



Afi Global FI

ES0142537036

Marzo de 2021



Afi Global de un vistazo

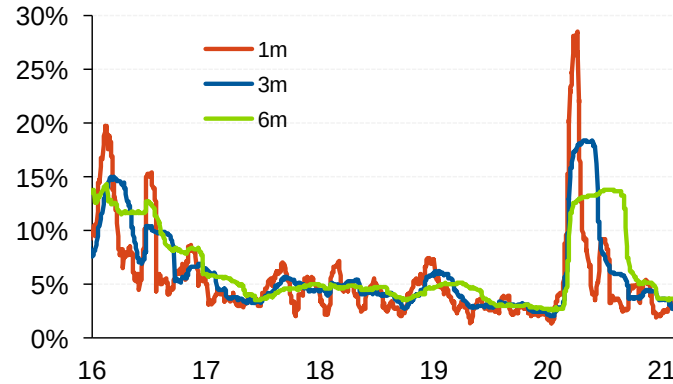
Afi Global. Rentabilidades mensuales y YTD

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	Año
2021	0,0%	-0,4%	2,0%										1,5%

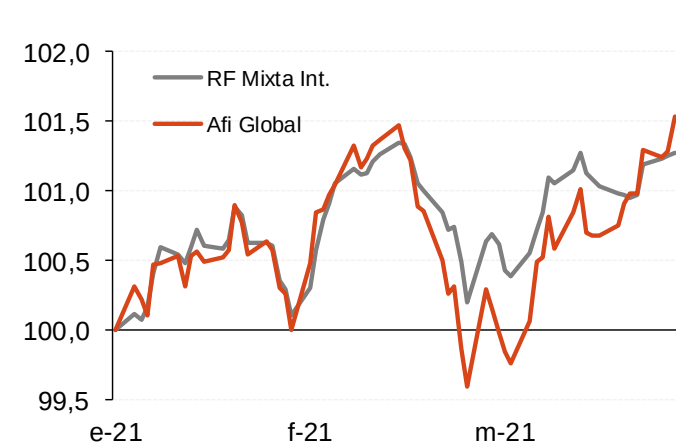
VL



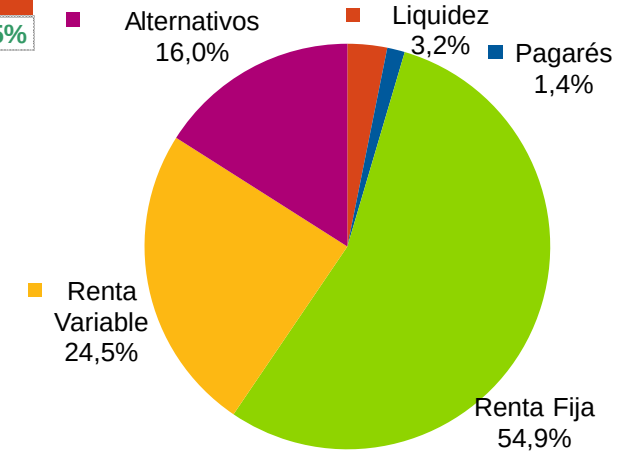
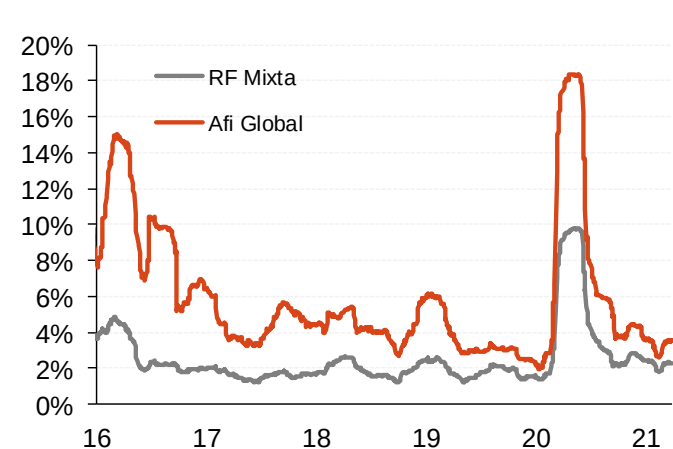
Volatilidad



Afi Global frente a Renta fija mixta (RFM)



