



Afi **Global**



Afi Inversiones Globales
SGIIC SA

Afi Global FI

ES0142537036

Febrero de 2021

Afi Global de un vistazo

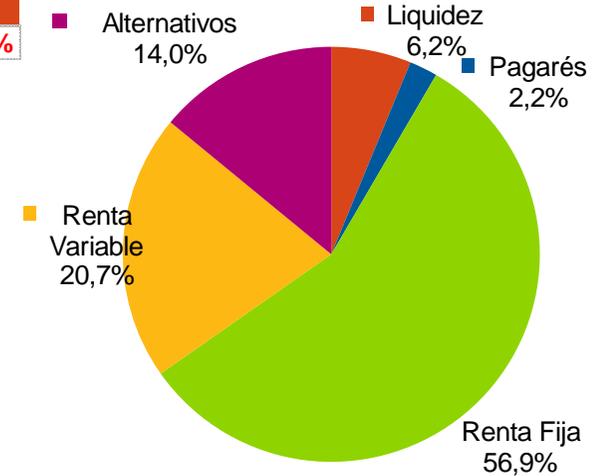
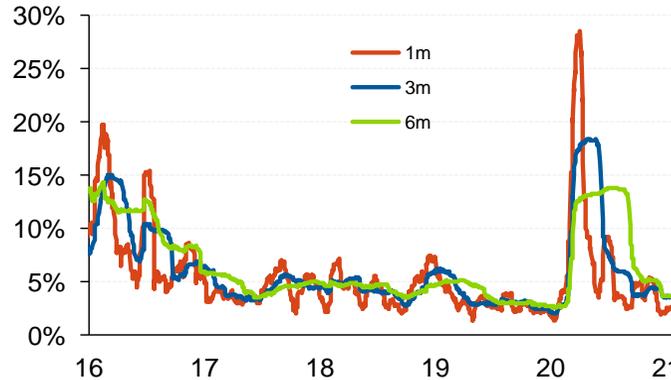
Afi Global. Rentabilidades mensuales y YTD

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	Año
2021	0,0%	-0,4%											-0,4%

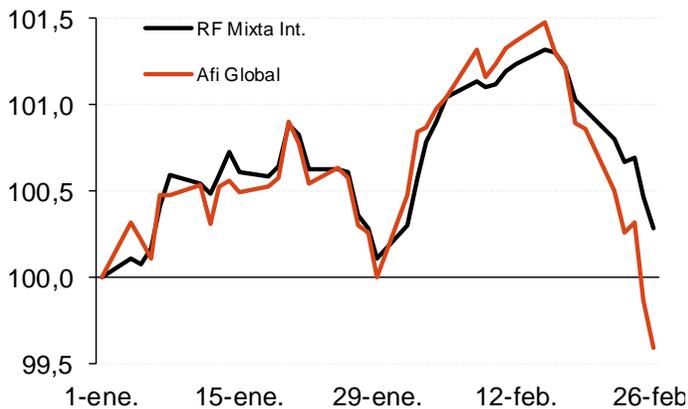
VL



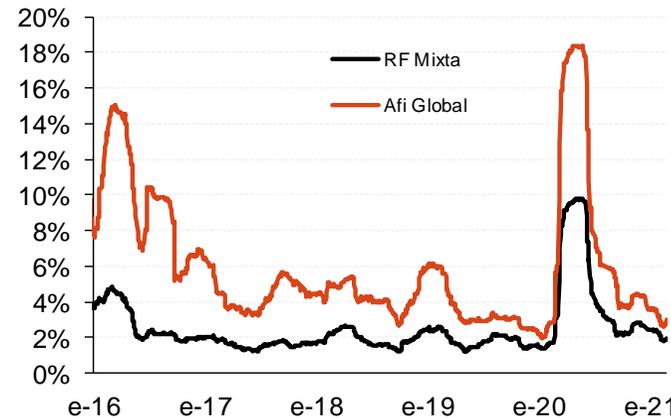
Volatilidad



Afi Global frente a Renta fija mixta (RFM)



Volatilidad 3m Afi Global vs RFM

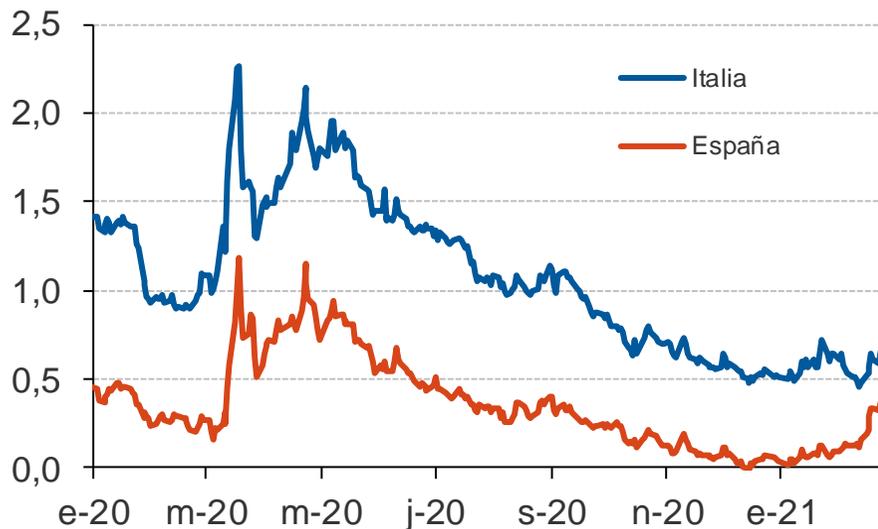


- Negativa evolución del valor liquidativo de Afi Global en febrero, con una cesión del 0,4%.
- El peso de la renta fija se incrementa hasta el 56,9% (+2,9pp) y el de la renta variable se mantiene sin cambios en el 20,7%.

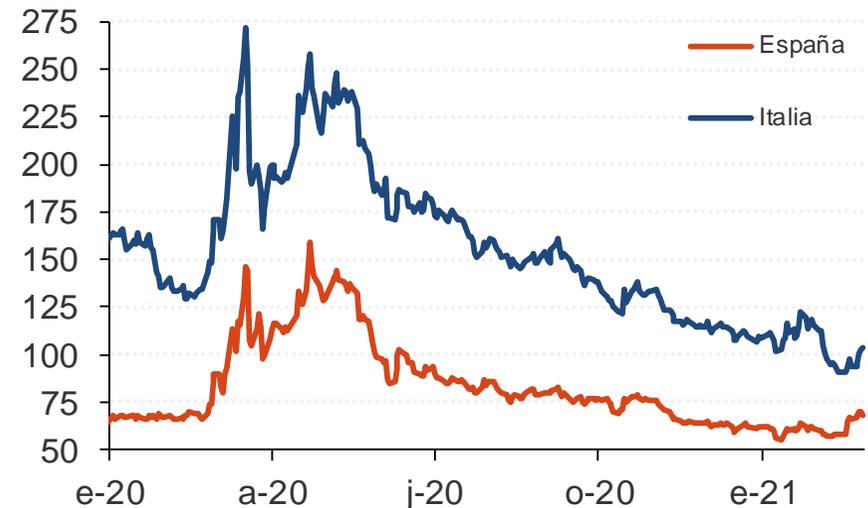
Qué ha pasado en el mes...

- **Alza en TIR de la curva española ligeramente superior a la de la alemana** (+32 pb el 10 años, hasta el 0,42%), por lo que la prima regresa a 68 pb (llegó a estar en 55 pb). A pesar del repunte en TIR, los tramos cortos siguen en zona negativa (-0,51% el 2 años español y -0,18% el 5 años).
- **La curva italiana repunta con menos intensidad** (+13 pb el 10 años hasta el 0,77%) lo que provoca una reducción de su prima por riesgo hasta 104 pb después de haber tocado 125 pb a finales de enero (aunque llegó a 90 pb el 12 de febrero).
- La **curva portuguesa sigue prácticamente pegada a la española** (aunque con entre 5 y 10 pb menos de TIR), mientras que **la griega ha repuntado algo más**, de tal forma que la referencia a 10 años se sitúa en el 1,11%.

Evolución de los tipos de interés a 10 años



Evolución de la prima por riesgo frente Alemania

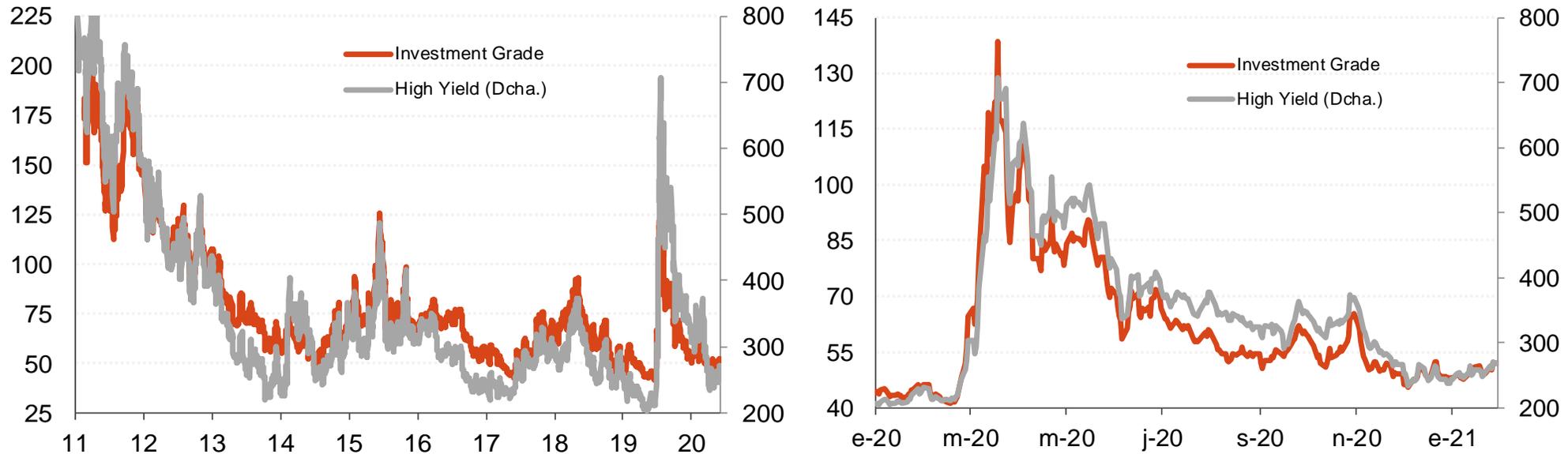


Fuente: Bloomberg, Afi

Qué ha pasado en el mes...

