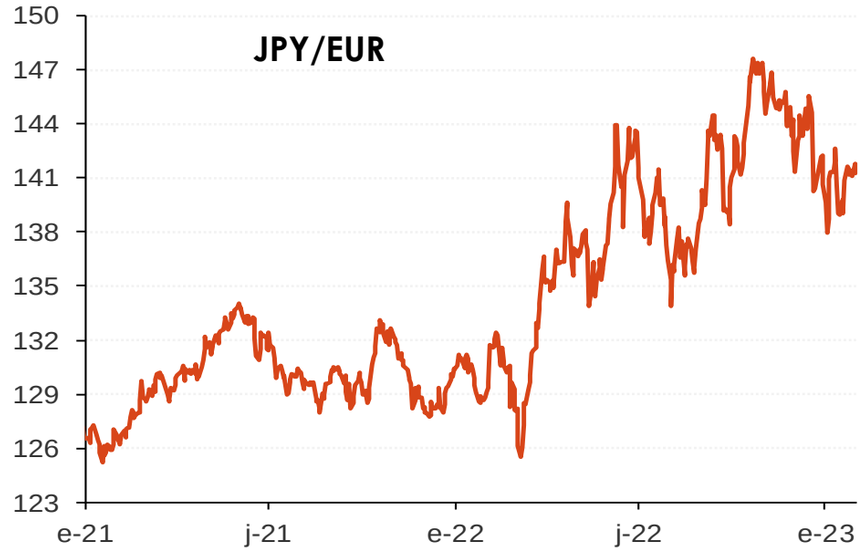
Fuente: Bloomberg, Afi

Divisas







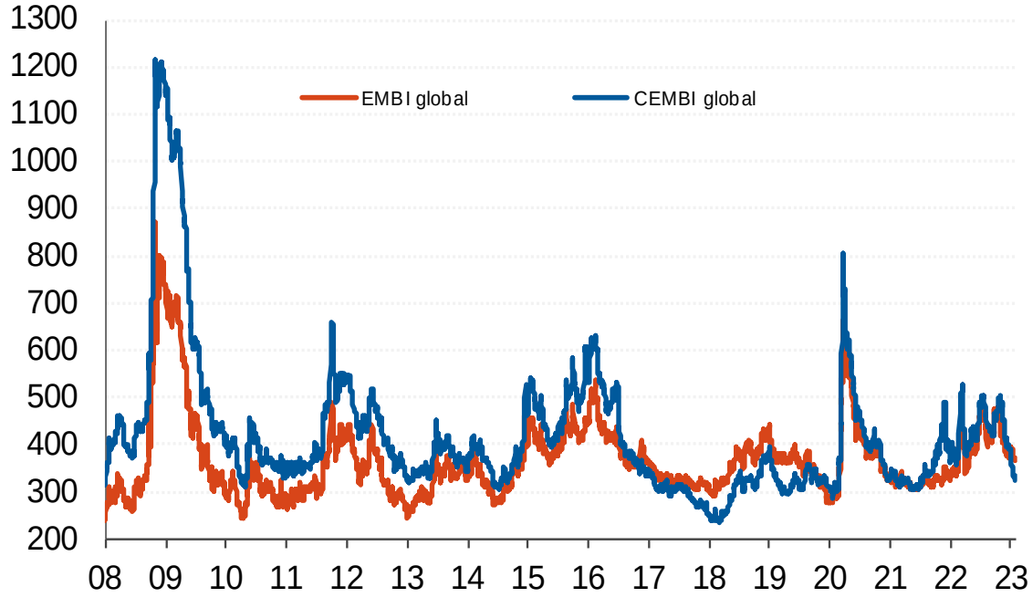


Fuente: Bloomberg, Afi

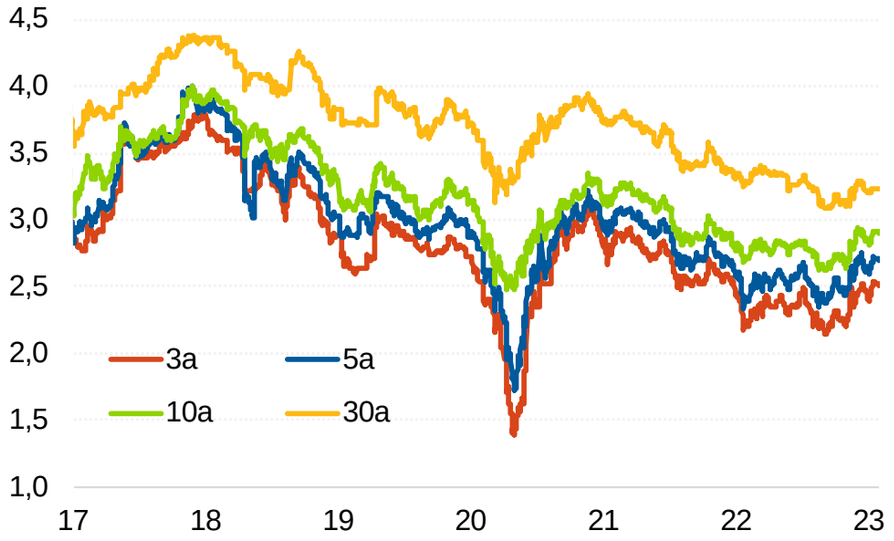
Renta fija emergente

- Continúa la **cesión de los spreads en RF Emergente** hacia cotas en línea con la media histórica. En enero el EMBI se reduce 4 pb y 63 pb el CEMBI (-103 pb y 143 pb, respectivamente, desde los máximos de inicios de octubre).
- La curva de tipos del **RMB**, sigue a contracorriente: **se tensiona** entre 4 pb (30 años, hasta el 3,24%) y 10 pb (el 2 años, hasta el 2,51%). **En cualquier caso, los movimientos netos de los últimos meses son muy reducidos**.

EMBI/CEMBI



TIR DP China



	Último	31/12/2022	Var.	03/10/2022	Var.	31/12/2021	Var.	17/02/2020	Var.	18/03/2020	Var.	Media hca.	Var.
EMBI	370	374	-4	473	-103	330	40	287	83	587	-217	381	-11
CEMBI	324	386	-63	466	-143	385	-61	300	24	684	-361	388	-64
VIX	19,8%	21,7%	-1,9%	30,1%	-10,3%	17,2%	2,6%	13,7%	6,1%	76,5%	-56,6%	19,8%	0,0%

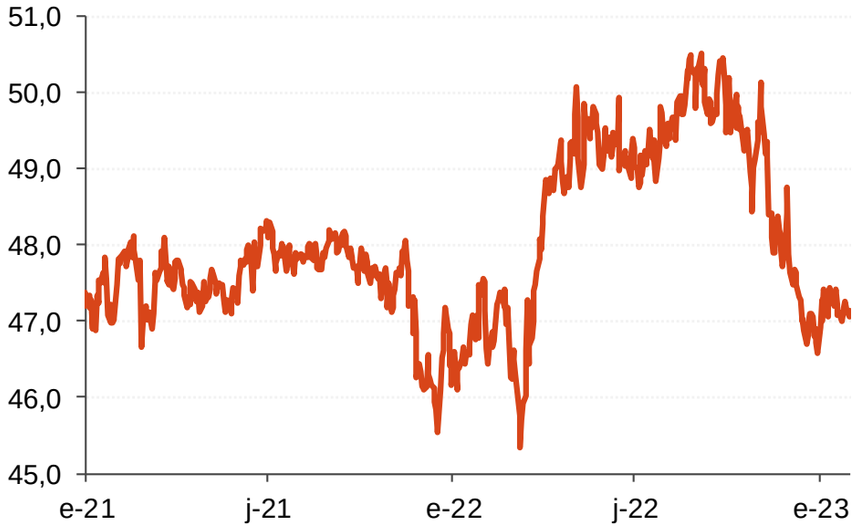
Fuente: Bloomberg, Afi

Divisas de países emergentes

- **Recuperación de las divisas emergentes frente al USD (2,5%)** ante la ganancia de valor de la práctica totalidad de monedas (en el caso del peso mejicano y real brasileño es algo mayor: 3,7%) con la única excepción del rand sudafricano (pierde un 2,3%).
- El movimiento **contra el EUR es algo más discreto (+1,2%)** ante la apreciación del EUR vs USD.
- Nueva **apreciación del RMB** en enero (+2,1% vs USD y +0,4% vs EUR), recuperando parte del terreno perdido en meses atrás. En abril de 2022 llegó a cotizar a 6,37 CNY/USD y a 6,75 CNY/EUR en junio, por lo que todavía acumula una pérdida desde entonces del 6,0% y del 8,5%, respectivamente.

EMCI vs USD

EMCI vs EUR



	EMCI USD	EMCI EUR
31-ene.-23	51,17	47,14
30-dic.-22	49,90	46,59
Variación	2,5%	1,2%
30-dic.-21	52,66	46,54
Variación	-2,9%	1,3%
4-feb.-20	60,14	54,49
Variación	-17,5%	-15,6%
31-dic.-19	61,41	54,69
Variación	-20,0%	-16,0%
31-dic.-18	62,25	54,36
Variación	-21,7%	-15,3%
31-dic.-17	69,63	57,92
Variación	-36,1%	-22,9%

Fuente: Bloomberg, Afi

Divisas de países emergentes

Afi Global

Variaciones del tipo de cambio de las divisas de países emergentes frente al EUR

	EMCI	México	Brasil	Rusia	India	China	Tailandia	Malasia	Sudáfrica	Chile	Argentina
31-ene.-23	47,13	20,43	5,52	76,38	88,73	7,334	35,69	4,62	18,95	870,1	202,85
30-dic.-22	46,61	20,87	5,66	79,23	88,15	7,363	37,06	4,69	18,24	908,2	189,70
Variación	1,1%	2,2%	2,5%	3,7%	-0,7%	0,4%	3,8%	1,5%	-3,7%	4,4%	-6,5%
30-dic.-21	46,50	23,17	6,31	84,59	84,10	7,215	37,77	4,72	18,05	966	116,24
Variación	1,3%	13,5%	14,1%	10,8%	-5,2%	-1,6%	5,8%	2,1%	-4,7%	11,1%	-42,7%
4-feb.-20	54,45	20,62	4,70	69,54	78,79	7,725	34,21	4,55	16,33	862	66,87
Variación	-15,5%	0,9%	-14,9%	-8,9%	-11,2%	5,3%	-4,1%	-1,6%	-13,8%	-0,9%	-67,0%

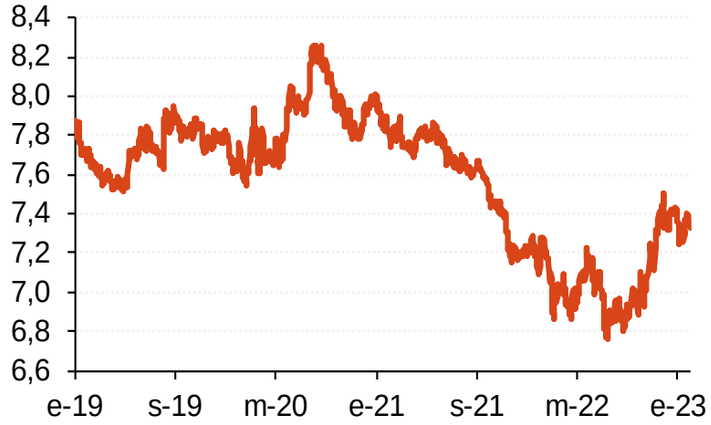
	USD/EUR	Polonia	Corea del Sur	República Checa	Singapur	Colombia	Hungría	Filipinas	Taiwan	Israel	Turquía
31-ene.-23	1,0858	4,7095	1334	23,77	1,43	5062,0	391,3	59,22	32,58	3,75	20,43
30-dic.-22	1,0705	4,6852	1343	24,16	1,43	5194,9	399,6	59,36	32,75	3,76	19,98
Variación	-1,4%	-0,5%	0,7%	1,6%	0,5%	2,6%	2,1%	0,2%	0,5%	0,3%	-2,2%
30-dic.-21	1,1325	4,5962	1345	24,86	1,53	4603,6	368,8	57,76	31,32	3,52	14,91
Variación	4,3%	-2,4%	0,8%	4,6%	7,3%	-9,1%	-5,8%	-2,5%	-3,9%	-6,1%	-27,0%
27-may.-20	1,1044	4,2756	1314	25,10	1,51	3747,0	335,8	56,16	33,37	3,81	6,60
Variación	1,7%	-9,2%	-1,5%	5,6%	6,0%	-26,0%	-14,2%	-5,2%	2,4%	1,5%	-67,7%