Volatilidad 3m Afi Global vs RFM

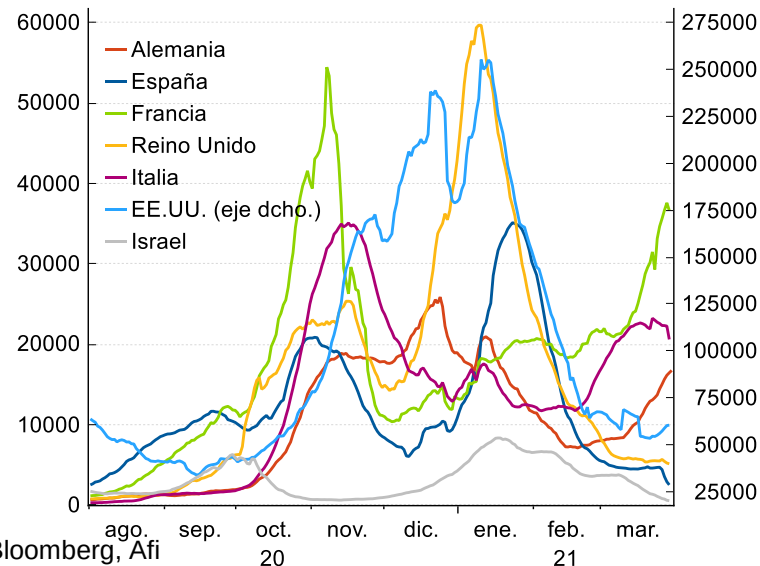


- Mes positivo para Afi Global, que registra una revalorización del 2,0%, lo que deja el balance anual en el +1,5%.
- El peso de la renta fija se ha reducido 2pp, hasta el 54,9%, y el de la renta variable se ha incrementado casi 4pp, hasta el 24,5%.

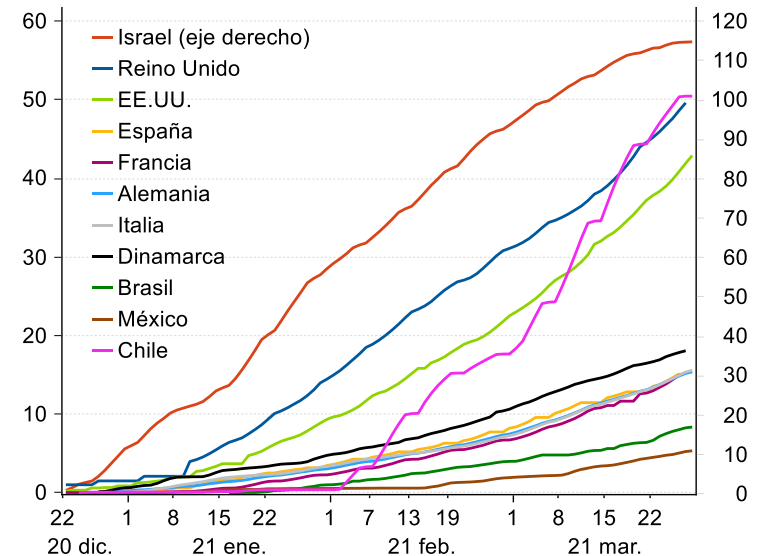
Qué ha pasado en el mes

- A pesar del **avance de la vacunación**, en marzo hemos asistido a un **aumento de los casos de COVID19** (al menos en Europa) que advierten de la cuarta ola. Pero los **mercados financieros** saldan el mes con un **movimiento pro ciclo**, con alzas en renta variable (1%) y repunte de los tipos de interés (+20 pb 10 años de EEUU, hasta el 1,73%), aunque con caída de las materias primas (-2,5%) y fuerte apreciación del USD (+3,5% frente al EUR).
- Tras este movimiento puede estar, por un lado, la **reiteración del mensaje de los bancos centrales de que seguirán manteniendo las condiciones monetarias muy expansivas**. Por el otro, **la publicación de indicadores económicos** que se sitúan por encima de lo esperado, avalando el escenario de fuerte crecimiento del PIB mundial en 2021 liderado por los dos principales motores: EEUU y China, que este año podrían crecer un 6,5% y un 7,8%, respectivamente (así lo contempla la OCDE en la actualización de sus previsiones).