- A pesar del repunte en las últimas sesiones del mes, **febrero se salda con una ligera cesión de diferenciales en renta fija privada grado de inversión** (-1 pb), por lo que se mantienen muy cerca de los mínimos pre COVID19 (51 pb actual vs 41 pb). Ahora bien, parece difícil que volvamos a esa cota (a principios de diciembre llegó a 45 pb).
- En el caso del HY**, tras los dos meses pasados de alzas (casi 50 pb en total) en febrero ceden de forma neta 4 pb. El spread actual es 32 pb superior al del mínimo del 4 de diciembre y está 54 pb por encima del nivel pre COVID19.

Evolución de los diferenciales IG y HY



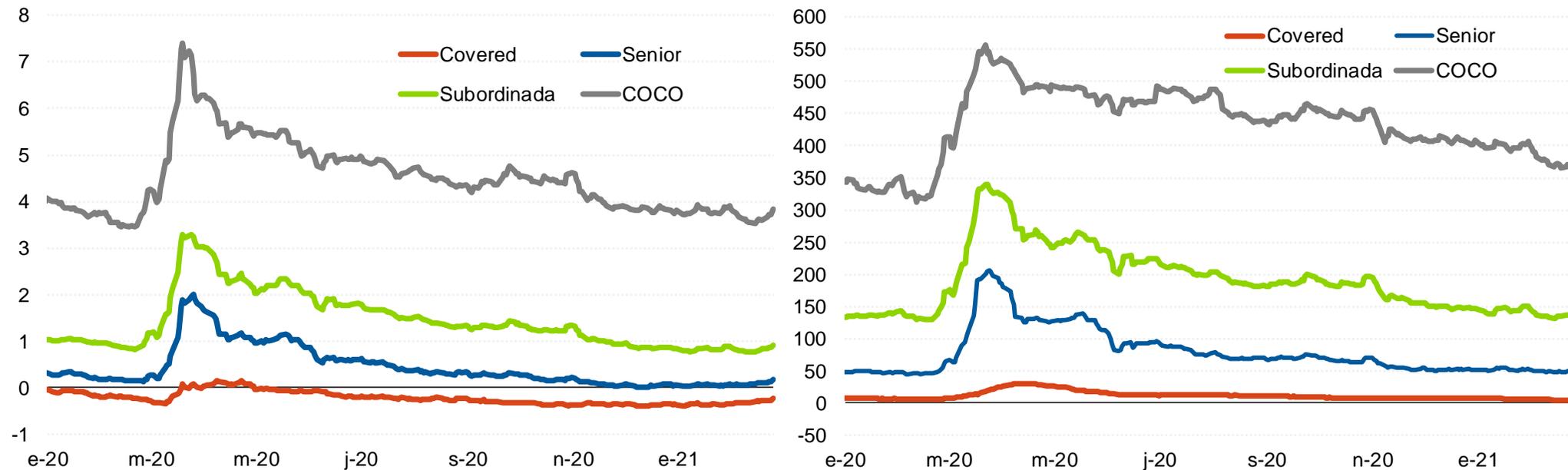
	Último	31/01/2021	Var.	31/12/2020	Var.	18/03/2020	Var.	17/02/2020	Var.	04/12/2020	Var.	Media hca.	Var.
IG	51	52	-1	48	3	139	-87	41	10	45	6	80	-28
HY	265	269	-4	242	23	708	-442	211	54	233	32	355	-90

Fuente: Bloomberg, Afi

Qué ha pasado en el mes...

- El repunte de los tipos base en febrero más que se compensa por la **cesión de diferenciales en RF Financiera**, al menos en las referencias **más subordinadas** (CoCo, -33 pb) por lo que **el mes se salda con una leve cesión de TIR** (- 7pb, hasta 3,83%).
- En **Covered**, sin embargo, la reducción de diferenciales es apenas perceptible (- 2 pb, hasta 4 pb) por lo que no es suficiente para compensar el repunte del tipo base. Así, **la TIR repunta 12 pb hasta el -0,23%**.
- En el caso de **senior** y **subordina** los **spreads caen 4 y 13 pb**, respectivamente, y la **TIR repunta 9 y 2 pb**, hasta **0,17% y 0,90%**.

TIR y diferenciales en RF Financiera



Qué ha pasado en el mes...

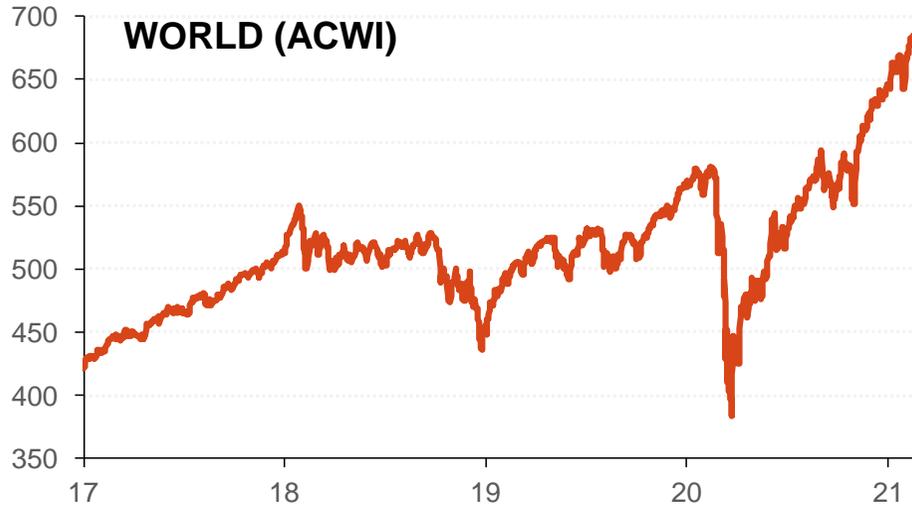
- Tras las ligeras cesiones en las **bolsas mundiales** en enero (-0,5%), en febrero hemos asistido a una **recuperación (+3,8%)**, a pesar del impacto negativo del repunte de los tipos de interés a largo plazo.
- De nuevo, como ya sucedió el pasado mes, **los índices emergentes se revalorizan en mayor intensidad (+4,1%)** ampliando la brecha en 2021 (del orden de 5 puntos porcentuales). En febrero ha sido el **Sensex** el que más ha aportado (en enero cedió un 3,1%) mientras que **CSI 300**, que el pasado mes se revalorizó un 2,7%, cae, si bien ligeramente, y desde zona de máximos.
- Respecto a los mercados de países desarrollados, en esta ocasión el **Nasdaq muestra una peor evolución**, si bien consigue revalorizarse (+0,4%). Pero son los **índices europeos**, ante su **mayor sesgo cíclico**, así como la **mayor exposición al sector financiero** (el más beneficiado por el repunte de los tipos de interés) el que muestra una mayor revalorización. Y, entre ellos, el **IBEX 35 (+6,7% en febrero)**.
- Pero por encima de todos los mercados vuelve a destacar el **Nikkei**, que con un alza del 4,7% en febrero acumulada un 5,5% en 2021, convirtiéndose en uno de los índices con mayor ganancia, no solo en las últimas sesiones, sino también desde los mínimos del 18 de marzo (+73%).

Balance de la RV

	Último	31/01/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020		Último	31/01/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020
MSCI ACWI	667,1	3,8%	3,2%	65,6%	15,0%	FTSE	6.572,9	2,6%	1,7%	29,4%	-11,9%
MSCI World	2.760,3	3,7%	2,6%	64,1%	13,5%	Australia	6.673,3	1,0%	1,3%	34,7%	-6,6%
MSCI Emerging	1.383,8	4,1%	7,2%	75,7%	25,4%	CSI 300	5.336,8	-0,3%	2,4%	46,8%	31,7%
Frontier	2.534,9	2,6%	-2,2%	40,5%	-4,7%	Sensex	49.100,0	6,1%	2,8%	70,1%	18,8%
S&P 500	3.829,3	3,1%	2,0%	59,7%	13,1%	Hang Seng	28.980,2	2,5%	6,4%	30,0%	4,8%
Nasdaq	13.119,4	0,4%	1,8%	87,7%	33,6%	Kospi	3.013,0	1,2%	4,9%	89,4%	36,3%
Nikkei	28.966,0	4,7%	5,5%	73,2%	23,8%	Arabia Saudí	9.194,9	5,7%	5,8%	49,4%	15,4%
Eurostoxx	3.648,5	4,8%	2,7%	52,9%	-5,6%	Bovespa	112.256,4	-2,4%	-5,7%	67,8%	-3,7%
Ibex	8.280,3	6,7%	2,6%	32,0%	-17,9%	Mexbol	44.310,3	3,1%	0,6%	24,7%	-1,3%

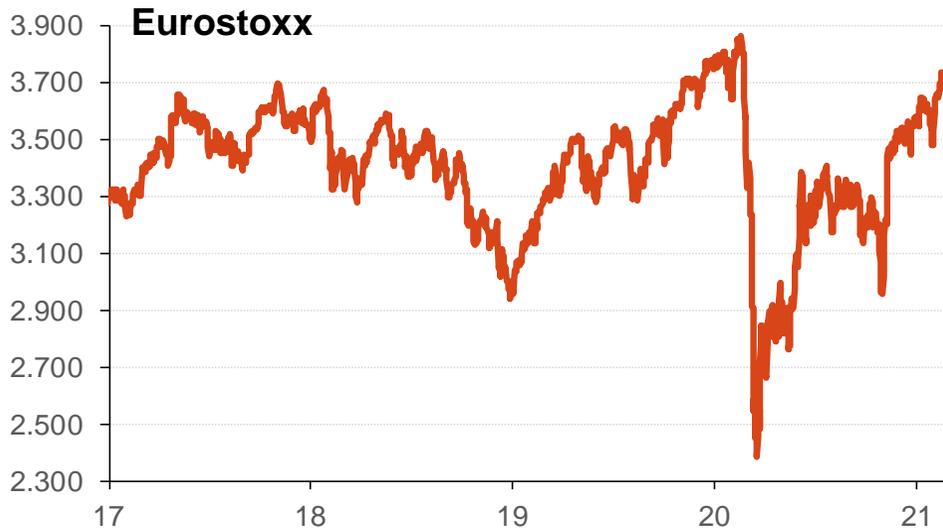
Fuente: Bloomberg, Afi

Qué ha pasado en el mes...