Fuente: Bloomberg, Afi

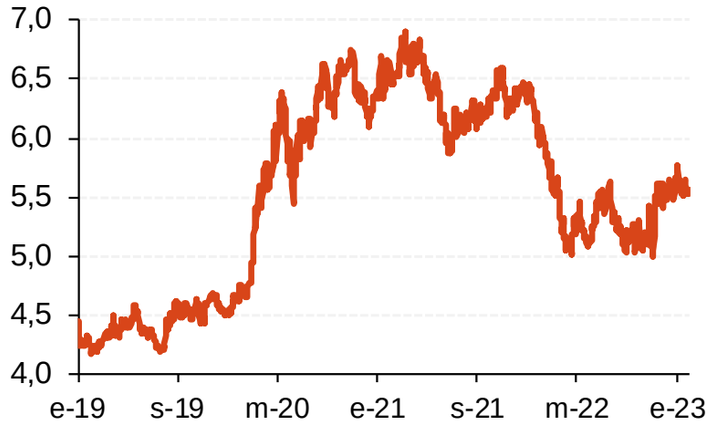
Divisas de países emergentes

Afi Global

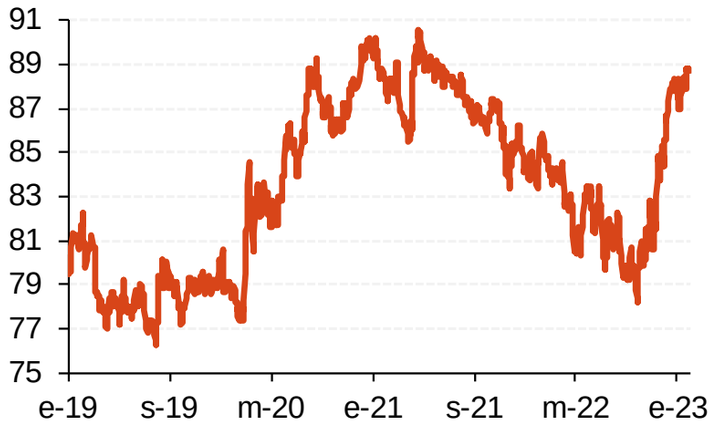
CNY/EUR



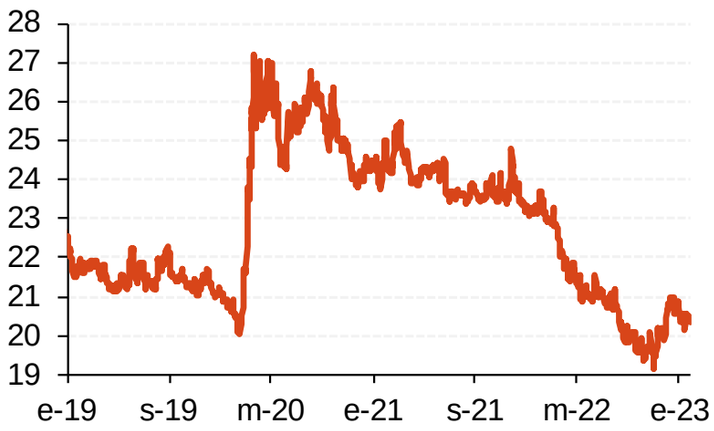
BRL/EUR



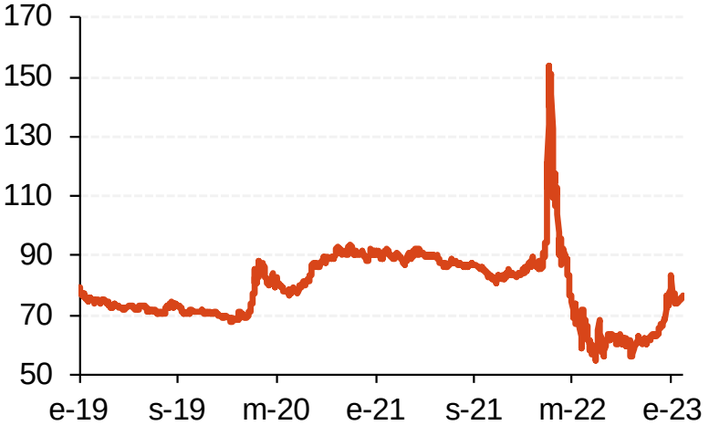
INR/EUR



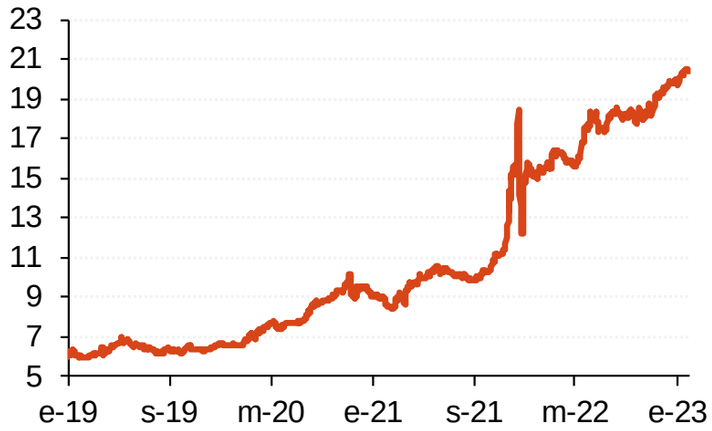
MXN/EUR



RUB/EUR



TRY/EUR



Fuente: Bloomberg, Afi

Materias primas

- El año arranca una **ligera cesión** del precio de las materias primas, con la **excepción de los metales**. Al hilo de la reapertura de China **se encarecen un 8,6%,** con alzas del 20% del estaño, del 16% del zinc o del 9% del cobre y del aluminio.
- En el lado de las pérdidas destaca la **fuerte cesión del gas natural (-41%)** de tal forma que desde los máximos corrige un 80% y en tasas interanual un -45%. También se observan caídas en el precio del petróleo, pero más modestas (-2,5% YTD; -8,1% ia).
- En cuanto a los **metales preciosos, persiste la recuperación del oro** (no así en el resto, sobre todo en el paladio, que corrige de forma clara), **acercándose a los máximos de marzo de 2022 y agosto de 2020.**

	31/01/2023	31/12/2022	08/06/2022	31/01/2022	31/12/2020
RICI	3.768,8	-1,6%	-16,3%	8,1%	66,3%
CRB	298,9	-0,8%	-14,8%	10,2%	67,6%
LME	4.327,4	8,6%	-6,6%	-5,7%	26,7%
Baltic dry	680,0	-55,1%	-71,8%	-52,0%	-50,2%
Brent	83,8	-2,5%	-32,2%	-8,1%	61,8%
West Texas	76,7	-4,5%	-37,2%	-13,0%	58,0%
Gas natural	2,6	-41,1%	-69,7%	-45,9%	3,9%

	Último	31/12/2022	08/06/2022	31/01/2022	31/12/2020
Oro	1.905,2	4,3%	2,9%	6,1%	0,5%
Plata	23,2	-3,5%	5,0%	3,6%	-12,2%
Platino	998,3	-7,1%	-1,1%	-2,3%	-6,9%
Paladio	1.605,0	-10,7%	-16,8%	-31,9%	-34,6%
Trigo	749,0	-5,4%	-30,3%	-1,6%	16,9%
Azúcar	21,5	7,5%	13,5%	18,2%	39,1%
CO2	86,7	6,4%	9,1%	-2,5%	166,0%

CRB

Metales

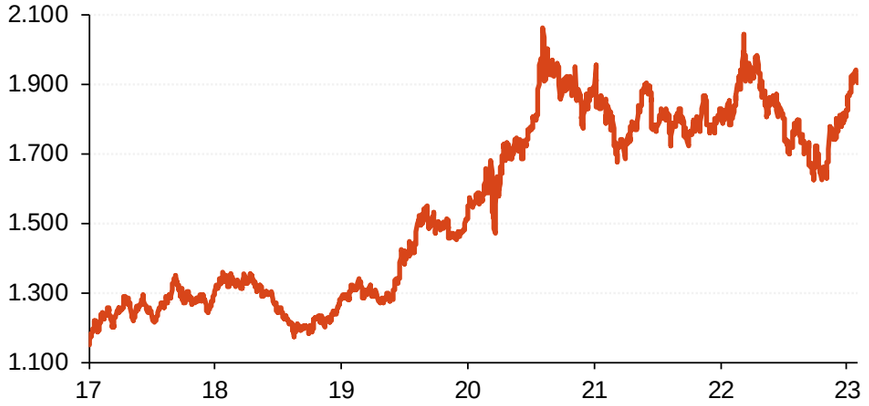
Gas natural

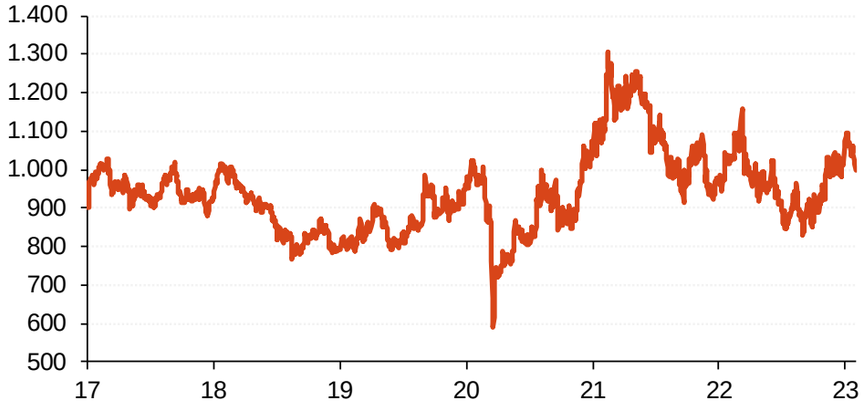
Fuente: Bloomberg, Afi

Materias primas

Afi Global

Evolución de la cotización del oro, plata, platino y paladio (en USD)





	31/01/2023	31/12/2022	14/10/2022	31/01/2022	31/12/2020
Oro	**1.905,2**	4,3%	16,1%	6,1%	0,5%
Plata	**23,2**	-3,5%	28,4%	3,6%	-12,2%
Platino	**998,3**	-7,1%	10,5%	-2,3%	-6,9%
Paladio	**1.605,0**	-10,7%	-19,6%	-31,9%	-34,6%

Fuente: Bloomberg, Afi

Esquema de gestión

- **Liquidez – Protección**
  - Gestión activa de la liquidez: pagarés, FRNs
- **Deuda Pública – Protección / Ingresos**
  - Gestión de la duración
- **Renta Fija Privada – Ingresos / Crecimiento**
  - Gestión de la duración
  - Calidad crediticia
  - Subordinación: corporativa, financiera (senior sub, COCO)
  - Emergente: global, RMB
- **Renta Variable – Crecimiento**
  - Posicionamiento regional
  - Posicionamiento sectorial
  - Inversión temática
  - Factor Investing

Inversiones atendiendo a criterios ESG desde una perspectiva de gestión de riesgos, así como de generación de impacto positivo (ambiental y social), mediante el apoyo a la consecución de los ODS de Naciones Unidas.

Seguimiento y control de riesgos de liquidez y mercado (VaR)

- **Activos Diversificadores – Protección / Diversificación**
  - Estrategias de diferenciales
  - Estrategias de pendientes
  - Materias primas
  - Metales preciosos
  - Expectativas de inflación
  - Long-short factor investing
  - Long-short inversión temática
  - Infraestructuras
  - Otros
- **Derivados – Protección / Diversificación / Ingresos**
  - Venta sistemática de opciones – Afi *Putwrite*
  - Venta discrecional de opciones
  - Posicionamiento en vega
  - Estructuras de cobertura con opciones – *Put spread*
- **Divisas – Protección / Diversificación / Crecimiento**
  - Posiciones direccionales
  - Cobertura de exposición

Qué hemos hecho

Liquidez

- Sin cambios en las posiciones de liquidez, se mantiene un 4,5% en tesorería y un 1,2% en Letras del Tesoro (vencimientos abril-23 y junio-23).