**Casos diarios en Europa, EE.UU. e Israel
(media móvil 7 días)**



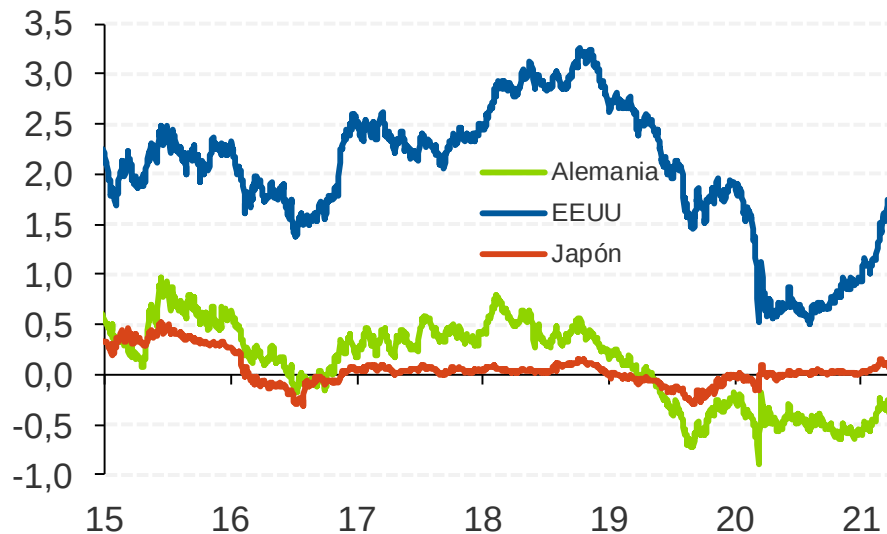
**Dosis de las vacunas contra la COVID-19 administradas
por 100 habitantes**



Fuente: Bloomberg, Afi

- En marzo ha continuado el **movimiento alcista en los niveles de TIR de la curva de deuda pública de EEUU**, especialmente en los tramos largos. El TNote a 10 años se sitúa en el 1,73% (+20 pb en marzo), frente al 0,50% de agosto, mientras que el tramo corto sigue anclado (0,15%). En consecuencia, persiste el **aumento de pendiente**. En el caso de la 30 – 2 años se sitúa ya en 224 pb y en 158 pb en la 10 – 2 años (regresa a niveles de 2015).
- El **aumento de pendiente no es tan claro en la curva del EUR**, que apenas se aleja de los mínimos de principio de año. El repunte de la TIR del Bund alemán a 10 años en marzo es prácticamente nulo (se mantiene en la zona del -0,30%) y sólo es algo más notable (+ 7pb) en la referencia a 30 años, que se sitúa en el 0,25% (el nivel pre COVID fue 0,40%).

Evolución de los tipos de interés a 10 años



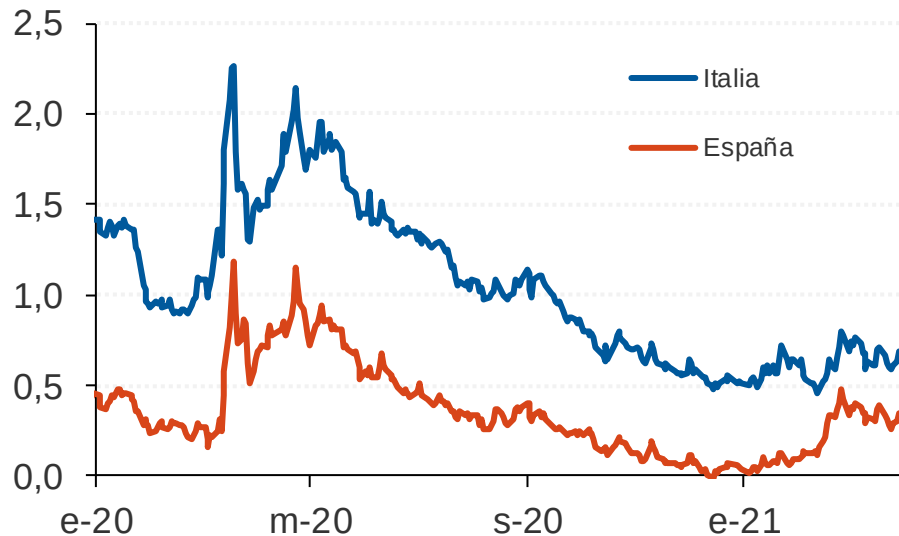
Pendiente de la curva de EEUU y Alemania