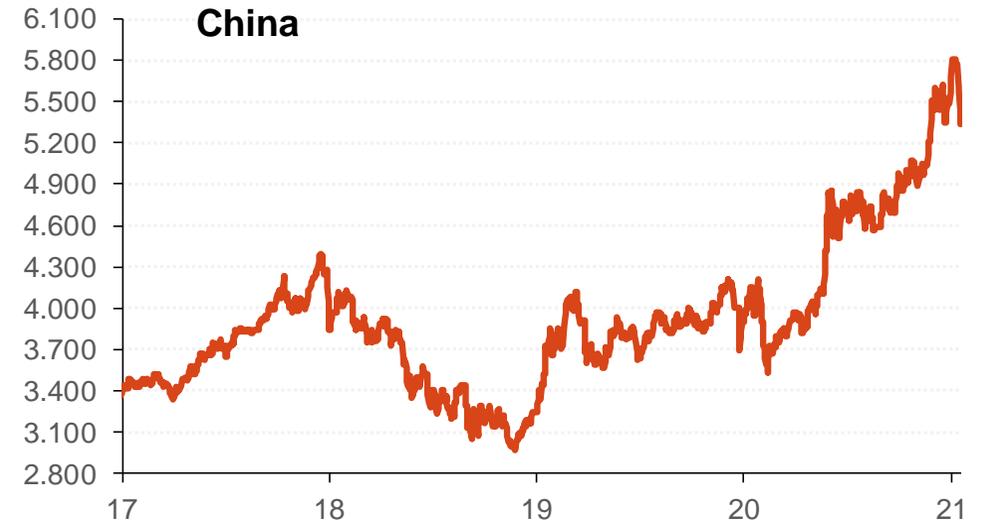
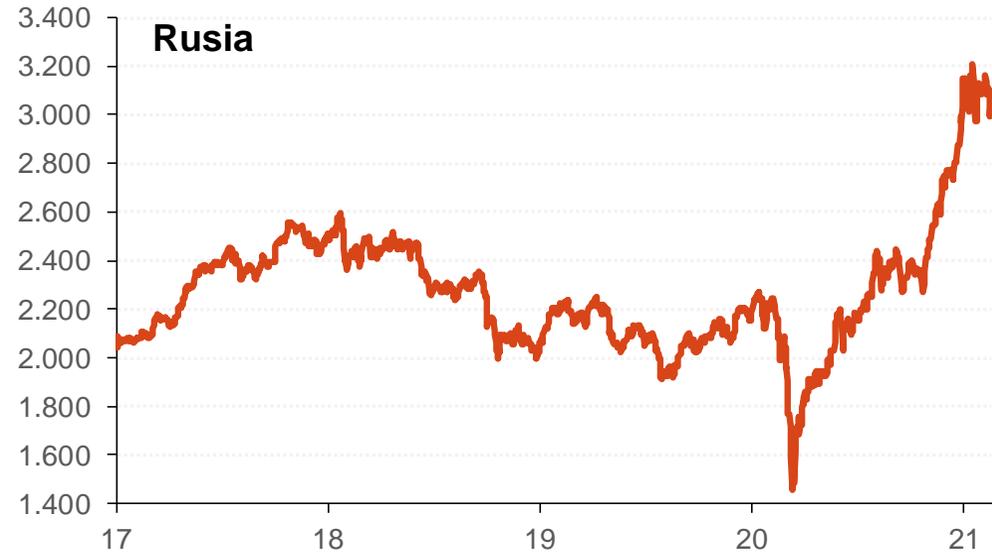
Fuente: Bloomberg, Afi

Qué ha pasado en el mes...



Fuente: Bloomberg, Afi

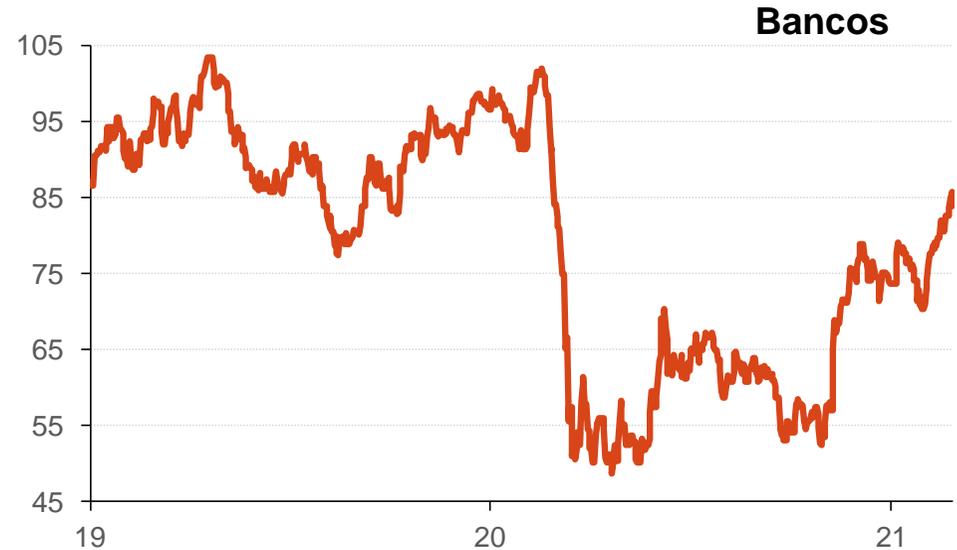
Qué ha pasado en el mes...



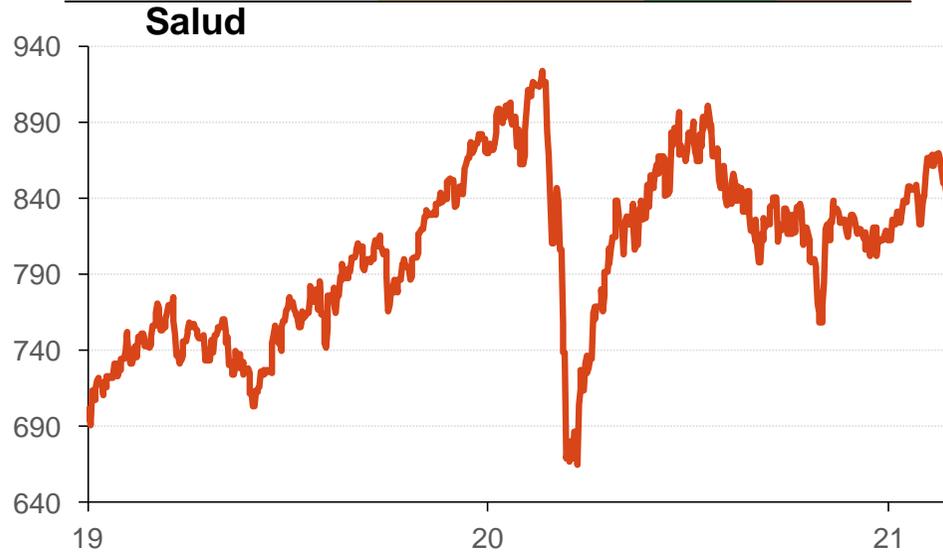
Fuente: Bloomberg, Afi

Qué ha pasado en el mes...

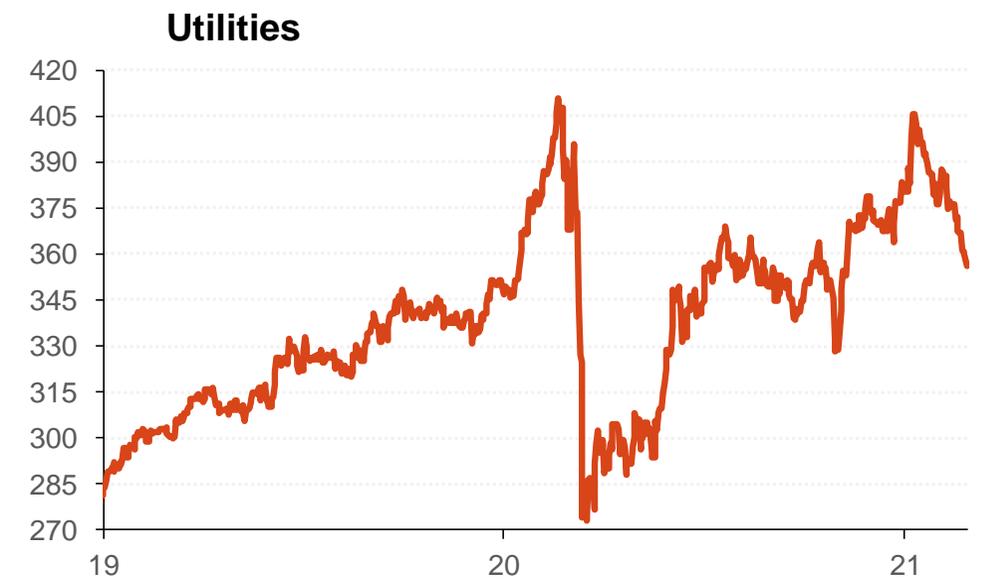
	Último	31/01/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020
Bancos	83,9	19,1%	13,7%	65,6%	-16,9%
Seguros	271,7	9,9%	4,0%	64,7%	-14,0%
C.Cíclico	217,8	8,9%	2,1%	92,8%	4,0%
Energía	269,0	7,6%	6,6%	70,9%	-13,1%
Media	232,7	7,6%	6,2%	51,6%	4,2%
RR.BB.	223,0	7,0%	7,2%	92,3%	13,9%
Construcción	454,4	7,0%	5,5%	72,0%	-9,9%
Autos	533,2	6,4%	5,8%	109,0%	16,7%
C.Básico	1.208,2	4,9%	-0,8%	50,9%	9,2%
Industria	1.004,0	4,5%	2,6%	84,3%	4,0%
Serv.Fin	491,1	3,8%	0,1%	40,5%	-10,9%
Tecnología	766,4	3,2%	6,9%	84,9%	15,6%
Retail	629,1	0,3%	-5,2%	37,3%	0,3%
Química	1.232,4	-0,3%	-2,1%	49,6%	2,7%
Salud	815,3	-1,0%	0,3%	21,9%	-11,7%
Telecom.	248,8	-2,4%	0,6%	11,1%	-20,7%
Alimentación	486,0	-2,9%	-6,6%	18,8%	-19,7%
Utilities	356,1	-5,4%	-6,4%	25,1%	-13,3%