Renta Fija

- Se ha gestionado de forma activa la duración de la cartera de renta fija EUR y USD mediante operativa con derivados.
- La Deuda Pública representa un 17,4% de la cartera. La deuda de emisores de la periferia pesa un 7,9% (6,9% Italia, 1,0% España), mientras que la de emisores del núcleo suma un 8,1% (Francia 4,2%, Países Bajos 2,3%, Alemania 0,9%, Austria 0,6% y Finlandia 0,1%). El resto de la exposición a Deuda Pública corresponde a Estados Unidos (1,4%).

Renta Variable

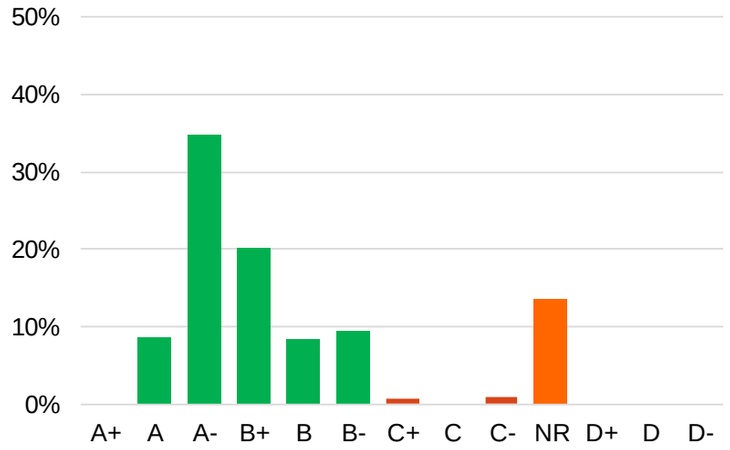
- En enero se han deshecho las posiciones que se mantenían en Hermes (22,9% de plusvalía), SAP (18,5%) y ASML (10,3%).
- Se ha incorporado a la cartera exposición a Deutsche Post, con un peso del 0,3%.
- Se ha reducido la posición en renta variable global y de Estados Unidos mediante la venta de los fondos Capital Inv. Group Comp. of America (0,7%) y Threadneedle Global Technology (1,0%).
- La cartera de renta variable queda distribuida como sigue: Europa, 3,6%; Estados Unidos, 5,6%; Japón, 1,5%; Emergente, 0,7%; Megatendencias, 7,7%, ESG/SRI, 2,3%; y Factor Investing, 2,3%.

Otros

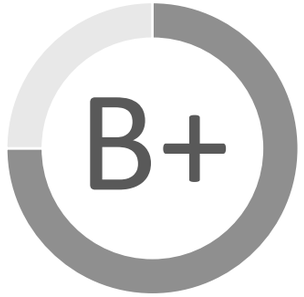
- Se ha incorporado exposición a JPY ante la expectativa de una mayor apreciación de la divisa japonesa frente al EUR por un 2,0% del patrimonio y a un cruce de 139,30 JPY/EUR.
- Se han vendido futuros sobre el T-Note a 2 años, vencimiento marzo-23, ante la expectativa de no reducción de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal en la segunda mitad del año y el consiguiente incremento esperado en los niveles de tipos de interés de corto plazo de EEUU.

Análisis integración ASG

Cartera RF y RV					
Rating ASG+ Cartera					
	A	S	G	Controv.	ASG
A+	13,3%	18,5%	4,1%	5,4%	0,0%
A	11,9%	23,3%	22,2%	0,0%	8,7%
A-	19,6%	1,9%	4,9%	3,8%	34,7%
B+	4,6%	8,6%	7,3%	1,8%	20,2%
B	1,7%	1,1%	6,6%	0,5%	8,4%
B-	1,8%	0,0%	4,6%	0,0%	9,5%
C+	0,5%	0,0%	3,7%	14,1%	0,6%
C	0,9%	0,0%	0,9%	0,0%	0,0%
C-	0,0%	0,9%	0,0%	4,1%	0,9%
NR	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	13,6%
D+	0,0%	0,0%	0,0%	2,6%	0,0%
D	0,0%	0,0%	0,0%	4,6%	0,0%
D-	0,0%	0,0%	0,0%	17,4%	0,0%



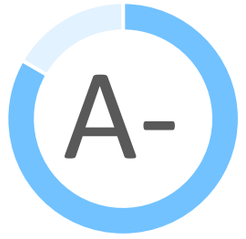
Rating ASG+



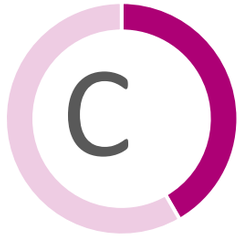
Rating A

Rating S

Rating G



Rating Controversias



Análisis integración ASG

Activo	ISIN	Posición	%	A	S	G	Controv.	ASG
Renta Fija		**5.117.880**	**31,4%**	**A**	**A**	**A-**	**C**	**B+**
Letras España abr-23	ES0L02304142	99.561	0,6%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	B+
Letras España jun-23	ES0L02306097	99.115	0,6%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	B+
España 0,5 oct-31	ES0000012I32	160.103	1,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	B+
Italia 1,35 abr-30	IT0005383309	170.256	1,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	B+
Italia 0.95 jun-32	IT0005466013	114.707	0,7%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	B+
Austria 0,90 feb-32	AT0000A2WSC8	85.465	0,5%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	B+
Países Bajos 0,5 abr-32	NL0015000RP1	332.672	2,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	A-
Francia 5.75 oct-32	FR0000187635	597.769	3,7%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	A-
T-Note 2,00 feb-50	US912810SL35	232.459	1,4%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	B+
CaixaBank 3,75 sep-29	XS2530034649	101.495	0,6%	A	A	A	C+	A
Naviera Elcano 4,875% jul-26	ES0305198022	281.099	1,7%					NR
Telecom Italia 5,875% mayo-23	XS0254907388	117.965	0,7%	A-	A	A	D-	B
Grupo Antolin 3,375 abr-26	XS1812087598	83.670	0,5%					NR
Audax Renovables 4,20 dic-27	ES0236463008	58.510	0,4%					NR
Ibercaja CoCo Perp (Call jun-23)	ES0844251001	200.968	1,2%					NR
BBVA CoCo (Call sep-23)	ES0813211002	198.928	1,2%	A+	A	B-	C+	A-
Nordea CoCo (Call mar-25)	XS1725580465	195.557	1,2%	A	B+	A-	A-	A-
Santander CoCo 4,75% Call mar-25	XS1793250041	185.939	1,1%	A	A	A	D	B+
CaixaBank CoCo (Call mar-26)	ES0840609012	182.968	1,1%	A	A	A	C+	A
Rabobank CoCo 3,25 Call dic-26	XS2050933972	176.743	1,1%					NR
Telefonica 5,875% Perp (Call mar-24)	XS1050461034	318.625	2,0%	A-	A+	B	C+	A-
Eni 2,0% Call feb-27	XS2334852253	174.940	1,1%	B+	A+	A	D-	B-
Iberdrola 2,25% Call ene-29	XS2244941147	170.881	1,0%	A+	A+	B+	C-	A-
EDF 3,375 Call jun-30	FR0013534336	161.542	1,0%	A+	B+	C+	D-	B-
Bayer 3,128% Call ago-27	XS2077670342	267.100	1,6%	A-	A+	A	D-	B
Aegon 5,625% Call abr-29	XS1886478806	193.541	1,2%	A-	A	A	A+	A
Allianz 2,625% Call oct-30	DE000A289FK7	155.303	1,0%	A+	A	A+	D+	A-

Análisis integración ASG

Activo	ISIN	Posición	%	A	S	G	Controv.	ASG
Acciones		**779.826**	**4,8%**	**B+**	**A-**	**B+**	**C**	**B**
Airbus	NL0000235190	31.581	0,2%	A+	A	A	D	B+
Cellnex	ES0105066007	26.731	0,2%	B	B+	A	A-	B+
Ferrari	NL0011585146	34.335	0,2%	B-	B+	B+	A+	B
Schneider	FR0000121972	29.664	0,2%	B+	A	B+	B	A-
L'Oreal	FR0000120321	69.939	0,4%	A-	A	B+	C-	B+
Deutsche Post	DE0005552004	48.241	0,3%	A-	A+	A-	B+	A-
J&J	US4781601046	30.089	0,2%	A+	A+	B+	D-	B
Moody's	US6153691059	29.712	0,2%	B	B	A	B+	B+
MSCI	US55354G1004	31.808	0,2%	B+	B+	B+	A+	B+
Nike	US6541061031	27.547	0,2%	A-	A-	C+	B+	B+
VISA	US92826C8394	31.790	0,2%	C+	B+	C+	C+	B-
DSV	DK0060079531	26.484	0,2%	A-	B+	B+	A+	B+
Kering	FR0000121485	34.230	0,2%	A+	A+	B	A+	A
Alphabet	US02079K3059	42.311	0,3%	A-	A-	A-	D-	B-
Amazon	US0231351067	38.451	0,2%	A	A	B+	D-	B-
Apple	US0378331005	42.507	0,3%	B	A-	A+	D-	B-
Netflix	US64110L1061	55.380	0,3%	C	C-	C	D	C-
Tesla	US88160R1014	33.488	0,2%	B+	B	B	D-	C+
Microsoft	US5949181045	45.627	0,3%	A-	A+	A+	D-	B
Disney	US2546871060	69.913	0,4%	B-	A	B-	D-	B-

Análisis integración ASG

Afi Global

Activo	ISIN	Posición	%	ASG
IIC		**8.403.699**	**55,2%**	**100%**
Lyxor Euro Highest Rated Govt Bond 1-3Y	LU1829219556	302.464	1,9%	SI
iShares Italy Treasury Govt Bond	IE00B7LW6Y90	535.388	3,3%	SI
Amundi BBB Euro Corp. IG	LU1681041387	509.048	3,1%	NO
xTrackers iBoxx EUR Corp. Bond Yield Plus	IE00BYPHT736	97.840	0,6%	NO
Lyxor Green Bond	LU1563454310	85.273	0,5%	SI
RobecoSAM Euro SDG	LU0503372780	346.983	2,1%	SI
Allianz Euro Credit SRI	LU1145633233	547.890	3,4%	SI
NN US Credit	LU1431483608	222.123	1,4%	SI
UBAM Global High Yield	LU0569863243	124.418	0,8%	SI
Lazard Capital	FR0010952788	266.516	1,6%	SI
G Fund Hybrid Corporate Bonds	LU2023296168	175.906	1,1%	SI
iShares EM Local Gov. Bond	IE00B5M4WH52	52.093	0,3%	SI
AXA Emerging Markets Short Duration Bon	LU0800573262	182.839	1,1%	SI
DPAM L Bonds Emerging Markets Sust	LU0966596875	440.059	2,7%	SI
M&G Emerging Markets Bond	LU1670631958	70.106	0,4%	SI
DPAM Equities Europe Sustainable	BE6246078545	211.201	1,3%	SI
xTrackers S&P 500	LU0490618542	246.402	1,5%	NO
Capital Inv. Group Comp. of America	LU1378997875	224.227	1,4%	SI