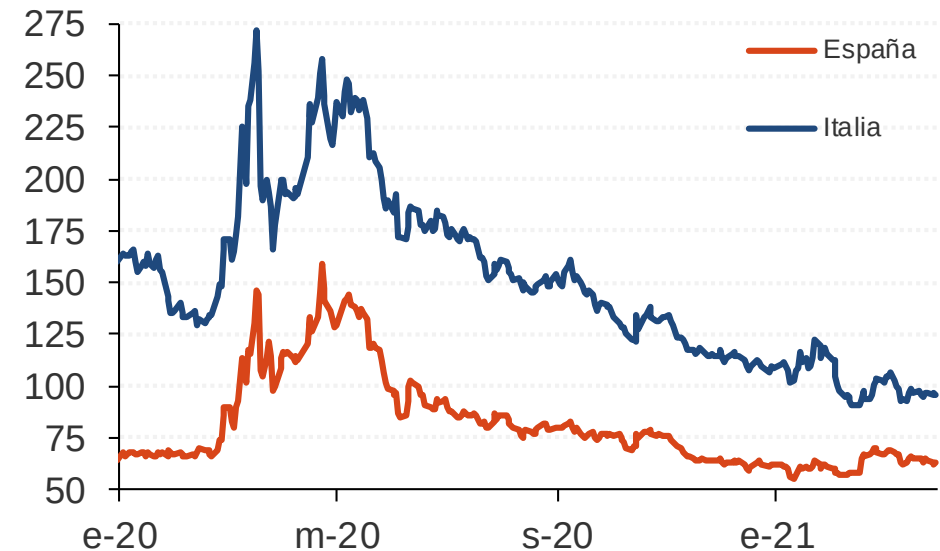
Fuente: Bloomberg, Afi

- **Cesión de los tipos de interés de la deuda pública de la periferia UME.** En el caso de la **curva española, la TIR cae entre 5 y 10 pb** (el 10 años cotiza en el 0,33%), por lo que la prima regresa a 63 pb (llegó a estar en 55 pb a mediados de enero). Los tramos cortos siguen en zona negativa (-0,49% el 2 años y -0,28% el 5 años).
- La **curva portuguesa sigue prácticamente pegada a la española** (aunque con entre 5 y 10 pb menos de TIR).
- **La curva italiana cede con algo más de intensidad** (-11 pb el 10 años hasta el 0,66%) lo que provoca una reducción de su prima por riesgo hasta 96 pb, después de haber tocado 125 pb a finales de enero (aunque llegó a 90 pb el 12 de febrero).
- La curva **griega cae con más fuerza (-25 pb el 10 años)**, de tal forma que su TIR años se sitúa en el 0,86%.

Evolución de los tipos de interés a 10 años



Evolución de la prima por riesgo frente Alemania

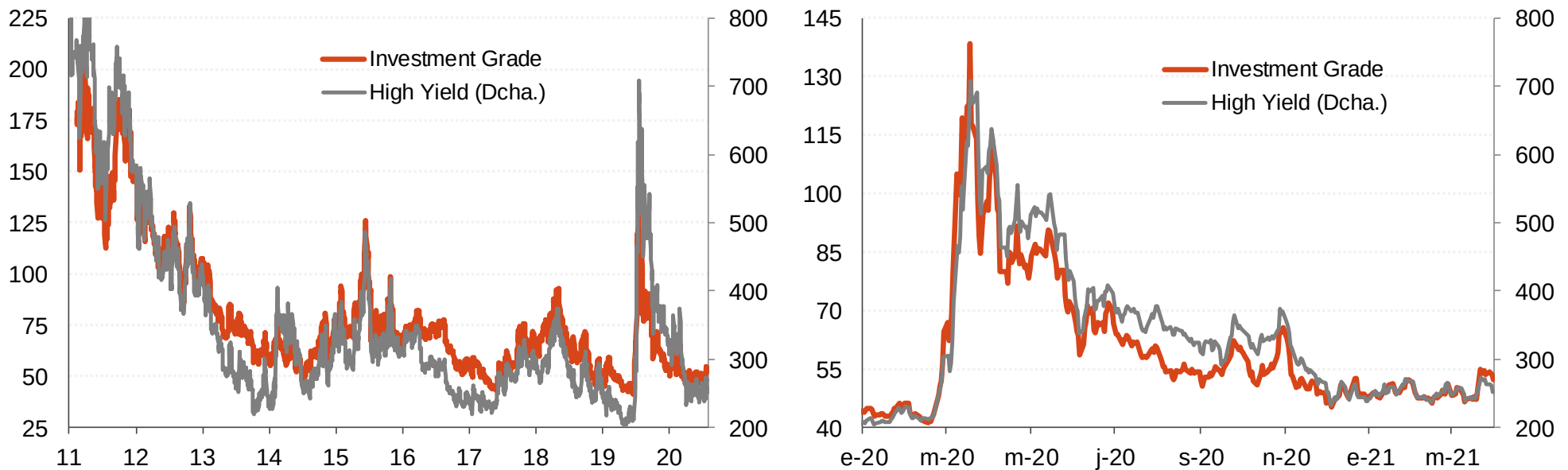


Fuente: Bloomberg, Afi



- A pesar del repunte a mitad de mes de los diferenciales en renta fija privada, marzo se salda con **estabilidad en grado de inversión y cesión (-13 pb) en high yield**. Todavía se mantienen por encima de los niveles pre COVID (52 pb vs 41 pb y 252 pb vs 211 pb).