Bancos



Salud



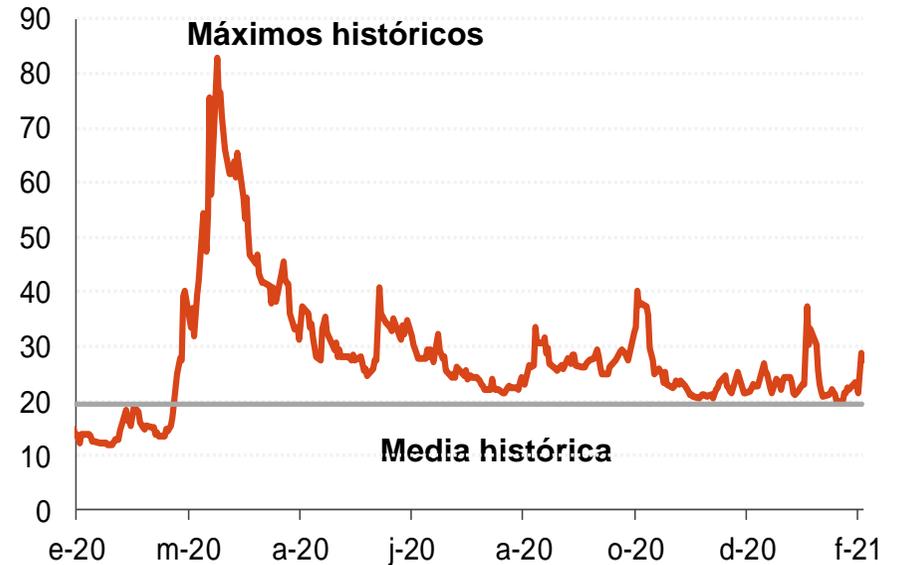
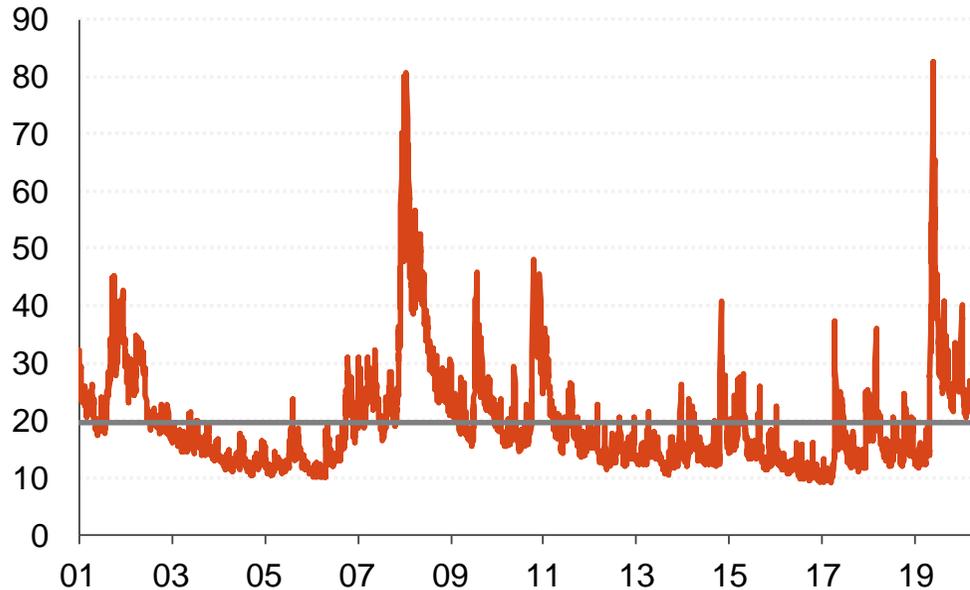
Utilities

Fuente: Bloomberg, Afi

Qué ha pasado en el mes...

- A pesar del repunte de las últimas sesiones, la **volatilidad implícita se sitúa por debajo de las cotas con las que cerró enero**. En cualquier caso, por encima de las medias históricas, lo que mantiene el atractivo de las estrategias de vega negativa (en especial, venta de PUT). Consideramos que en el escenario central para 2021 es un nivel ligeramente por encima de la media. Además, asistiremos a repuntes de cierta intensidad con más frecuencia.

Evolución del VIX



	Último	31/01/2021	Var.	31/12/2020	Var.	18/03/2020	Var.	17/02/2020	Var.	11/02/2016	Var.	Media hca.	Var.
VIX	27,4%	33,1%	-5,7%	22,8%	4,7%	76,5%	-49,0%	13,7%	13,7%	28,1%	-0,7%	19,5%	7,9%

Fuente: Bloomberg, Afi

Qué ha pasado en el mes...

- **Escasos movimiento netos en febrero en USD/EUR**, que permanece dentro de un estrecho rango (1,20 – 1,24 USD/EUR).
- **La GBP sigue apreciándose** tras la firma del acuerdo para el BREXIT entre el Reino Unido y la Unión Europea. A pesar de la pérdida de valor en las últimas sesiones del mes (llegó a cotizar por debajo de 0,8600 GBP/EUR) en su cruce frente al EUR gana un 1,5% adicional hasta 0,8705 GBP/EUR (a mediados de diciembre cotizaba en 0,93 GBP/EUR).
- A pesar del fuerte encarecimiento del petróleo, **NOK cede un 0,26% frente al EUR**. Por su parte, **CHF pierde un 1,74%**.

USD/EUR



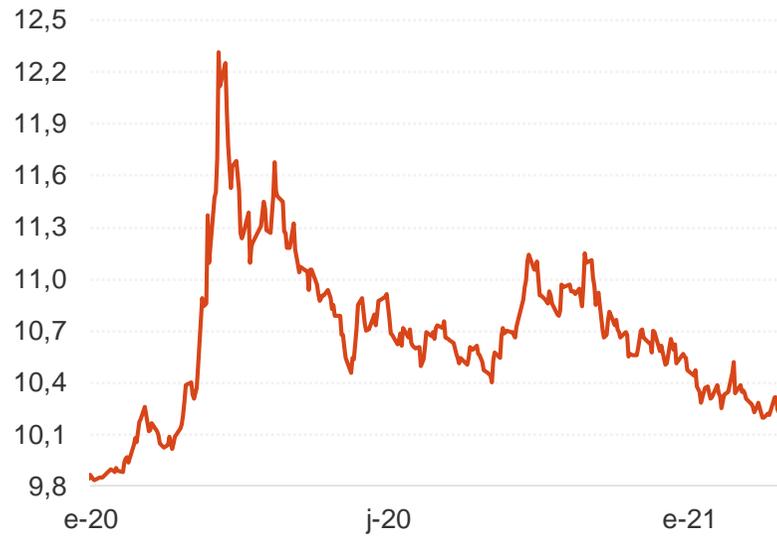
GBP/EUR



Fuente: Bloomberg, Afi

Qué ha pasado en el mes...

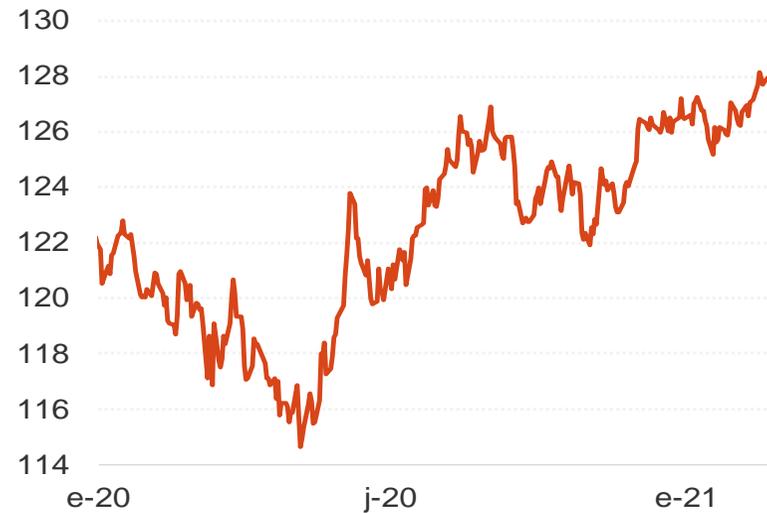
NOK/EUR



CHF/EUR



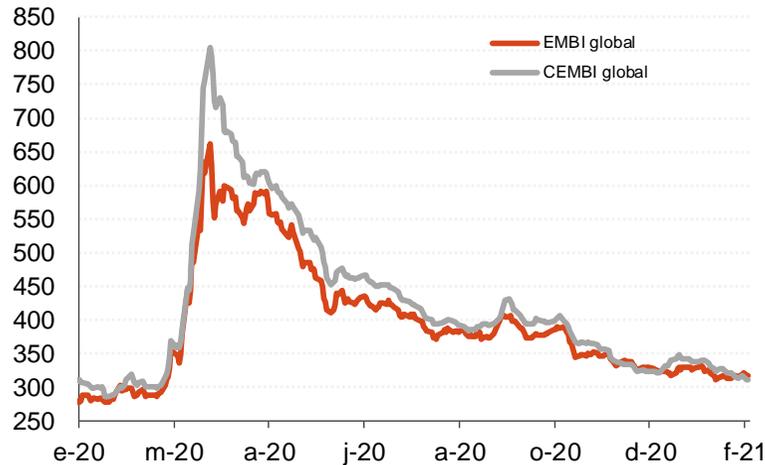
JPY/EUR



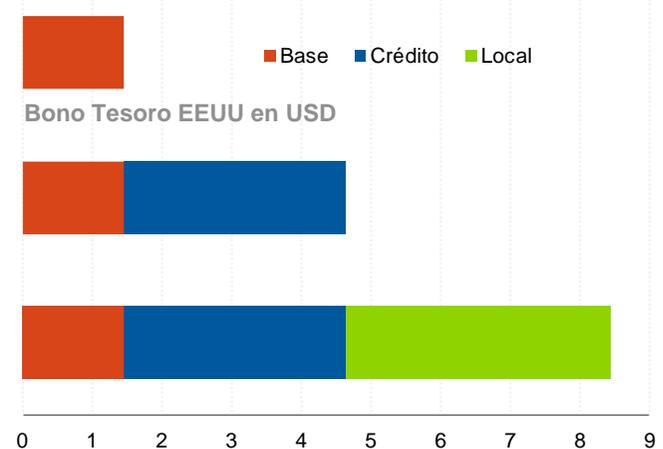
Qué ha pasado en el mes...