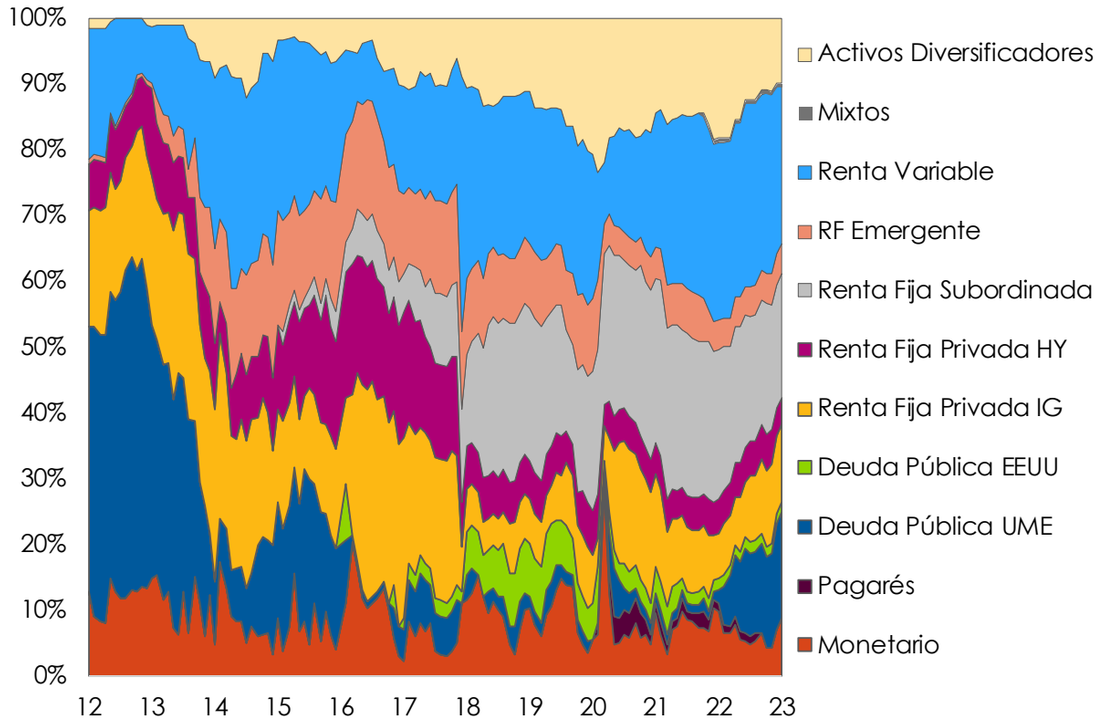
Activo	ISIN	Posición	%	ASG
IIC		**8.403.699**	**55,2%**	**100%**
Schroder Japanese Opp. - H	LU0943301902	91.026	0,6%	SI
Amundi Nikkei 400	LU1681038912	148.250	0,9%	NO
T.Rowe Emerging Markets Equity	LU1382644083	120.345	0,7%	SI
Natixis Thematics Meta	LU1951203667	466.061	2,9%	SI
JPM Global Healthcare	LU2058906459	252.387	1,5%	SI
Schroder Frontier Markets	LU0968301142	111.914	0,7%	SI
iShares Listed Private Equity	IE00B1TXHL60	143.335	0,9%	SI
Amundi MSCI World SRI	LU1861134382	376.346	2,3%	SI
iShares MSCI World Multifactor	IE00BZ0PKT83	371.103	2,3%	SI
Conciencia Ética	ES0121156022	91.287	0,6%	SI
WisdomTree Physical Gold	JE00B1VS3770	452.850	2,8%	NO
iShares MSCI Europe Min. Vol	IE00B86MWN23	250.869	1,5%	SI
iShares MSCI Europe Quality	IE00BQN1K562	294.429	1,8%	SI
VanEck Vectors Video Gaming and eSpor	IE00BYWQWR46	123.035	0,8%	NO
Allianz Pet and Animal Wellbeing	LU1931536319	144.428	0,9%	SI
SPDR Multi Asset Infrastructure	IE00BQWJFQ70	126.147	0,8%	NO
Lyxor US Curve steepening 2-10	LU2018762653	199.114	1,2%	NO
M&G Global Listed Infrastructure	LU1665238181	286.052	1,8%	SI
Lyxor 10y Italy Govt	LU1598691217	304.137	1,9%	NO

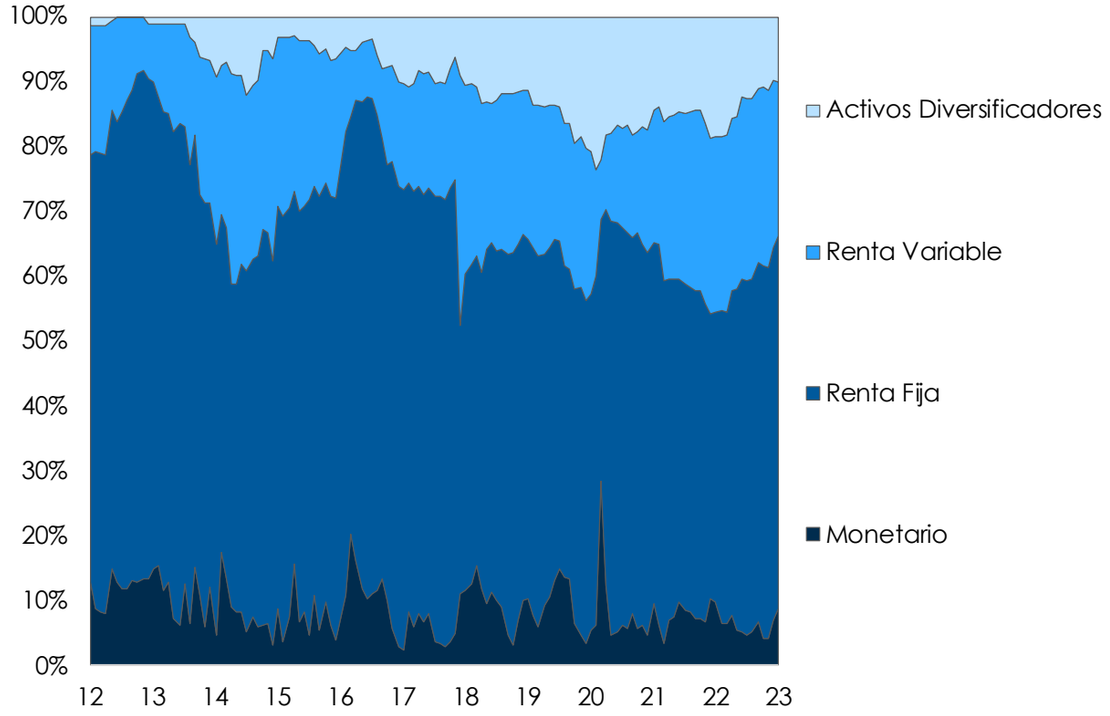
Asset allocation

Afi Global

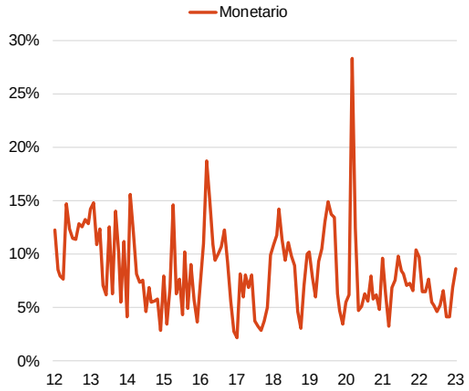
	ene.-23	dic.-22	Var	dic.-22	Var
Liquidez	4,5%	4,5%	-0,1%	4,5%	-0,1%
Pagarés	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Letras	1,2%	1,3%	0,0%	1,3%	0,0%
Monetario EUR	**5,7%**	**5,8%**	**-0,1%**	**5,8%**	**-0,1%**
Monetario FX	**4,1%**	**2,3%**	**1,8%**	**2,3%**	**1,8%**
Deuda Pública UME	16,0%	16,0%	0,0%	16,0%	0,0%
Deuda Pública EEUU	1,4%	1,4%	0,0%	1,4%	0,0%
Renta Fija Privada IG	11,7%	11,8%	-0,1%	11,8%	-0,1%
Renta Fija Privada HY	4,1%	4,1%	-0,1%	4,1%	-0,1%
Renta Fija Subordinada	18,6%	18,5%	0,1%	18,5%	0,1%
RF Emergente	4,6%	4,6%	0,0%	4,6%	0,0%
Renta Fija	**56,4%**	**56,4%**	**-0,1%**	**56,4%**	**-0,1%**
Renta Variable	**23,5%**	**25,2%**	**-1,7%**	**25,2%**	**-1,7%**
Mixtos	**0,6%**	**0,6%**	**0,0%**	**0,6%**	**0,0%**
Activos Diversificadores	**9,8%**	**9,7%**	**0,1%**	**9,7%**	**0,1%**
Total	**100,0%**	**100,0%**	**0,0%**	**100,0%**	**0,0%**