Evolución de los diferenciales IG y HY



	Último	26/02/2021	Var.	31/12/2020	Var.	18/03/2020	Var.	17/02/2020	Var.	04/12/2020	Var.	Media hca.	Var.
IG	52	51	1	48	4	139	-86	41	11	45	7	79	-27
HY	252	265	-13	242	10	708	-455	211	41	233	19	354	-102
VIX	19,4%	28,0%	-8,6%	22,8%	-3,4%	76,5%	-57,1%	13,7%	5,7%	20,8%	-1,4%	17,4%	2,0%

Fuente: Bloomberg, Afi

- A pesar del repunte de los tipos de interés a largo plazo del USD y el aumento de casos de COVID19 en Europa, **las bolsas han continuado la revalorización**, como ya observamos en febrero. Es verdad que por **una menor cuantía** (+0,9% vs +3,8% de entonces), debido al lastre que ha ejercido el mercado **chino** (-5,4% en febrero), el más afectado por el cierre forzado de posiciones asociado a Archegos.
- En contraste, es el **mercado europeo el que muestra una mayor alza** (+7,4% el Eurostoxx; 10,3% anual) gracias a su mayor sesgo cíclico/value, que son los que lideran las alzas a nivel mundial. Entre ellos, el sector **autos** que, con un +16,9% en marzo se revaloriza un 23,7% en 2021 y un 144,3% desde los mínimos del 18 de marzo de 2020. De esta forma, está prácticamente ya en zona de máximos históricos (donde, por ejemplo, se encuentran sectores como Química, Industria, Consumo Básico, Consumo Cíclico o Retail). Menos dinamismo muestran en marzo Bancos o Energía que, aunque se revalorizan (5,0% y 2,4%, respectivamente) lo hacen por debajo del total del mercado (+19,4% y +9,1% en 2021) y están, todavía, un 10% por debajo de los niveles pre COVID19.
- Peor evolución** de dos mercados que en meses atrás han mostrado un claro mejor comportamiento relativo: **Nasdaq y Nikkei** (siguen revalorizándose de manera más importante desde los mínimos del 18 de marzo de 2020).