- La **cesión del EMBI (-6 pb) y del CEMBI (-29 pb)** no compensa el repunte del TNote, por lo que la TIR de la RF Emergente en USD aumenta del orden del 10 pb/15 pb, hasta la zona del 4,65%. En moneda local amplía un poco y se acerca al 8,5% (aunque la disparidad intra es elevada).

EMBI/CEMBI

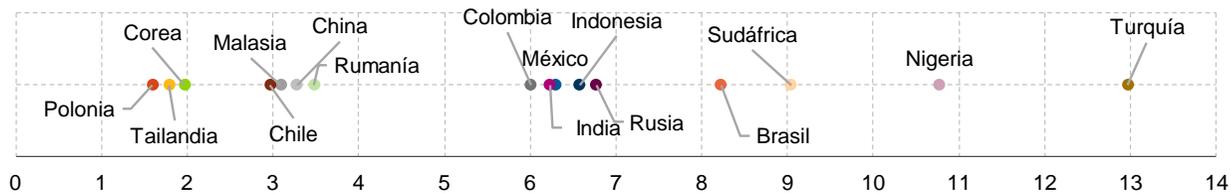


Composición de la TIR en emergentes



	Último	31/01/2021	Var.	31/12/2020	Var.	17/02/2020	Var.	18/03/2020	Var.	11/02/2016	Var.	Media hca.	Var.
EMBI	318	324	-6	323	-5	287	31	587	-269	538	-220	383	-64
CEMBI	312	340	-29	322	-11	300	12	684	-373	633	-321	387	-76
VIX	27,4%	33,1%	-5,7%	22,8%	4,7%	13,7%	13,7%	76,5%	-49,0%	28,1%	-0,7%	19,5%	7,9%

TIR en divisa local de países emergentes (%)

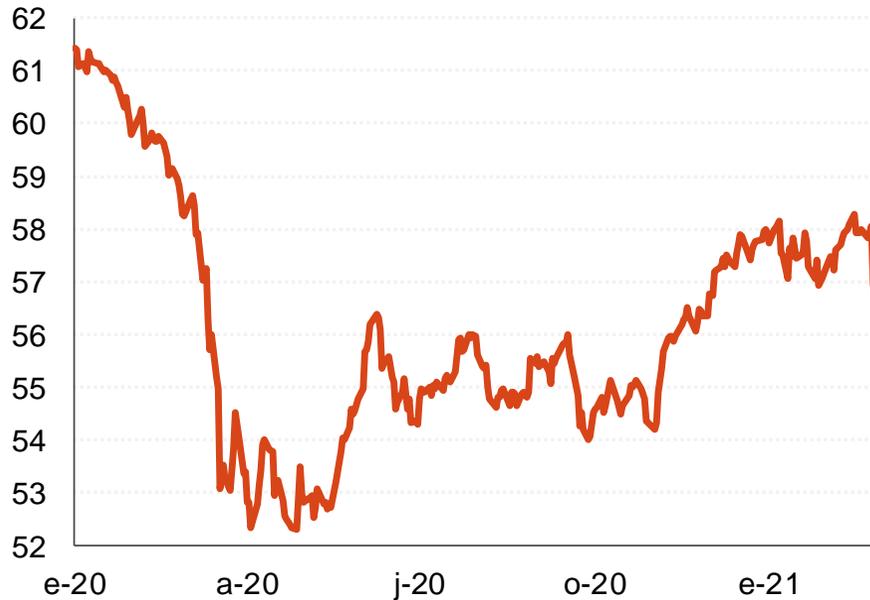


Fuente: Bloomberg, Afi

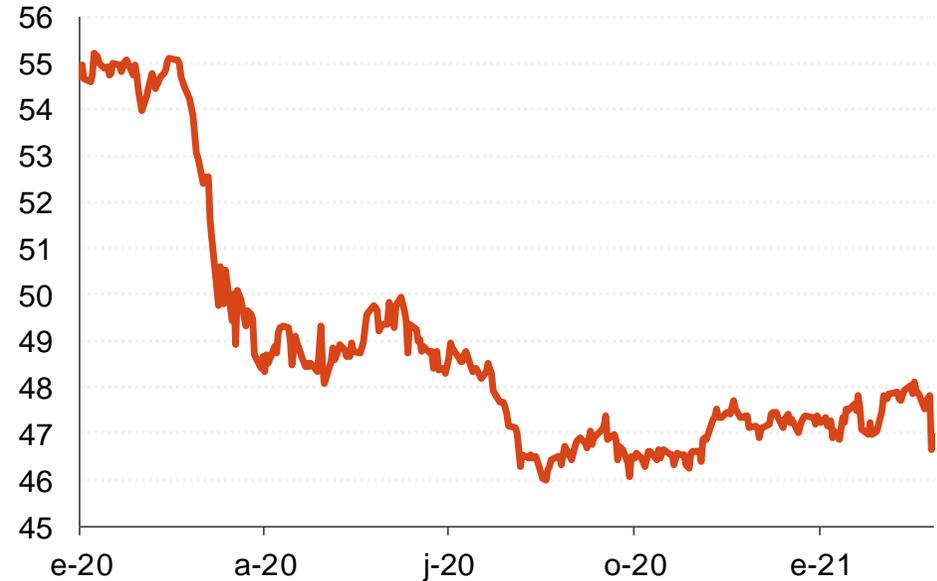
Qué ha pasado en el mes...

- A pesar de la depreciación de casi el 1% en las últimas sesiones de febrero, el mes se salda con una **ganancia de las divisas emergentes del 0,9% frente al USD**. El rublo ruso se aprecia un 1,5% gracias al encarecimiento del petróleo.
- Ligera **depreciación del RMB** (0,8%) que es menos intensa frente al EUR (0,5%) ante la pérdida de valor de nuestra moneda vs USD.
- **Recuperación del rand sudafricano** y **cesión peso mexicano y real brasileño** tras al alza de enero.

EMCI vs USD



EMCI vs EUR



Fuente: Bloomberg, Afi

Qué ha pasado en el mes...

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
26-feb.-21	47,72	25,26	6,73	90,16	89,10	7,847	36,78	4,92	18,30	877,0	108,51
31-ene.-21	47,10	24,99	6,64	91,98	88,40	7,810	36,25	4,90	18,42	889,1	105,95
Variación	1,3%	-1,1%	-1,4%	2,0%	-0,8%	-0,5%	-1,4%	-0,4%	0,6%	1,4%	-2,4%
31-dic.-20	47,44	24,31	6,34	90,64	89,76	8,003	36,69	4,95	17,95	869	102,85
Variación	0,6%	-3,8%	-5,8%	0,5%	0,7%	2,0%	-0,3%	0,6%	-1,9%	-0,9%	-5,2%
4-feb.-20	54,56	20,62	4,70	69,54	78,79	7,725	34,21	4,55	16,33	862	66,87
Variación	-14,3%	-18,4%	-30,2%	-22,9%	-11,6%	-1,6%	-7,0%	-7,6%	-10,8%	-1,7%	-38,4%

	USD/EUR	Polonia	Corea del Sur	República Checa	Singapur	Colombia	Hungría	Filipinas	Taiwan	Israel	Turquía
26-feb.-21	1,2083	4,5206	1366	26,18	1,61	4404,0	362,4	58,88	34,08	4,00	8,98
31-ene.-21	1,2136	4,5218	1356	26,04	1,61	4334,0	357,4	58,20	34,14	3,98	8,88
Variación	0,4%	0,0%	-0,8%	-0,5%	0,2%	-1,6%	-1,4%	-1,2%	0,2%	-0,3%	-1,1%
31-dic.-20	1,2216	4,5606	1333	26,24	1,61	4187,0	362,6	59,04	34,79	3,93	9,08
Variación	1,1%	0,9%	-2,4%	0,2%	0,3%	-4,9%	0,1%	0,3%	2,1%	-1,8%	1,1%
4-feb.-20	1,1044	4,2756	1314	25,10	1,51	3747,0	335,8	56,16	33,37	3,81	6,60
Variación	-8,6%	-5,4%	-3,8%	-4,1%	-5,9%	-14,9%	-7,3%	-4,6%	-2,1%	-4,8%	-26,5%

Qué ha pasado en el mes...