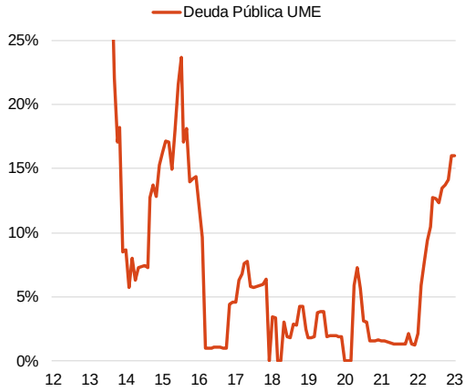
Asset allocation: evolución

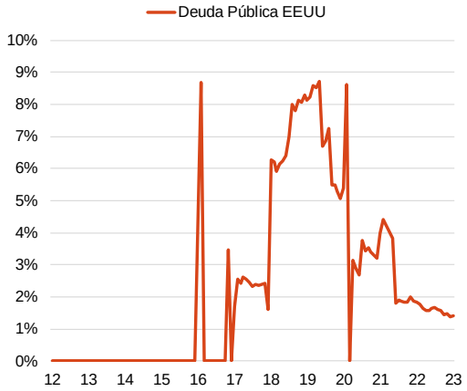


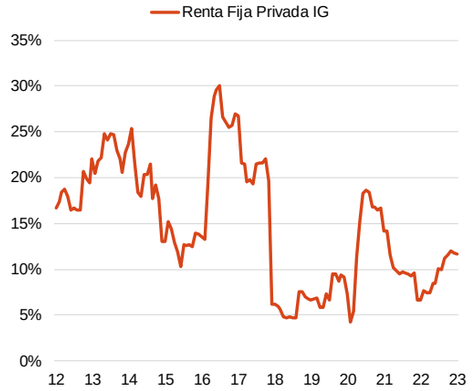


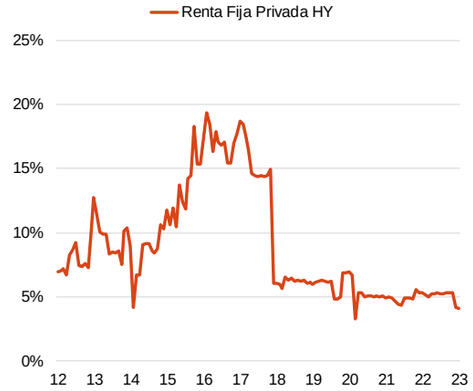
Asset allocation: evolución

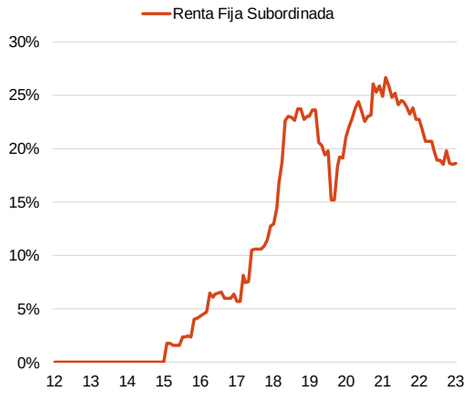


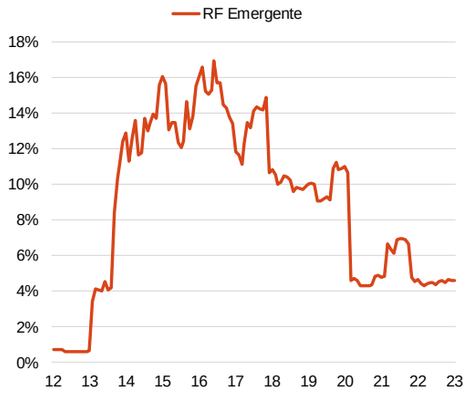


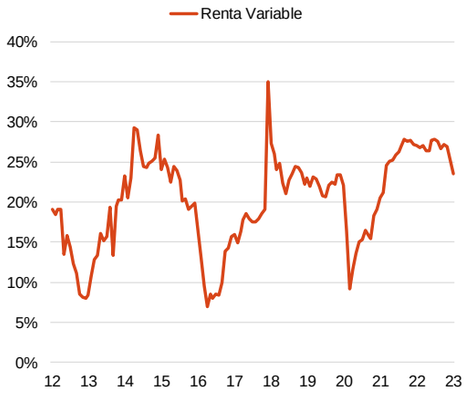


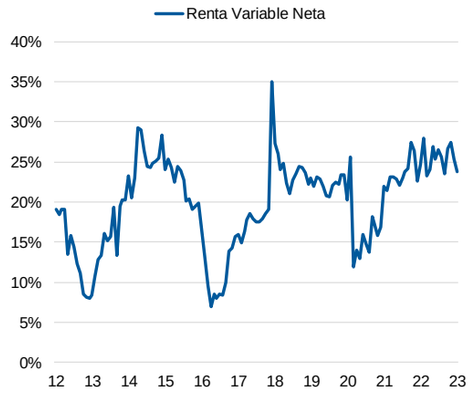


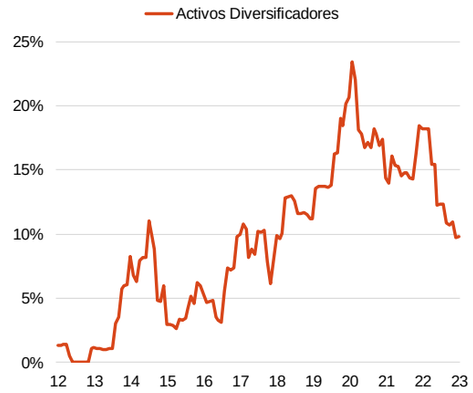








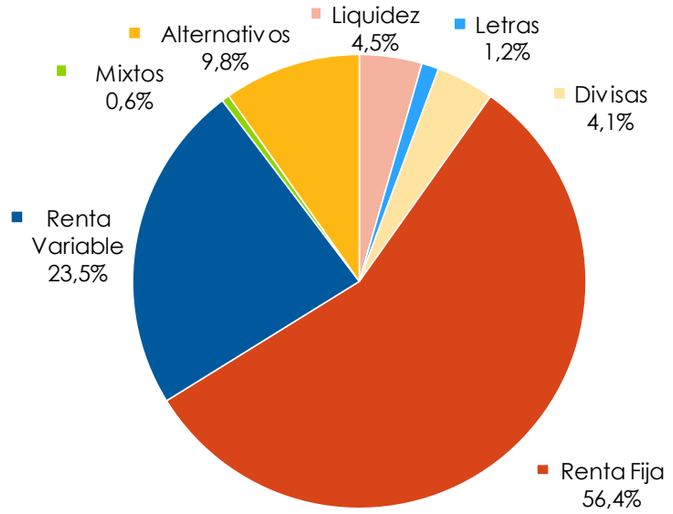




Evolución del peso de las categorías de activos

Evolución del *asset allocation*

	ene.-23	dic.-22	Var	dic.-22	Var
EUR	77,9%	79,3%	-1,4%	79,3%	-1,4%
USD	12,9%	13,4%	-0,4%	13,4%	-0,4%
NOK	1,8%	1,9%	-0,1%	1,9%	-0,1%
JPY	2,0%	0,1%	1,9%	0,1%	1,9%
GBP	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%
Emergentes	5,3%	5,3%	0,0%	5,3%	0,0%
Exposición a divisa	**22,1%**	**20,7%**	**1,4%**	**20,7%**	**1,4%**
Deuda Pública	17,4%	17,4%	0,0%	17,4%	0,0%
RF Subordinada	18,6%	18,5%	0,1%	18,5%	0,1%
RF HY	4,1%	4,1%	-0,1%	4,1%	-0,1%
RF Emergente moneda local	3,5%	3,5%	0,0%	3,5%	0,0%
RF Total (Directo + Indirecto)	**56,4%**	**56,4%**	**-0,1%**	**56,4%**	**-0,1%**



	ene.-23	dic.-22	Var	dic.-22	Var
RV Total (Directo + Indirecto)	**23,5%**	**25,2%**	**-1,7%**	**25,2%**	**-1,7%**
RV Europa	3,1%	3,6%	-0,5%	3,6%	-0,5%
RV EEUU	5,8%	7,2%	-1,4%	7,2%	-1,4%
RV Japón	1,5%	1,4%	0,0%	1,4%	0,0%
RV Emergente	0,7%	0,7%	0,0%	0,7%	0,0%
Activos Diversificadores	**9,8%**	**9,7%**	**0,1%**	**9,7%**	**0,1%**
Long /Short Factor Investing	1,5%	1,5%	0,0%	1,5%	0,0%
Minimum Volatility	1,5%	1,5%	0,0%	1,5%	0,0%
Quality	1,8%	1,8%	0,0%	1,8%	0,0%
Breakeven de inflación	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Infraestructuras	0,8%	0,8%	0,0%	0,8%	0,0%
Factor Investing	**2,3%**	**2,3%**	**0,0%**	**2,3%**	**0,0%**
Multifactor	2,3%	2,3%	0,0%	2,3%	0,0%
Megatendencias	**9,5%**	**7,7%**	**1,9%**	**7,7%**	**1,9%**
Global	0,9%	2,8%	-1,9%	2,8%	-1,9%
Salud	1,8%	1,6%	0,1%	1,6%	0,1%
Mercados Frontera	2,3%	0,7%	1,6%	0,7%	1,6%
Desint. Fciera.	2,3%	0,8%	1,5%	0,8%	1,5%
Infraestructuras	2,3%	1,8%	0,5%	1,8%	0,5%
Inversión Sostenible	**9,5%**	**9,5%**	**0,0%**	**9,5%**	**0,0%**
Renta Fija	7,1%	7,1%	0,0%	7,1%	0,0%
Green Bonds	1,1%	1,2%	0,0%	1,2%	0,0%
ODS	2,1%	2,2%	0,0%	2,2%	0,0%
Best-in-class	3,8%	3,8%	0,0%	3,8%	0,0%
Renta Variable	2,4%	2,4%	0,1%	2,4%	0,1%
Best-in-class	2,4%	2,4%	0,1%	2,4%	0,1%

Exposición neta a renta variable

Actual

		Actual	Máx.
Renta Variable	**3.828.474**	**23,5%**	**23,5%**
Incremento por venta de PUT	55.440	0,3%	1,0%
Reducción por coberturas	-31.276	-0,2%	-0,4%
Incremento por mixtos	19.353	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta	**3.871.991**	**23,8%**	**24,2%**

		Actual	Máx.
Europa	**512.405**	**3,1%**	**3,1%**
Incremento por venta de PUT	55.440	0,3%	1,0%
Incremento por mixtos	19.353	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta Europa	**587.198**	**3,6%**	**4,3%**

		Actual	Máx.
EEUU	**949.252**	**5,8%**	**5,8%**
Reducción por coberturas	-31.276	-0,2%	-0,4%
Renta Variable Neta EEUU	**917.976**	**5,6%**	**5,4%**

		Actual	Máx.
Renta Variable Total			
Europa	587.198	3,6%	4,3%
EEUU	917.976	5,6%	5,4%
Japón	239.276	1,5%	1,5%
Emergente	120.345	0,7%	0,7%
Megatendencias	1.259.748	7,7%	7,7%
ESG / SRI	376.346	2,3%	2,3%
Factor Investing	371.103	2,3%	2,3%
Renta Variable Neta	**3.871.991**	**23,8%**	**24,2%**

Anterior

		Actual	Máx.
Renta Variable	**3.971.809**	**25,2%**	**25,2%**
Incremento por venta de PUT	112.896	0,7%	1,1%
Reducción por coberturas	-112.975	-0,7%	-0,4%
Incremento por mixtos	18.831	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta	**3.990.560**	**25,3%**	**25,9%**

		Actual	Máx.
Europa	**574.303**	**3,6%**	**3,6%**
Incremento por venta de PUT	112.896	0,7%	1,1%
Incremento por mixtos	18.831	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta Europa	**706.030**	**4,5%**	**4,8%**

		Actual	Máx.
EEUU	**1.135.006**	**7,2%**	**7,2%**
Reducción por coberturas	-112.975	-0,7%	-0,4%
Renta Variable Neta EEUU	**1.022.031**	**6,5%**	**6,7%**

		Actual	Máx.
Renta Variable Total			
Europa	706.030	4,5%	4,8%
EEUU	1.022.031	6,5%	6,7%
Japón	227.507	1,4%	1,4%
Emergente	112.578	0,7%	0,7%
Megatendencias	1.212.986	7,7%	7,7%
ESG / SRI	353.780	2,2%	2,2%
Factor Investing	355.648	2,3%	2,3%
Renta Variable Neta	**3.990.560**	**25,3%**	**25,9%**

Exposición neta a renta variable

Afi Global

PUT vendidas

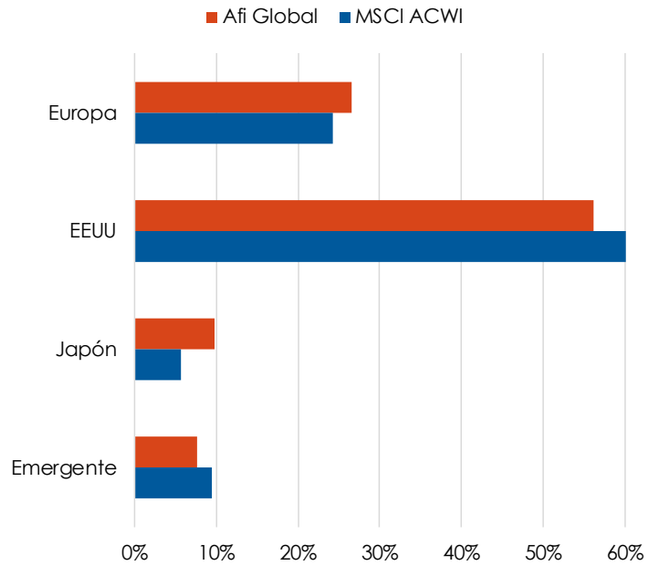
	Uds.	Strike	Multip	Exposición	Delta	Exp. Aj.	Exp. Aj. %	Exp. Máx %
PUT Adidas 140 mar-23	-12	140,00	100	168.000	-0,330	55.440	0,3%	1,0%
				168.000	**1,000**	**55.440**	**0,3%**	**1,0%**

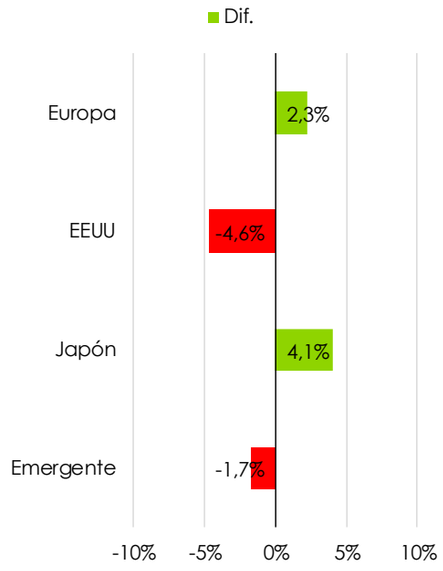
PUT spread S&P 500

	Uds.	Strike	Multip	Exposición	Delta	Exp. Aj.	Exp. Aj. %	Exp. Máx %
PUT S&P Mini 3.600 mar-23	6	3.600	50	-994.200	-0,051	-50.704	-0,3%	-6,1%
PUT S&P Mini 3.350 mar-23	-6	3.350	50	925.159	-0,021	19.428	0,1%	5,7%
				-69.042	**0,071**	**-31.276**	**-0,2%**	**-0,4%**

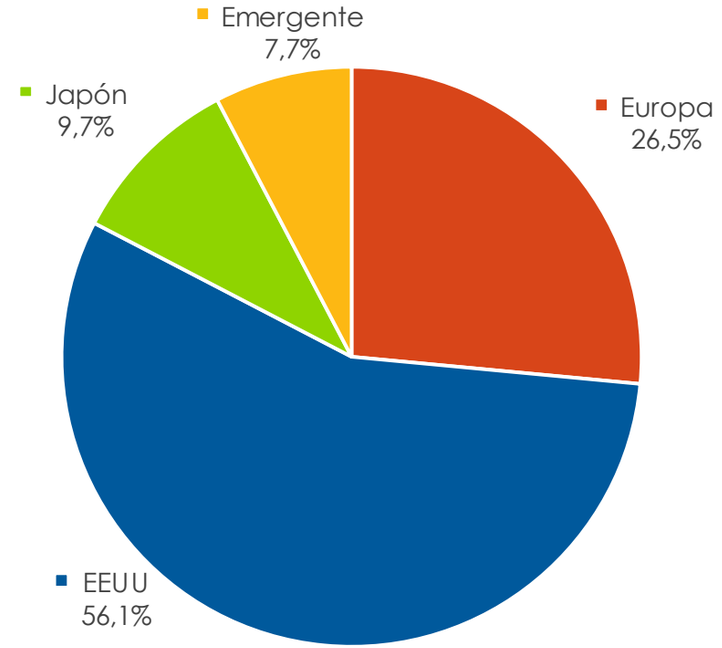
Exposición neta a renta variable

		Actual	Máx.
Renta Variable Total			
Europa	587.198	3,6%	4,3%
EEUU	917.976	5,6%	5,4%
Japón	239.276	1,5%	1,5%
Emergente	120.345	0,7%	0,7%
Megatendencias	1.259.748	7,7%	7,7%
ESG / SRI	376.346	2,3%	2,3%
Factor Investing	371.103	2,3%	2,3%
Renta Variable Neta	**3.871.991**	**23,8%**	**24,2%**