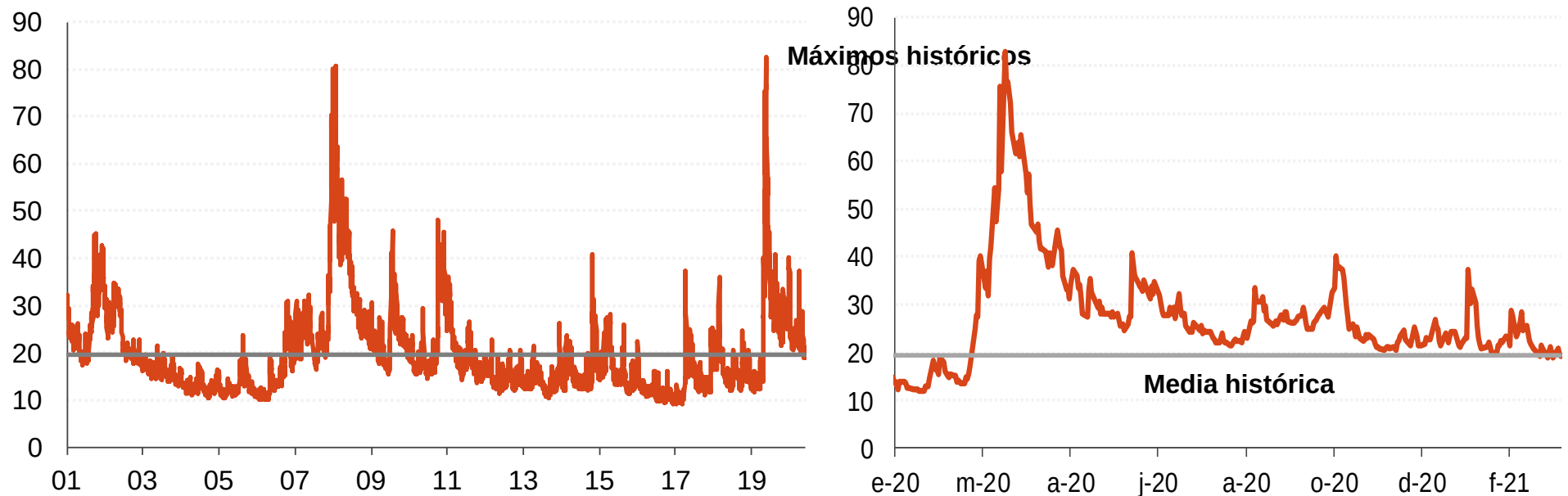
Balance de la RV

	Último	26/02/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020		Último	26/02/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020
MSCI ACWI	673,3	0,9%	4,2%	67,2%	16,1%	FTSE	6.713,6	2,1%	3,9%	32,1%	-10,0%
MSCI World	2.811,7	1,9%	4,5%	67,1%	15,6%	Australia	6.790,7	1,8%	3,1%	37,1%	-5,0%
MSCI Emerging	1.316,4	-4,9%	1,9%	67,1%	19,3%	CSI 300	5.048,4	-5,4%	-3,1%	38,8%	24,6%
Frontier	2.424,8	-4,3%	-6,4%	34,4%	-8,8%	Sensex	49.509,2	0,8%	3,7%	71,5%	19,8%
S&P 500	3.972,9	3,7%	5,8%	65,7%	17,3%	Hang Seng	28.378,4	-2,1%	4,2%	27,3%	2,6%
Nasdaq	13.246,9	1,0%	2,8%	89,5%	34,9%	Kospi	3.061,4	1,6%	6,5%	92,4%	38,5%
Nikkei	29.178,8	0,7%	6,3%	74,4%	24,7%	Arabia Saudí	9.907,8	7,8%	14,0%	61,0%	24,4%
Eurostoxx	3.919,2	7,4%	10,3%	64,3%	1,4%	Bovespa	116.633,7	3,9%	-2,0%	74,4%	0,1%
Ibex	8.580,0	3,6%	6,3%	36,7%	-14,9%	Mexbol	47.246,3	6,6%	7,2%	33,0%	5,2%

Fuente: Bloomberg, Afi

- La nueva revalorización de las bolsas permite una **cesión de la volatilidad implícita** que, ahora sí, se sitúa **en línea con su media histórica**.
- Persiste el atractivo de las estrategias de vega negativa (en especial, venta de PUT) si bien, como es lógico, ahora con menos retorno esperado que meses atrás. 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



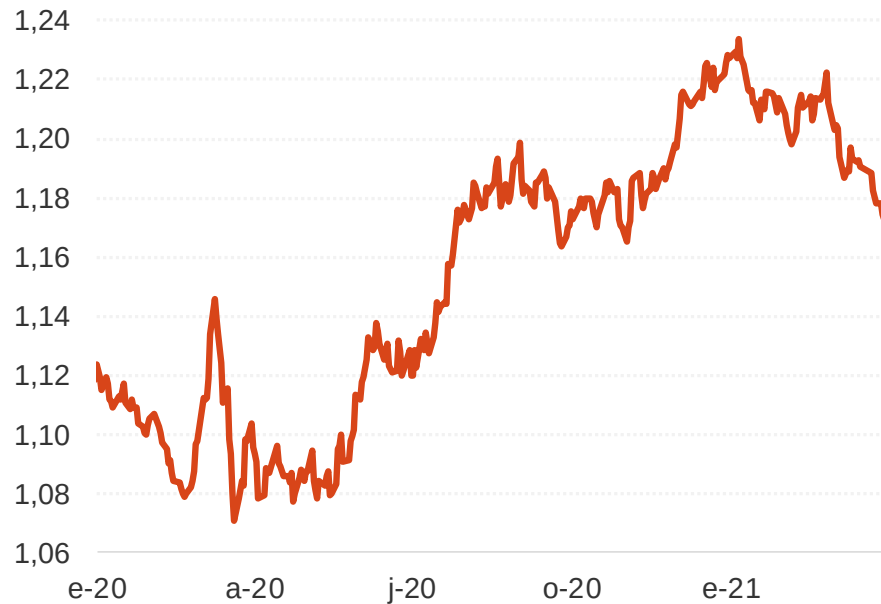
	Último	26/02/2021	Var.	31/12/2020	Var.	17/02/2020	Var.	18/03/2020	Var.	11/02/2016	Var.	Media hca.	Var.
VIX	19,4%	28,0%	-8,6%	22,8%	-3,4%	13,7%	5,7%	76,5%	-57,1%	28,1%	-8,7%	19,5%	-0,1%