CNY/EUR



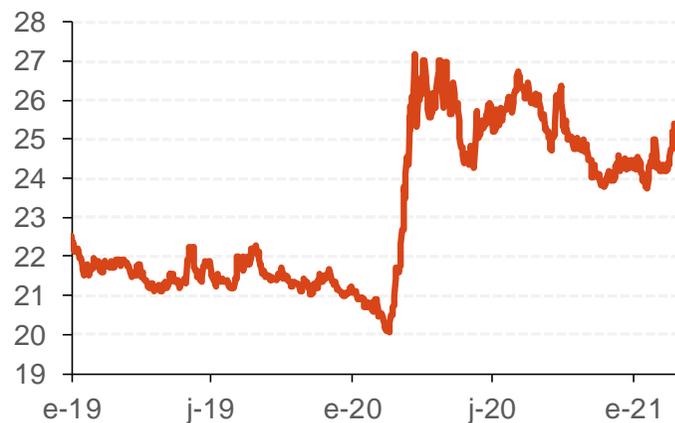
BRL/EUR



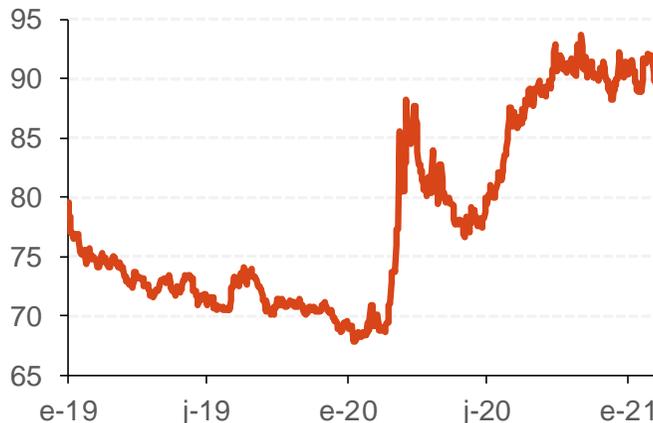
INR/EUR



MXN/EUR



RUB/EUR



TRY/EUR



Qué ha pasado en el mes...

- Persiste el **encarecimiento** de las **materias primas** que siguen capitalizando la mejora de las expectativas cíclicas. La cotización del petróleo sube un 18% y la de los metales, en media un 1,2%.
- En sentido contrario, sigue la **corrección del oro y de la plata**. Entre los metales preciosos, en 2021 solo el platino consigue revalorizarse (9,8%).

	Último	31/01/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020
RICI	2.588,5	9,6%	14,3%	59,2%	11,1%
CRB	202,8	9,6%	13,8%	58,8%	9,0%
LME Index	4.026,5	16,5%	17,9%	74,4%	50,7%
Brent	64,9	18,0%	25,3%	160,9%	9,8%
West Texas	62,0	19,1%	27,4%	204,6%	16,4%
Cobre	409,6	15,2%	16,2%	87,0%	54,3%

	Último	31/01/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020
Oro	1.726,1	-6,7%	-9,1%	16,2%	7,1%
Plata	26,4	-2,2%	-0,4%	120,0%	43,0%
Platino	1.185,3	9,8%	9,8%	89,3%	17,6%
Paladio	2.309,5	4,1%	-6,1%	44,1%	-15,0%
Café	137,9	10,3%	5,9%	25,4%	19,0%
Azúcar	16,5	9,1%	12,1%	52,3%	11,0%

Evolución del CRB



Evolución del precio del petróleo



Fuente: Bloomberg, Afi

Qué ha pasado en el mes...

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



... y qué hemos hecho

- En febrero se ha comenzado a implementar un modelo de posicionamiento sectorial en renta variable europea desarrollado por el equipo de análisis de Afi:
 - El modelo identifica, de forma mensual, cinco sectores cuyo comportamiento se espera mejore el del conjunto del mercado y otros cinco con un peor comportamiento relativo esperado.
 - El posicionamiento aplicado consiste en un modelo *long-short* implementado mediante la compra y la venta de futuros sobre los sectores del STOXX Europe 600.
 - El valor nominal de los futuros que se compran es equivalente a un 2% del patrimonio, equiponderando cada sector. Lo mismo se hace para los futuros de los sectores que se venden.
 - **Futuros comprados:** *Basic Resources, Industrial Goods & Services, Oil & Gas, Technology y Travel & Leisure*
 - **Futuros vendidos:** *Construction & Materials, Health Care, Insurance, Real Estate y Telecommunications*
- También se ha incorporado a la cartera el bono de **Allianz 2,625 Call oct-30**, por un 1,4% del patrimonio. Se trata de una referencia de deuda subordinada perpetua con call en octubre-30 y TIR de compra del 2,4%. Dada la elevada calidad crediticia del emisor, la emisión cuenta con rating A.
- Se mantiene la gestión activa de la tesorería mediante compra de **pagarés**. En febrero se han adquirido los pagarés de CIE (vencimiento nov-21) y MasMovil (jul-21), con unas rentabilidades del 0,40% y del 0,30% respectivamente. Estas dos posiciones, por un 0,7% del patrimonio cada una, se completan con pagarés de Euskaltel, con vencimiento en marzo-21 y TIR del 0,15%, con otro 0,7% del patrimonio.
- El resto de la cartera se mantiene sin cambios significativos: la renta fija se reparte entre Deuda Pública (5,9%), RF Investment Grade (14,2%), High Yield (5,0%), Subordinada (26,6%) y Emergente (4,8%). La renta variable se distribuye entre Europa (3,5%), EEUU (6,4%), Japón (0,6%), Emergente (0,9%), Temáticas / Megatendencias (5,0%), ESG / SRI (2,4%) y Factor Investing (2,3%).

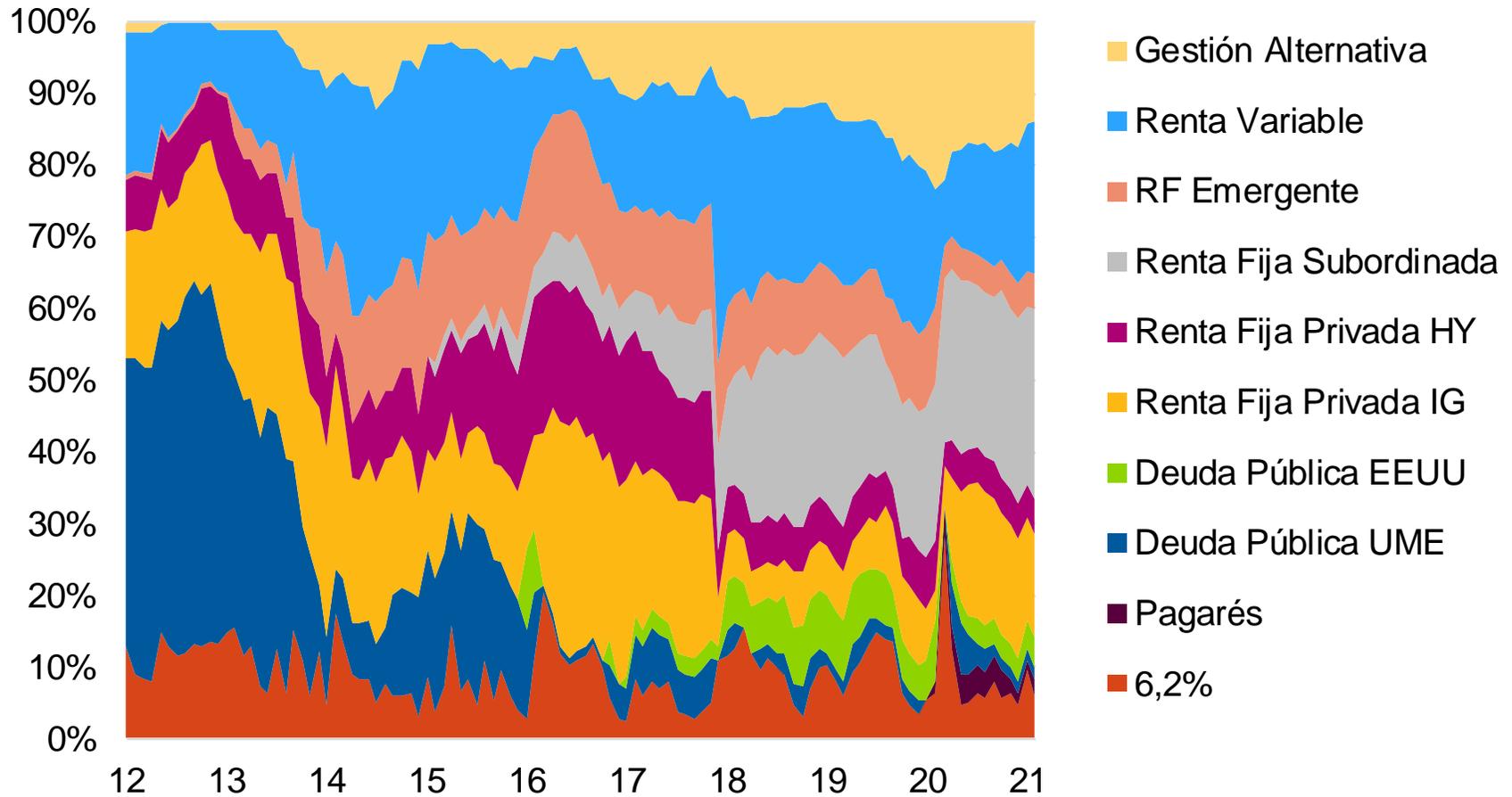
Composición de la cartera y variaciones

Composición por activos

	feb.-21	ene.-21	Var	dic.-20	Var
Liquidez	4,0%	6,0%	-2,0%	1,1%	2,9%
Pagarés	2,2%	1,4%	0,7%	1,5%	0,7%
Monetario EUR	6,2%	7,4%	-1,2%	2,6%	3,6%
Monetario FX	2,2%	3,6%	-1,5%	3,7%	-1,6%
Deuda Pública UME	1,5%	1,5%	0,0%	1,6%	-0,1%
Deuda Pública EEUU	4,4%	4,0%	0,4%	3,2%	1,2%
Renta Fija Privada IG	14,2%	14,1%	0,0%	16,7%	-2,5%
Renta Fija Privada HY	5,0%	4,9%	0,1%	5,0%	-0,1%
Renta Fija Subordinada	26,6%	24,9%	1,8%	25,8%	0,8%
RF Emergente	4,8%	4,8%	0,0%	4,9%	-0,1%
Renta Fija	56,5%	54,2%	2,4%	57,3%	-0,8%
Renta Variable	21,2%	20,5%	0,7%	19,0%	2,2%
Gestión Alternativa	13,9%	14,3%	-0,4%	17,3%	-3,4%
Total	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%