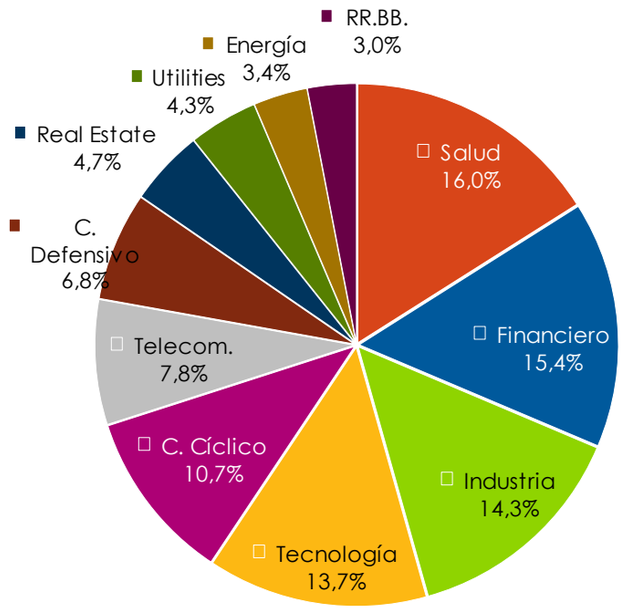


		Actual	Máx.
Renta Variable Total			
Europa	1.024.003	6,3%	7,0%
EEUU	2.169.537	13,3%	13,1%
Japón	375.000	2,3%	2,3%
Emergente	296.460	1,8%	1,8%
Renta Variable Real	**3.865.000**	**23,7%**	**24,2%**



Características renta variable

Sector	Afi Global	MSCI ACWI	vs ACWI
1 Salud	16,0%	12,8%	3,3%
2 Financiero	15,4%	16,6%	-1,2%
3 Industria	14,3%	10,1%	4,2%
4 Tecnología	13,7%	19,2%	-5,5%
5 C. Cíclico	10,7%	10,5%	0,1%
6 Telecom.	7,8%	7,3%	0,4%
7 C. Defensivo	6,8%	7,6%	-0,8%
8 Real Estate	4,7%	2,6%	2,1%
9 Utilities	4,3%	2,9%	1,4%
10 Energía	3,4%	5,4%	-2,1%
11 RR.BB.	3,0%	5,0%	-1,9%

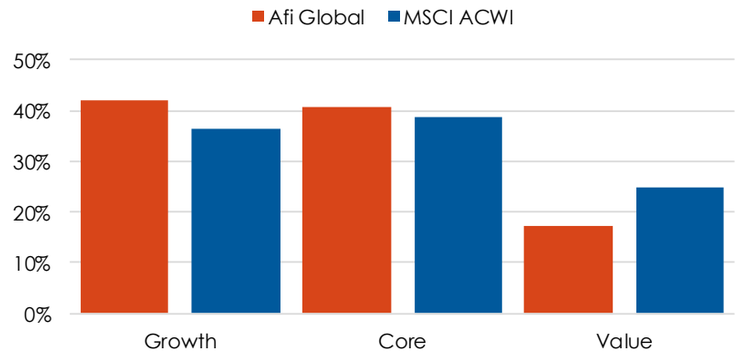


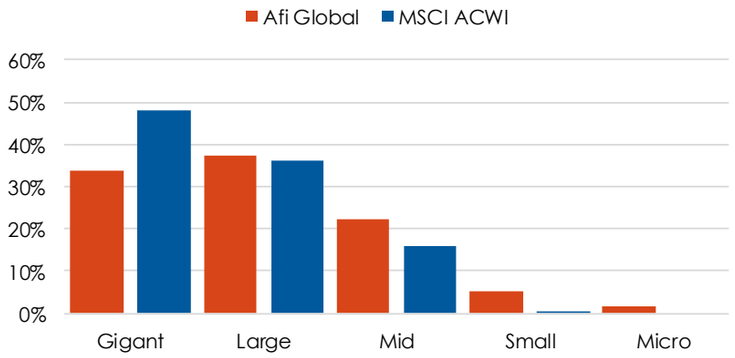
Características renta variable

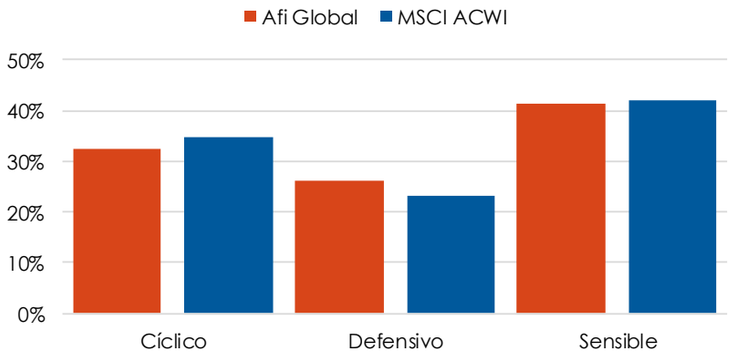
Estilo	Afi Global	MSCI ACWI	vs ACWI
1 Growth	42,1%	36,5%	*5,6%*
2 Core	40,6%	38,6%	*2,0%*
3 Value	17,3%	24,9%	*-7,6%*

Market Cap	Afi Global	MSCI ACWI	vs ACWI
1 Gigant	33,8%	48,0%	*-14,3%*
2 Large	37,4%	35,9%	*1,5%*
3 Mid	22,0%	15,9%	*6,1%*
4 Small	5,3%	0,1%	*5,1%*
5 Micro	1,5%	0,0%	*1,5%*

Sensibilidad	Afi Global	MSCI ACWI	vs ACWI
1 Cíclico	32,5%	34,7%	*-2,2%*
2 Defensivo	26,3%	23,3%	*3,0%*
3 Sensible	41,2%	42,0%	*-0,8%*







Renta fija: duración y TIR

			EUR	USD	EM		
Renta Fija		**56,4%**	**48,4%**	**3,4%**	**4,6%**	**Duración**	**TIR**
Deuda Pública		**17,4%**	**16,0%**	**1,4%**	**0,0%**		
Lyxor Euro Highest Rated Govt Bond 1-3Y	LU1829219556	1,9%	1,9%			1,82	2,59%
España 0,5 oct-31	ES0000012I32	1,0%	1,0%			8,28	3,20%
Italia 1,35 abr-30	IT0005383309	1,0%	1,0%			6,52	3,91%
Italia 0.95 jun-32	IT0005466013	0,7%	0,7%			6,30	4,05%
iShares Italy Treasury Govt Bond	IE00B7LW6Y90	3,3%	3,3%			8,29	4,19%
Lyxor 10y Italy Govt	LU1598691217	1,9%	1,9%			8,29	4,19%
Austria 0,90 feb-32	AT0000A2WSC8	0,5%	0,5%			8,38	2,88%
Países Bajos 0,5 abr-32	NL0015000RP1	2,0%	2,0%			8,97	2,59%
Francia 5.75 oct-32	FR0000187635	3,7%	3,7%			7,66	2,75%
T-Note 2,00 feb-50	US912810SL35	1,4%		1,4%		19,02	3,72%
Investment Grade		**11,7%**	**10,4%**	**1,4%**	**0,0%**		
Amundi BBB Euro Corp. IG	LU1681041387	3,1%	3,1%			4,99	3,95%
xTrackers iBoxx EUR Corp. Bond Yield Plus	IE00BYPHT736	0,6%	0,6%			4,88	4,70%
Lyxor Green Bond	LU1563454310	0,5%	0,5%			6,42	0,82%
RobecoSAM Euro SDG	LU0503372780	2,1%	2,1%			4,70	3,70%
Allianz Euro Credit SRI	LU1145633233	3,4%	3,4%			4,74	4,47%
CaixaBank 3,75 sep-29	XS2530034649	0,6%	0,6%			7,45	5,04%
NN US Credit	LU1431483608	1,4%		1,4%		7,45	5,04%
High Yield		**4,1%**	**3,5%**	**0,6%**	**0,0%**		
UBAM Global High Yield	LU0569863243	0,8%	0,2%	0,6%		1,66	10,90%
Naviera Elcano 4,875% jul-26	ES0305198022	1,7%	1,7%			3,35	4,87%
Telecom Italia 5,875% mayo-23	XS0254907388	0,7%	0,7%			0,49	5,37%
Grupo Antolin 3,375 abr-26	XS1812087598	0,5%	0,5%			2,78	9,82%
Audax Renovables 4,20 dic-27	ES0236463008	0,4%	0,4%			3,69	17,72%
Subordinada		**18,6%**	**18,6%**	**0,0%**	**0,0%**		
Lazard Capital	FR0010952788	1,6%	1,6%			2,70	7,00%
Ibercaja CoCo Perp (Call jun-23)	ES0844251001	1,2%	1,2%			0,18	6,69%
BBVA CoCo (Call sep-23)	ES0813211002	1,2%	1,2%			0,58	7,89%
Nordea CoCo (Call mar-25)	XS1725580465	1,2%	1,2%			1,89	6,17%
Santander CoCo 4,75% Call mar-25	XS1793250041	1,1%	1,1%			1,85	9,00%
CaixaBank CoCo (Call mar-26)	ES0840609012	1,1%	1,1%			2,65	8,85%
Rabobank CoCo 3,25 Call dic-26	XS2050933972	1,1%	1,1%			3,44	6,84%
G Fund Hybrid Corporate Bonds	LU2023296168	1,1%	1,1%			3,48	7,25%
Telefonica 5,875% Perp (Call mar-24)	XS1050461034	2,0%	2,0%			3,57	4,77%
Eni 2,0% Call feb-27	XS2334852253	1,1%	1,1%			3,66	3,83%
Iberdrola 2,25% Call ene-29	XS2244941147	1,0%	1,0%			5,24	5,47%
EDF 3,375 Call jun-30	FR0013534336	1,0%	1,0%			6,02	7,02%
Bayer 3,128% Call ago-27	XS2077670342	1,6%	1,6%			4,21	5,98%
Aegon 5,625% Call abr-29	XS1886478806	1,2%	1,2%			5,20	6,61%
Allianz 2,625% Call oct-30	DE000A289FK7	1,0%	1,0%			6,76	6,52%
Emergente		**4,6%**	**0,0%**	**0,0%**	**4,6%**		
iShares EM Local Gov. Bond	IE00B5M4WH52	0,3%			0,3%	4,91	7,28%
AXA Emerging Markets Short Duration Bo	LU0800573262	1,1%			1,1%	2,74	7,42%
DPAM L Bonds Emerging Markets Sust	LU0966596875	2,7%			2,7%	5,56	
M&G Emerging Markets Bond	LU1670631958	0,4%			0,4%	5,61	5,81%

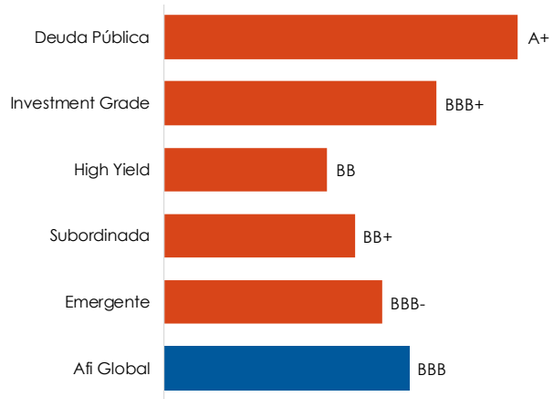
EUR		
% Renta Fija		48,4%
Renta Fija (EUR)		7.942.271
Duración		**4,96**
Futuros Bund	**12**	**8,59**
Duración Neta		**2,64**
USD		
% Renta Fija		3,4%
Renta Fija (USD)		551.574
Duración		**11,37**
Futuros Tnote	**7**	**4,01**
Duración Neta		**2,75**
EM		
% Renta Fija		4,6%
Renta Fija (EM)		750.100
Duración		**4,83**