Fuente: Bloomberg, Afi



- Otro de los movimientos destacados en marzo, junto con el repunte diferencial de la curva de tipos USD vs EUR (no es casual, sino seguramente causal) es la **apreciación del USD**: 3,3% frente al EUR. En consecuencia, acumula casi un +5% desde la cota de 1,234 USD/EUR de principio de enero
- **También la GBP sigue apreciándose** y en enero gana un 2,1%, hasta 0,852 GBP/EUR (a mediados de diciembre cotizaba en 0,93 GBP/EUR).
- Pero la moneda que más se revaloriza frente al EUR en marzo es la **NOK: +3,9%**, situándose ya prácticamente en los niveles pre COVID.
- Por su parte, **CHF sigue depreciándose en su contra el EUR: un 0,8% en marzo; 2,5% en 2021.**

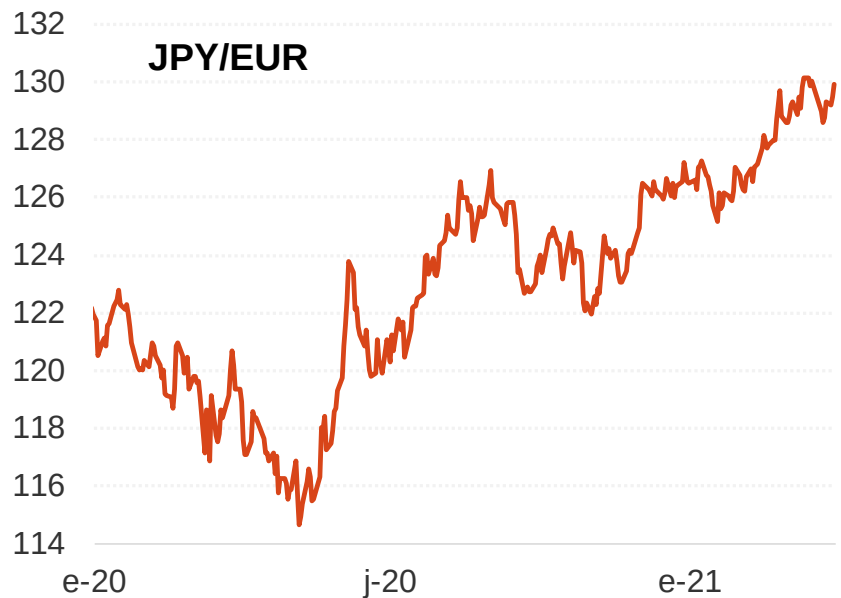
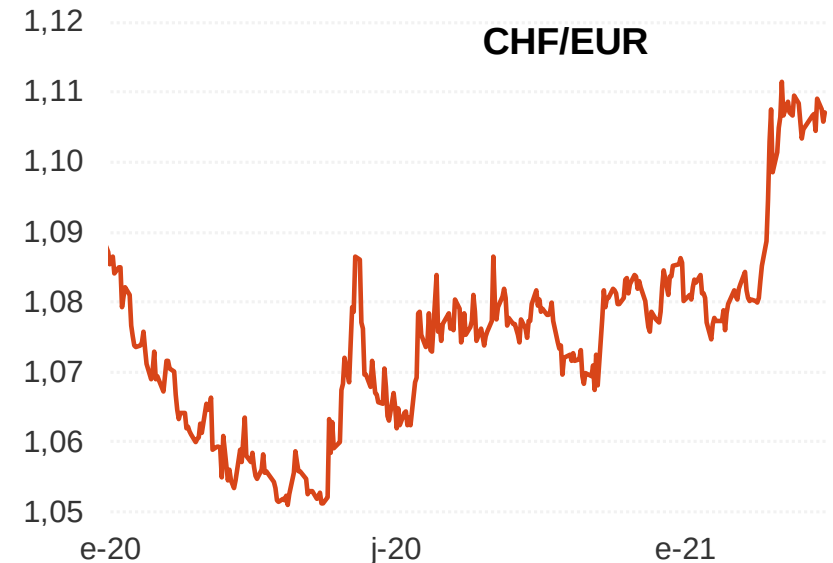
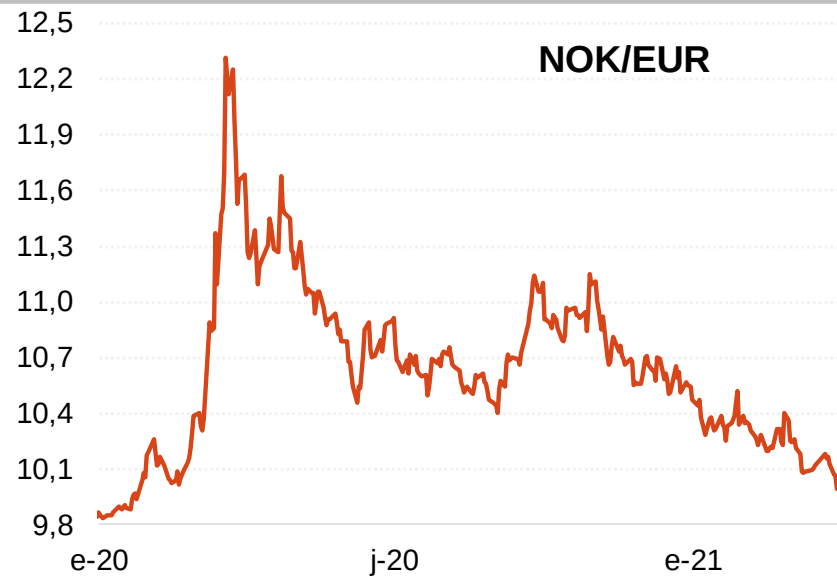
USD/EUR