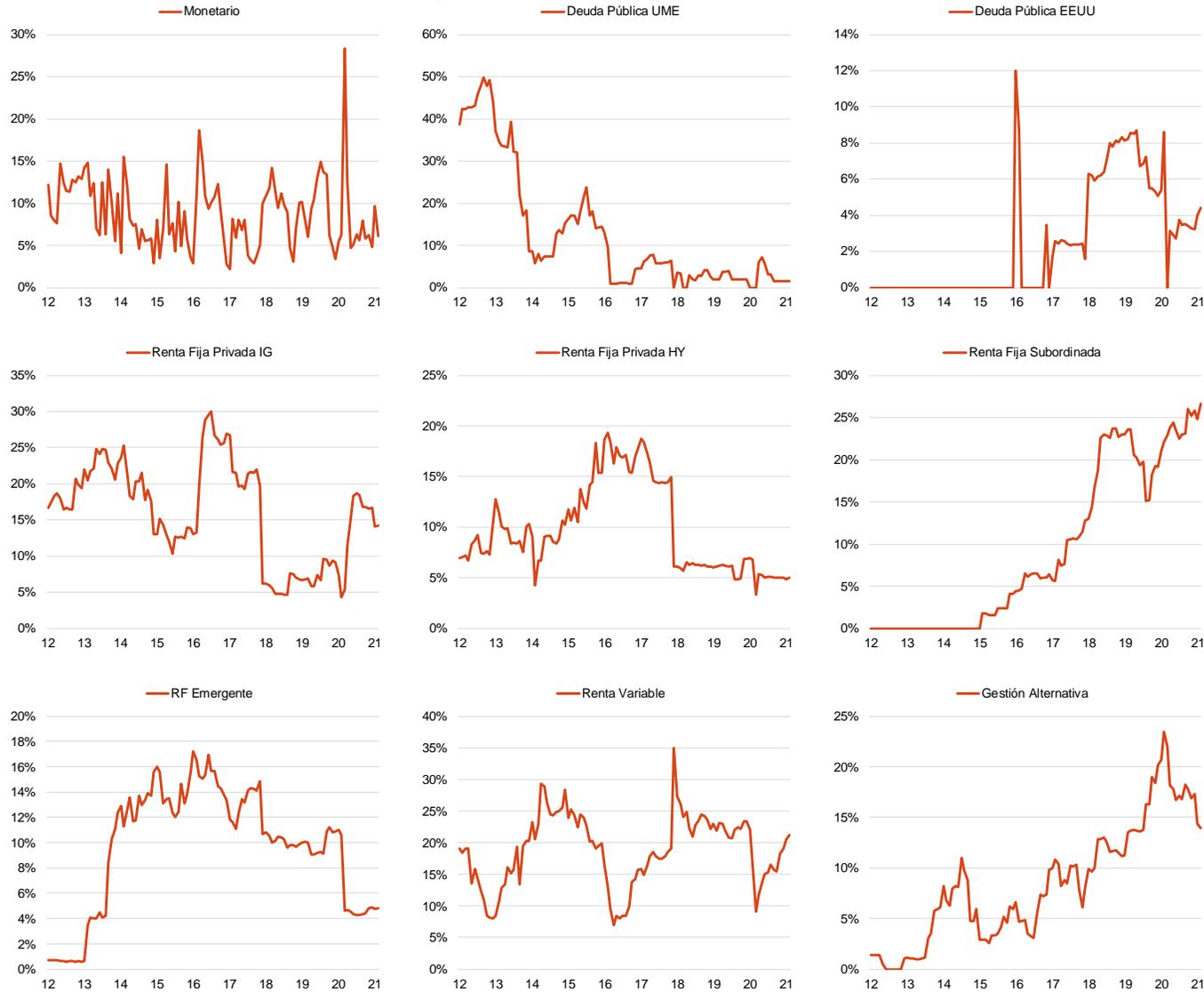
Evolución del peso de las categorías de activos

Evolución del *asset allocation**



*Desde 2012 y hasta 2018, evolución del *asset allocation* de Españolto Gestión Global, con el mismo perfil de inversión

Evolución del peso de las categorías de activos

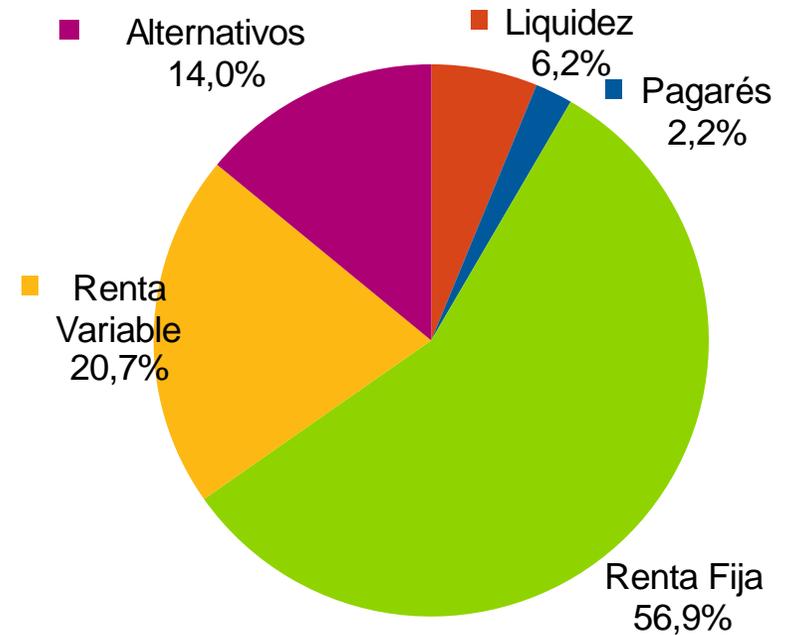


*Desde 2012 y hasta 2018, evolución del *asset allocation* de Españolto Gestión Global, con el mismo perfil de inversión

Evolución del asset allocation

	feb.-21	ene.-21	Var	dic.-20	Var
EUR	78,3%	77,4%	0,9%	81,1%	-2,8%
USD	13,8%	13,3%	0,5%	10,9%	2,9%
NOK	2,2%	2,1%	0,0%	2,2%	0,0%
GBP	0,0%	1,5%	-1,5%	1,5%	-1,5%
Emergentes	5,8%	5,7%	0,0%	5,8%	-0,1%
Exposición a divisa	21,7%	22,6%	-0,9%	18,9%	2,8%
Deuda Pública	5,9%	5,5%	0,4%	4,8%	1,1%
RF Subordinada	26,6%	24,9%	1,8%	25,8%	0,8%
RF HY	5,0%	4,9%	0,1%	5,0%	-0,1%
RF Emergente moneda local	3,2%	3,2%	0,0%	3,3%	0,0%
RF Total (Directo + Indirecto)	56,5%	54,2%	2,4%	57,3%	-0,8%

	feb.-21	ene.-21	Var	dic.-20	Var
RV Total (Directo + Indirecto)	21,2%	20,5%	0,7%	19,0%	2,2%
RV Europa	3,5%	3,3%	0,2%	3,5%	0,1%
RV EEUU	6,4%	6,1%	0,3%	4,3%	2,1%
RV Japón	0,6%	0,6%	0,0%	0,6%	0,0%
RV Emergente	0,9%	1,0%	-0,0%	0,9%	0,0%
Gestión alternativa	13,9%	14,3%	-0,4%	17,3%	-3,4%
Long /Short Factor Investing	1,6%	1,6%	0,0%	1,7%	-0,1%
Minimum Volatility	1,6%	1,6%	0,0%	1,7%	-0,1%
Quality	1,8%	1,8%	0,1%	1,9%	0,0%
Breakeven de inflación	3,5%	3,5%	0,1%	3,6%	0,0%
Infraestructuras	2,1%	2,1%	0,0%	2,2%	-0,1%
Factor Investing	2,3%	2,2%	0,1%	2,3%	0,1%
Multifactor	2,3%	2,2%	0,1%	2,3%	0,1%
Megatendencias	4,0%	4,0%	0,0%	4,0%	0,0%
Global	2,4%	2,3%	0,0%	2,4%	0,0%
Salud	1,6%	1,6%	0,0%	1,6%	0,0%
Inversión Sostenible	8,9%	8,9%	0,1%	9,2%	-0,3%
Renta Fija	6,6%	6,6%	0,0%	6,8%	-0,2%
Green Bonds	0,7%	0,7%	0,0%	0,8%	0,0%
ODS	2,9%	2,9%	0,0%	3,0%	-0,1%
SRI	3,0%	3,0%	0,0%	3,1%	-0,1%
Renta Variable	2,4%	2,3%	0,0%	2,4%	0,0%
SRI	2,4%	2,3%	0,0%	2,4%	0,0%



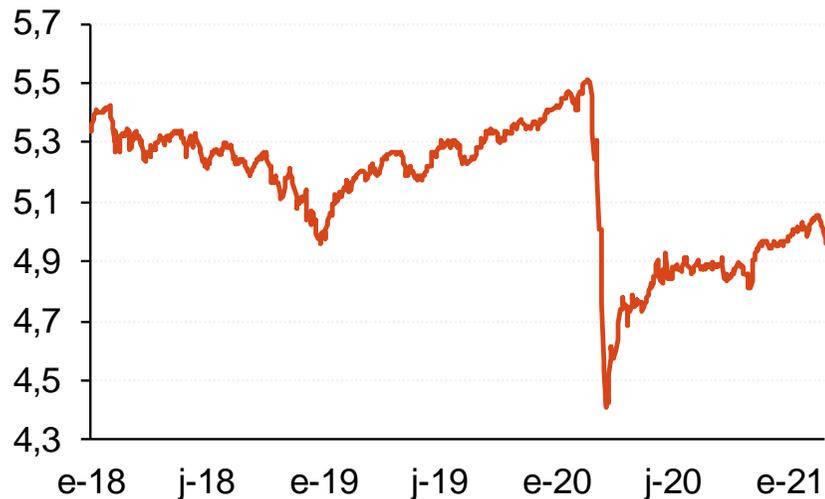
Rentabilidad y volatilidad

- Saldo negativo en febrero, con una caída del valor liquidativo del 0,4%, frente al +0,2% del índice de referencia. El acumulado del año es también del -0,4%, dado el saldo neutro de enero.
- Las diferentes medidas de riesgo continúan mostrando estabilidad: la volatilidad del valor liquidativo en febrero ha sido del 3,9%, mientras que la de los últimos seis meses se sitúa en el 3,8%. Por su parte, el VaR (95%) a 12 meses disminuye hasta el 7,4% (-1,1pp).