Duración

Categoría	Total	EUR	USD	EM
Deuda Pública	8,2	7,3	19,0	
Investment Grade	5,3	5,1	7,5	
High Yield	2,5	2,6	1,7	
Subordinada	3,3	3,3		
Emergente	4,8			4,8
Total	**5,3**	**5,0**	**11,4**	**4,8**
Futuros vendidos	-6,9	-8,6	-4,0	
Duración Neta	**2,9**	**2,6**	**2,7**	**4,8**

Renta fija: rating

nta Fija		56,4%	Rating
Deuda Pública		**17,4%**	**A+**
Lyxor Euro Highest Rated Govt Bond 1-3Y	LU1829219556	1,9%	AA
España 0,5 oct-31	ES0000012I32	1,0%	A-
Italia 1,35 abr-30	IT0005383309	1,0%	BBB
Italia 0.95 jun-32	IT0005466013	0,7%	BBB
iShares Italy Treasury Govt Bond	IE00B7LW6Y90	3,3%	BBB
Lyxor 10y Italy Govt	LU1598691217	1,9%	BBB
Austria 0,90 feb-32	AT0000A2WSC8	0,5%	AA+
Países Bajos 0,5 abr-32	NL0015000RP1	2,0%	AA
Francia 5.75 oct-32	FR0000187635	3,7%	AAA
T-Note 2,00 feb-50	US912810SL35	1,4%	AAA
Investment Grade		**11,7%**	**BBB+**
Amundi BBB Euro Corp. IG	LU1681041387	3,1%	BBB
xTrackers iBoxx EUR Corp. Bond Yield Plus	IE00BYPHT736	0,6%	BBB+
Lyxor Green Bond	LU1563454310	0,5%	A
RobecoSAM Euro SDG	LU0503372780	2,1%	A-
Allianz Euro Credit SRI	LU1145633233	3,4%	BBB+
CaixaBank 3,75 sep-29	XS2530034649	0,6%	A-
NN US Credit	LU1431483608	1,4%	BBB+
High Yield		**4,1%**	**BB**
UBAM Global High Yield	LU0569863243	0,8%	BB-
Naviera Elcano 4,875% jul-26	ES0305198022	1,7%	BBB-
Telecom Italia 5,875% mayo-23	XS0254907388	0,7%	BB-
Grupo Antolin 3,375 abr-26	XS1812087598	0,5%	B
Audax Renovables 4,20 dic-27	ES0236463008	0,4%	BB
Subordinada		**18,6%**	**BB+**
Lazard Capital	FR0010952788	1,6%	BB
Ibercaja CoCo Perp (Call jun-23)	ES0844251001	1,2%	B
BBVA CoCo (Call sep-23)	ES0813211002	1,2%	BB
Nordea CoCo (Call mar-25)	XS1725580465	1,2%	BBB
Santander CoCo 4,75% Call mar-25	XS1793250041	1,1%	BB+
CaixaBank CoCo (Call mar-26)	ES0840609012	1,1%	BB+
Rabobank CoCo 3,25 Call dic-26	XS2050933972	1,1%	BB
G Fund Hybrid Corporate Bonds	LU2023296168	1,1%	BBB
Telefonica 5,875% Perp (Call mar-24)	XS1050461034	2,0%	BB+
Eni 2,0% Call feb-27	XS2334852253	1,1%	BB
Iberdrola 2,25% Call ene-29	XS2244941147	1,0%	BBB
EDF 3,375 Call jun-30	FR0013534336	1,0%	BBB
Bayer 3,128% Call ago-27	XS2077670342	1,6%	BB
Aegon 5,625% Call abr-29	XS1886478806	1,2%	BB+
Allianz 2,625% Call oct-30	DE000A289FK7	1,0%	BBB-
Emergente		**4,6%**	**BBB-**
iShares EM Local Gov. Bond	IE00B5M4WH52	0,3%	BB
AXA Emerging Markets Short Duration Bo	LU0800573262	1,1%	BB+
DPAM L Bonds Emerging Markets Sust	LU0966596875	2,7%	BBB
M&G Emerging Markets Bond	LU1670631958	0,4%	BB



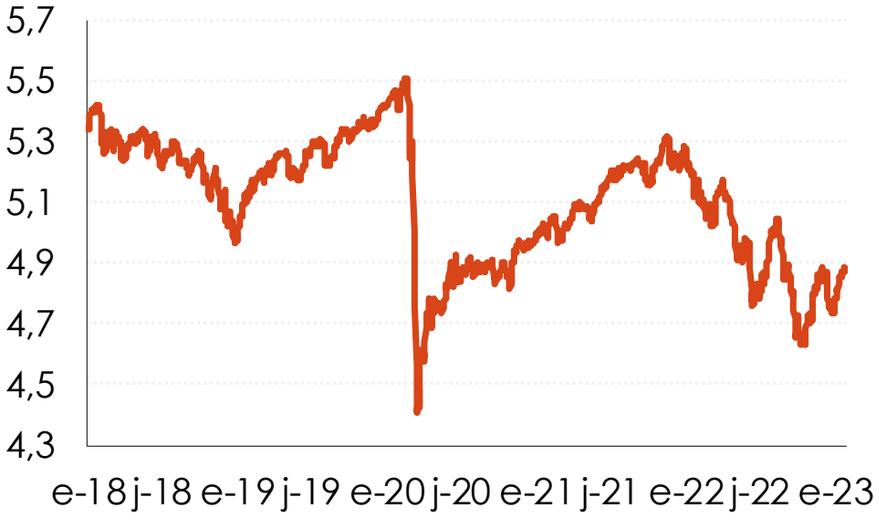
Rentabilidad y volatilidad

- Enero cierra con un avance del valor liquidativo de Afi Global del +3,0%, superando en 72pb el +2,3% registrado por el *benchmark*.
- En los últimos 12 meses, la rentabilidad de Afi Global supera en 280pb el comportamiento del índice de referencia.
- En términos de riesgo, la volatilidad registrada por el valor liquidativo de Afi Global en los últimos 12 meses ha sido del 6,3%, más de 2pp inferior al 8,4% registrado por el *benchmark*.

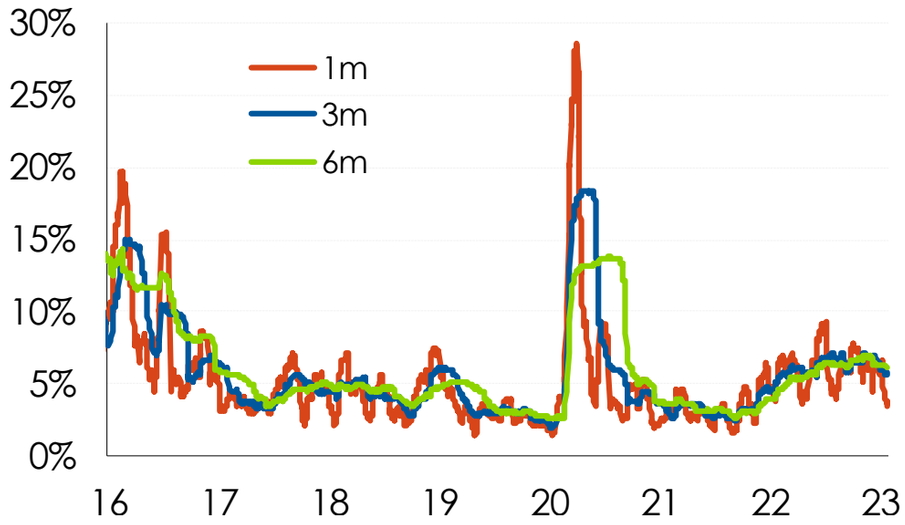
Revalorización mensual y anual

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	Año
2023	3,0%												3,0%

Evolución del VL desde 2018



Volatilidad



*El benchmark está compuesto por el índice de renta fija ICE Bofa Global Broad Market Index (75%)y por el índice de renta variable MSCI All Country World Index Net Return EUR (25%).

Atribución de resultados – mes

Aportación y drenaje (pb) en el mes

Aportan	386	Drenan	-82
RF Subordinada	71	Comisiones	-37
RV Estados Unidos	61	USD	-16
RV Europa	40	Cobertura RF	-8
RV Megatendencias	29	Cobertura RV	-6
RF Privada IG	28	NOK	-6
DP Italia	26	JPY	-3
DP EUR	21	L-S Low Volatility	-3
Oro	16	Repunte pendiente 2-10 USD	-2
RV ESG/ISR	14	Cobertura FX	-1
RV Factor Investing	13	L-S Quality	-1
RF Emergente	10	L-S Value vs Growth	-1
DP Estados Unidos	10		
Venta Opciones	9		
L-S Sectores Europa	8		
RV Japón	7		
RF High Yield	7		
RV Emergente	5		
L-S eSports	3		
DP España	3		
Dif. ITA-ALE	2		
Mixto best-in-class	2		
L-S Pets	1		
Dif. ITA-ESP	1		
Letras	0		
Infraestructuras	0		

- En enero las posiciones de riesgo muestran un buen comportamiento. La renta fija subordinada aporta 71pb a la rentabilidad mensual, mientras que la renta variable de Estados Unidos (+61pb), Europa (+40pb) y Megatendencias (+29pb) también figuran entre los principales contribuidores.
- La relajación de los tipos de interés también ha beneficiado a la renta fija corporativa con grado de inversión (+28pb) y a la deuda pública: Italia aporta 26pb y España 21pb.
- En el lado negativo, la exposición a USD resta 16pb, mientras que las posiciones de cobertura de duración en renta fija y de cobertura de renta variable drenan 8pb y 6pb respectivamente.

Anexo I. Asset allocation recomendado Afi.

Asset allocation enero 2023

Afi Global

Categorias	01/01/2023	Var.mes	01/01/2022	BMK	AFI vs BMK
Liquidez	7%	2%	5%	5%	2%
USD	2%	2%	0%	0%	2%
Monetarios	9%	4%	5%	5%	4%
DP corto EUR	4%	-2%	6%	6%	-2%
DP corto periferia	7%	1%	6%	6%	1%
DP largo EUR	4%	-1%	5%	5%	-1%
DP largo periferia	6%	1%	5%	5%	1%
DP corto USD	4%	1%	3%	3%	1%
DP largo USD	3%	0%	3%	3%	0%
ILB EUR	1%	0%	1%	1%	0%
ILB USD	2%	1%	1%	1%	1%
Deuda Pública	31%	1%	30%	30%	1%
IG EUR	9%	1%	8%	8%	1%
IG USD	3%	0%	3%	3%	0%
HY EUR	2%	-2%	4%	4%	-2%
HY USD	1%	-1%	2%	2%	-1%
TIER 2	2%	1%	1%	1%	1%
CoCo	2%	1%	1%	1%	1%
Híbridos no financieros	1%	0%	1%	1%	0%
Deuda Corporativa	20%	0%	20%	20%	0%
China (USD)	1%	0%	1%	1%	0%
Latam (USD)	0%	-1%	1%	1%	-1%
Europa EM (EUR)	1%	0%	1%	1%	0%
China (Local)	1%	0%	1%	1%	0%
Latam (Local)	1%	0%	1%	1%	0%
Deuda Emergente	4%	-1%	5%	5%	-1%
Renta Fija	55%	0%	55%	55%	0%
Europa	18%	-1%	19%	19%	-1%
EE.UU.	14%	-1%	15%	15%	-1%
Japón	2%	-1%	3%	3%	-1%
China	2%	-1%	3%	3%	-1%
Latam	0%	0%	0%	0%	0%
Europa EM	0%	0%	0%	0%	0%
Renta variable	36%	-4%	40%	40%	-4%

Anexo II. Atribución de resultados

Enero 2023

Aportación y drenaje (pb) en el mes

Aportan	386	Drenan	-82
RF Subordinada	71	Comisiones	-37
RV Estados Unidos	61	USD	-16
RV Europa	40	Cobertura RF	-8
RV Megatendencias	29	Cobertura RV	-6
RF Privada IG	28	NOK	-6
DP Italia	26	JPY	-3
DP EUR	21	L-S Low Volatility	-3
Oro	16	Repunte pendiente 2-10 USD	-2
RV ESG/ISR	14	Cobertura FX	-1
RV Factor Investing	13	L-S Quality	-1
RF Emergente	10	L-S Value vs Growth	-1
DP Estados Unidos	10		
Venta Opciones	9		
L-S Sectores Europa	8		
RV Japón	7		
RF High Yield	7		
RV Emergente	5		
L-S eSports	3		
DP España	3		
Dif. ITA-ALE	2		
Mixto best-in-class	2		
L-S Pets	1		
Dif. ITA-ESP	1		
Letras	0		
Infraestructuras	0		