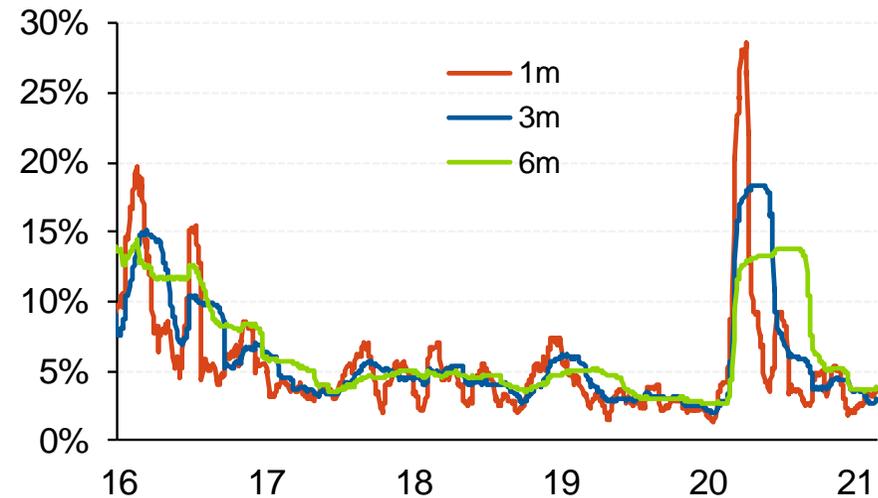
Revalorización mensual y anual

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	Año
2021	0,0%	-0,4%											-0,4%

Evolución del VL desde 2018



Volatilidad



Atribución de resultados

- Mes favorable para la renta variable: Estados Unidos aporta 24pb, Europa 17pb y el modelo *long-short* en sectores europeos aporta 13pb. En el lado contrario, las tres principales posiciones mantenidas como cobertura registran resultados negativos: Quadriga Igneo resta 37pb, la DP de Estados Unidos a largo plazo resta 33pb y el Oro 21pb.
- Similar saldo en el acumulado del año: la RV de Estados Unidos aporta 18pb y la de Europa 14pb. También el USD aporta, 15pb. En negativo, destacan la DP de Estados Unidos (-45pb), Quadriga Igneo (-43pb) y el Oro (-27pb).

Aportación y drenaje (pb) en el mes

Aportan	97	Drenan	-137
RV Estados Unidos	24	Quadriga Igneo	-37
RV Europa	17	DP Estados Unidos	-33
L-S Sectores Europa	13	Oro	-21
Venta Opciones	9	RF Privada IG	-13
USD	7	Comisiones	-10
RV Factor Investing	7	Cobertura RV	-8
RF High Yield	4	L-S Low Volatility	-6
RF Subordinada	4	RV Emergente	-3
Dif. ITA-ESP	3	RV Megatendencias	-2
RV Japón	2	DP Italia	-2
RV ESG/ISR	2	RF Emergente	-1
Derivados RV	2	Infraestructuras	-1
Afi putwrite	2	L-S Quality	-1
Breakeven de Infl. USD	1	NOK	0
Breakeven de Infl. EUR	0		
GBP	0		
Derivados RF	0		
Pagarés	0		

Aportación y drenaje (pb) en el año

Aportan	129	Drenan	-168
RV Estados Unidos	18	DP Estados Unidos	-45
USD	15	Quadriga Igneo	-43
RV Europa	14	Oro	-27
L-S Sectores Europa	13	Comisiones	-21
Venta Opciones	10	RF Privada IG	-17
RV Factor Investing	9	L-S Low Volatility	-6
RV Megatendencias	6	Cobertura RV	-4
RF High Yield	6	DP Italia	-3
RF Subordinada	6	L-S Quality	-1
RV ESG/ISR	5	Derivados RF	-1
NOK	4	Infraestructuras	-1
Breakeven de Infl. USD	4		
RF Emergente	3		
RV Japón	3		
Dif. ITA-ESP	3		
GBP	2		
Breakeven de Infl. EUR	2		
RV Emergente	2		
Afi putwrite	2		
HSBC Multi Asset Style Factors	1		
Derivados RV	1		
Pagarés	0		

Anexo I. *Asset allocation* recomendado Afi.

Asset Allocation febrero 2021

Categoría	feb-21	Var. mes	ene-21	dic-20	nov-20	mar-20	feb-20	dic-19	jun-19	BMK
Liquidez	13%	0%	13%	13%	13%	12%	12%	15%	10%	5%
Monetarios USD	2%	2%	0%	0%	0%	12%	9%	9%	12%	0%
Monetarios GBP	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Mdo. Monetario	15%	2%	13%	13%	13%	24%	21%	24%	22%	5%
DP Corto EUR	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%
DP Corto perif EUR	4%	0%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	6%	5%
DP Largo EUR	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	7%
DP Largo perif EUR	5%	0%	5%	5%	3%	4%	4%	3%	2%	3%
DP USD	5%	-2%	7%	8%	10%	6%	6%	5%	8%	5%
RF IG EUR	12%	0%	12%	14%	15%	15%	15%	15%	11%	12%
RF IG USD	3%	0%	3%	3%	3%	3%	0%	0%	0%	3%
RF HY EUR	8%	0%	8%	8%	8%	5%	5%	5%	5%	5%
RF HY USD	1%	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	2%
RF EM USD	2%	0%	2%	2%	2%	1%	1%	1%	6%	2%
RF EM Local	2%	0%	2%	2%	1%	2%	2%	2%	0%	1%
Renta fija	42%	-2%	44%	47%	47%	40%	37%	35%	38%	55%
RV EUR	16%	0%	16%	16%	16%	13%	17%	17%	14%	15%
RV EEUU	16%	0%	16%	14%	14%	13%	15%	15%	16%	15%
RV Japón	5%	0%	5%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	5%
RV Emergente	6%	0%	6%	6%	6%	6%	6%	5%	6%	5%
Renta variable	43%	0%	43%	40%	40%	36%	42%	41%	40%	40%

Sube peso en el mes

Pierde peso en el mes

Anexo II. Atribución de resultados

Febrero 2021

Aportación y drenaje (pb) en el mes

Aportan	97	Drenan	-137
RV Estados Unidos	24	Quadriga Igneo	-37
RV Europa	17	DP Estados Unidos	-33
L-S Sectores Europa	13	Oro	-21
Venta Opciones	9	RF Privada IG	-13
USD	7	Comisiones	-10
RV Factor Investing	7	Cobertura RV	-8
RF High Yield	4	L-S Low Volatility	-6
RF Subordinada	4	RV Emergente	-3
Dif. ITA-ESP	3	RV Megatendencias	-2
RV Japón	2	DP Italia	-2
RV ESG/ISR	2	RF Emergente	-1
Derivados RV	2	Infraestructuras	-1
Afi putwrite	2	L-S Quality	-1
Breakeven de Infl. USD	1	NOK	0
Breakeven de Infl. EUR	0		
GBP	0		
Derivados RF	0		
Pagarés	0		

Activo	Mes
Renta Fija	-41
Pagarés	0
Deuda Pública	-34
RF Investment Grade	-13
RF High Yield	4
RF Subordinada	4
RF Emergente	-1
Renta Variable	46
Europa	17
EEUU	24
Japón	2
Emergente	-3
Megatendencias	-2
ESG / SRI	2
Factores	7
Gestión Alternativa	-48
Oro	-21
Breakeven de Infl. EUR	0
Breakeven de Infl. USD	1
L-S Low Volatility	-6
L-S Quality	-1
Infraestructuras	-1
HSBC Multi Asset Style Factors	
Quadriga Igneo	-37
Dif. ITA-ESP	3
L-S Sectores Europa	13
Divisas	7
Derivados	4
Afi putwrite	2
Derivados RF	0
Derivados RV	2
Venta opciones	9
Cobertura RV	-8
Cartera	-31
Comisiones	-10
Total	-41

Enero 2021

Aportación y drenaje (pb) en el mes

Aportan	52	Drenan	-53
RV Megatendencias	8	DP Estados Unidos	-12
USD	7	Comisiones	-12
RV Emergente	5	Oro	-6
NOK	4	Quadriga Igneo	-6
RF Emergente	4	RV Estados Unidos	-5
Cobertura RV	4	RF Privada IG	-4
RV ESG/ISR	3	RV Europa	-4
Breakeven de Infl. USD	3	DP Italia	-1
RV Factor Investing	2	Derivados RV	-1
RF High Yield	2	Derivados RF	-1
GBP	2	Dif. ITA-ESP	0
Venta Opciones	1	L-S Quality	0
RV Japón	1	Afi putwrite	0
HSBC Multi Asset Style Factors	1	L-S Low Volatility	0
Breakeven de Infl. EUR	1		
RF Subordinada	1		
Infraestructuras	0		
Pagarés	0		

Activo	Año
Renta Fija	-10
Pagarés	0
Deuda Pública	-13
RF Investment Grade	-4
RF High Yield	2
RF Subordinada	1
RF Emergente	4
Renta Variable	12
Europa	-4
EEUU	-5
Japón	1
Emergente	5
Megatendencias	8
ESG / SRI	3
Factores	2
Gestión Alternativa	-7
Oro	-6
Breakeven de Infl. EUR	1
Breakeven de Infl. USD	3
L-S Low Volatility	0
L-S Quality	0
Infraestructuras	0
HSBC Multi Asset Style Factors	1
Quadriga Igneo	-6
Dif. ITA-ESP	0
Divisas	14
Derivados	3
Afi putwrite	0
Derivados RF	-1
Derivados RV	-1
Venta opciones	1
Cobertura RV	4
Cartera	11
Comisiones	-12
Total	-1

2020

Aportación y drenaje (pb) en 2020

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 2019

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 2018

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 Financieras Globales, EAFI, S.A. con fines exclusivamente informativos. Afi Inversiones Financieras Globales, EAFI, S.A. ejerce como asesor en la gestión del fondo. El contrato de asesoramiento no implica la delegación por parte de la sociedad gestora de la gestión, administración o control de riesgos 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 Financieras Globales, EAFI, 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
SGIC SA

© 2021 Afi. Todos los derechos reservados.