Activo	Mes
Renta Fija	176
Letras	0
Deuda Pública	59
RF Investment Grade	28
RF High Yield	7
RF Subordinada	71
RF Emergente	10
Renta Variable	170
Europa	40
EEUU	61
Japón	7
Emergente	5
Megatendencias	29
ESG / SRI	14
Factores	13
Mixtos	2
Activos Diversificadores	24
Divisas	-24
Derivados	-6
Afi putwrite	
Venta opciones	9
Cobertura RF	-8
Cobertura RV	-6
Cobertura FX	-1
Cartera	341
Comisiones	-37
Total	304

2022

Aportación y drenaje (pb) en el año

Aportan	425	Drenan	-1.460
USD	124	RV Estados Unidos	-303
Cobertura RF	102	RF Subordinada	-162
Cobertura RV	84	RV Megatendencias	-141
Quadriga Igneo	35	Comisiones	-135
Venta Opciones	28	DP Italia	-121
Breakeven de Infl. USD	18	RF Privada IG	-118
L-S Value vs Growth	11	DP Estados Unidos	-64
Breakeven de Infl. EUR	11	RF High Yield	-55
Dif. ITA-ALE	6	RV ESG/ISR	-42
Afi putwrite	5	Cobertura FX	-40
Derivados RV	2	DP EUR	-38
Pagarés	0	RV Factor Investing	-38
		RV Europa	-27
		RF Emergente	-26
		DP España	-20
		RV Emergente	-16
		L-S Pets	-15
		Infraestructuras	-12
		Multiestrategia Alt.	-11
		RV Japón	-10
		Repunte pendiente 2-10 USD	-9
		Dif. ITA-ESP	-8
		L-S eSports	-8
		NOK	-8
		L-S Equity	-7
		L-S Quality	-7
		L-S Low Volatility	-7
		Mixto best-in-class	-6
		L-S Sectores Europa	-4
		Oro	-3
		Letras	0

Activo	Año
Renta Fija	-599
Pagarés	0
Letras	0
Deuda Pública	-241
RF Investment Grade	-118
RF High Yield	-55
RF Subordinada	-164
RF Emergente	-26
Renta Variable	-561
Europa	-27
EEUU	-289
Japón	-10
Emergente	-16
Megatendencias	-141
ESG / SRI	-42
Factores	-38
Mixtos	-6
Activos Diversificadores	-11
Divisas	116
Derivados	143
Afi putwrite	5
Derivados RV	2
Venta opciones	28
Futuros Euribor 3m	-3
Cobertura RF	63
Cobertura RV	87
Cobertura FX	-40
Cartera	-896
Comisiones	-135
Total	-1.031

2021

Aportación y drenaje (pb) en el año

Aportan	984	Drenan	-421
RV Estados Unidos	183	Comisiones	-137
RV Megatendencias	118	Cobertura RV	-117
RF Subordinada	106	Quadriga Igneo	-86
RV Europa	94	DP Estados Unidos	-25
USD	91	Oro	-15
RV ESG/ISR	71	L-S eSports	-11
Venta Opciones	53	RV Emergente	-10
RV Factor Investing	47	L-S Sectores Europa	-6
RF High Yield	35	Derivados FX	-5
RF Emergente	29	DP Italia	-4
Breakeven de Infl. USD	26	Derivados RF	-2
Infraestructuras	24	Repunte pendiente 2-10 USD	-2
L-S Quality	15	Dif. ITA-ESP	0
NOK	15	L-S Value vs Growth	0
L-S Pets	13		
Breakeven de Infl. EUR	12		
Derivados RV	11		
RV Japón	11		
Afi putwrite	9		
GBP	9		
L-S Low Volatility	7		
RF Privada IG	2		
Pagarés	2		
HSBC Multi Asset Style Factors	1		
Mixtos best-in-class	0		

Activo	Año
Renta Fija	**146**
Pagarés	2
Deuda Pública	-29
RF Investment Grade	2
RF High Yield	35
RF Subordinada	106
RF Emergente	29
Renta Variable	**523**
Europa	94
EEUU	184
Japón	11
Emergente	-10
Megatendencias	119
ESG / SRI	71
Factores	47
Mixtos	**0**
Activos Diversificadores	**-24**
Oro	-15
Breakeven de Infl. EUR	12
Breakeven de Infl. USD	26
L-S Low Volatility	7
L-S Quality	15
L-S eSports	-11
L-S Pets	13
L-S Sectores Europa	-6
L-S Value vs Growth	0
Infraestructuras	24
HSBC Multi Asset Style Factors	1
Quadriga Igneo	-86
Lyxor US Curve steepening 2-10	-2
Dif. ITA-ESP	0
Divisas	**114**
Derivados	**-33**
Afi putwrite	10
Derivados RF	-2
Derivados RV	5
Derivados FX	-5
Venta opciones	53
Cobertura RV	-117
Cartera	**732**
Comisiones	**-137**
Total	**594**

2020

Aportación y drenaje (pb) en el año

Aportan	596	Drenan	-1.308
RF Subordinada	185	Derivados RV	-254
RV Estados Unidos	73	Venta Opciones	-150
Oro	68	Comisiones	-136
RF Privada IG	65	RF Emergente	-114
DP Estados Unidos	56	USD	-93
RV ESG/ISR	52	Materias Primas	-83
DP Italia	30	SOCIMI	-68
Derivados FX	29	RV Sectores	-54
RV Factor Investing	15	Quadriga Igneo	-48
DP Grecia	7	RV Europa	-45
Dif. ITA-ESP	6	Lumyna Merger Arbitrage	-38
Pagarés	4	RF High Yield	-37
L-S Size	4	Gestión Global	-36
Infraestructuras	1	RV Japón	-35
DP España	1	RV Emergente	-34
		Derivados RF	-32
		Cobertura RV	-18
		Breakeven de Infl. EUR	-15
		Breakeven de Infl. USD	-7
		L-S Low Volatility	-5
		L-S Quality	-3
		NOK	-3
		RV Megatendencias	-1
		HSBC Multi Asset Style Factors	-1

Activo	Año
Renta Fija	**189**
Pagarés	4
Deuda Pública	94
RF Investment Grade	65
RF High Yield	-37
RF Subordinada	185
RF Emergente	-114
Renta Variable	**56**
Europa	-45
EEUU	73
Japón	-35
Emergente	-34
Megatendencias	89
ESG / SRI	52
Sectores	-54
Factores	15
Gestión Global	**-36**
Gestión Alternativa	**-204**
Materias Primas	-83
Oro	68
L-S Low Volatility	-5
L-S Quality	-3
L-S Size	4
SOCIMI	-68
Infraestructuras	1
HSBC Multi Asset Style Factors	-1
Quadriga Igneo	-48
Lumyna Merger Arbitrage	-38
Breakeven de Infl. EUR	-15
Breakeven de Infl. USD	-7
Dif. ITA-ESP	6
Divisas	**-96**
Derivados	**-400**
Derivados RF	-32
Derivados RV	-254
Venta Opciones	-150
Cobertura RV	-18
Derivados FX	29
Cartera	**-660**
Comisiones	**-136**
Total	**-796**

2019

Aportación y drenaje (pb) en el año

Aportan	1247	Drenan	-437
RF Subordinada	338	Derivados RF	-152
RV Estados Unidos	118	Comisiones	-146
DP Estados Unidos	86	Cobertura RV	-120
Derivados RV	80	Real Estate	-11
RV Europa	67	Breakeven de Infl. EUR	-4
RF Emergente	54	Gestión Cuantitativa DP	-3
RV Factor Investing	52		
RV Emergente	49		
RV Megatendencias	48		
RV Sectores	45		
RF High Yield	41		
Oro	41		
RV Japón	29		
USD	29		
DP Italia	27		
L-S Low Volatility	25		
Materias Primas	25		
RF Privada IG	22		
DP Grecia	18		
Derivados FX	15		
Gestión Global	14		
Dif. ITA-ESP	11		
NOK	4		
Infraestructuras	2		
Renta Fija Flexible	2		
L-S Size	2		

Activo	2019
Renta Fija	**551**
Deuda Pública	**131**
RF Investment Grade	**22**
RF High Yield	**41**
RF Subordinada	**338**
RF Emergente	**54**
Renta Variable	**413**
Europa	**67**
EEUU	**118**
Japón	**29**
Emergente	**49**
Sectores	**45**
Factores	**52**
Megatendencias	**48**
Gestión Global	**14**
Gestión Alternativa	**92**
Materias Primas	25
Oro	41
L-S Low Volatility	25
L-S Size	2
L-S Quality	1
Real Estate	-11
Infraestructuras	2
HSBC Multi Asset Style Factors	
Breakeven de Infl. EUR	-4
Breakeven de Infl. USD	1
Dif. ITA-ESP	11
Robeco QI Global Dynamic Duration	-3
Renta Fija Flexible	2
Divisas	**34**
Derivados	**-176**
Derivados RF	**-152**
Derivados RV	**80**
Cobertura RV	**-120**
Derivados FX	**15**
Cartera	**982**
Comisiones	**-146**
Total	**836**

2018

Aportación y drenaje (pb) en el año

Aportan	168	Drenan	-813
USD	53	RF High Yield	-154
Derivados RV	29	Comisiones	-145
DP Estados Unidos	25	RF Emergente	-105
Cobertura RV	13	RV Estados Unidos	-76
L-S Low Volatility	12	RV Europa	-76
Derivados FX	11	Gestión Global	-61
DP Portugal	11	RF Privada IG	-40
DP Italia	6	RV Japón	-38
Futuros RF	4	RV Sectores	-33
L-S Momentum	2	RV Emergente	-19
NOK	2	RV Factor Investing	-16
Breakeven de Infl. USD	0	RV Megatendencias	-13
		Materias Primas	-7
		Breakeven de Infl. EUR	-7
		RF Mixta	-6
		Dif. ITA-ESP	-6
		Multifactor market neutr	-5
		Renta Fija Flexible	-3
		L-S Size	-2
		L-S Quality	-1
		RV Global	-1

Activo	YTD
Renta Fija	**-257**
Deuda Pública	**41**
RF Privada IG	**-40**
High Yield	**-154**
Emergentes	**-105**
Renta Variable	**-272**
Europa	**-76**
EEUU	**-76**
Japón	**-38**
Emergente	**-19**
Global	**-1**
Sectores	**-33**
Factores	**-16**
Megatendencias	**-13**
Renta Fija Mixta	**-6**
Gestión Global	**-61**
Gestión Alternativa	**-16**
Materias Primas	-7
L-S Low Volatility	12
L-S Size	-2
L-S Momentum	2
L-S Quality	-1
Amundi Multifactor Market Neutral	-5
Breakeven de Infl. EUR	-7
Breakeven de Infl. USD	0
Dif. ITA-ESP	-6
Renta Fija Flexible	-3
Divisas	**55**
Derivados	**58**
Derivados RF	**4**
Derivados RV	**29**
Cobertura RV	**13**
Derivados FX	**11**
Cartera	**-500**
Comisiones	**-145**
Total	**-645**

Información importante

Revalorizaciones pasadas no implican revalorizaciones futuras. Este informe no constituye recomendación de compra o venta de participaciones del fondo. Este documento ha sido elaborado por Afi Inversiones Globales, SGIIC, S.A. con fines exclusivamente informativos. Afi Inversiones Globales, SGIIC, S.A. ejerce como gestora del fondo. Las opiniones, predicciones y recomendaciones en él expresadas se refieren a la fecha de publicación, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de las condiciones de mercado y/o del producto. Las informaciones necesarias para elaborar este documento se han extraído de fuentes consideradas fidedignas, pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por parte de Afi Inversiones Globales, SGIIC, S.A. sobre su exactitud, integridad o corrección. Las inversiones de los Fondos están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores, por lo que el valor de adquisición del fondo y sus rendimientos pueden experimentar variaciones tanto al alza como a la baja y cabe que un inversor no recupere el importe invertido inicialmente.

Afi Inversiones Globales SGIIC SA

© 2022 Afi. Todos los derechos reservados.