GBP/EUR



Fuente: Bloomberg, Afi

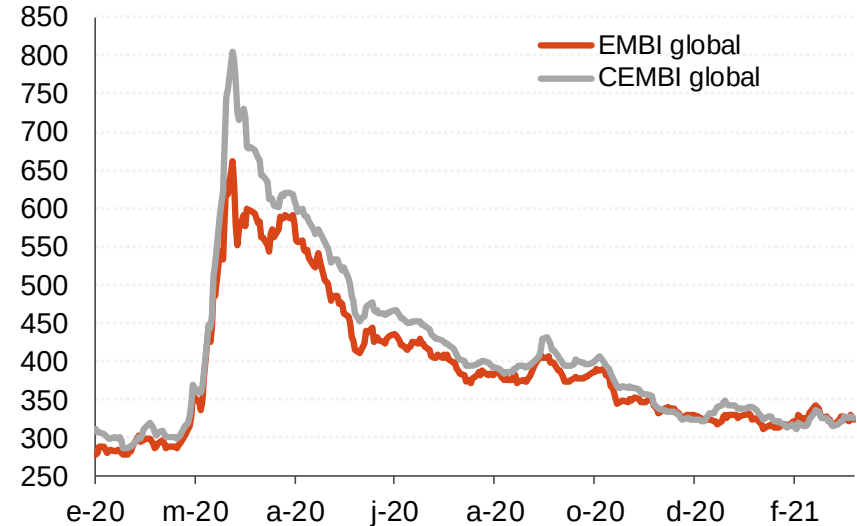
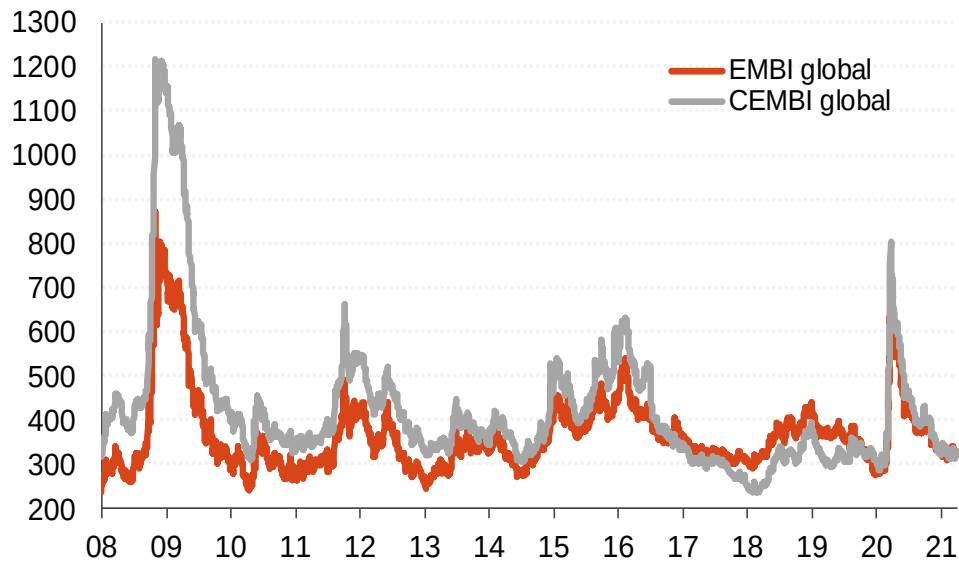


Fuente: Bloomberg, Afi



- Movimiento dispar en los diferenciales en renta fija emergente: cesión 5 pb en EMBI y ampliación de 6 pb en CEMBI, hasta **converger en 325 pb**, todavía del orden de 25/35 pb por encima de los niveles pre COVID19.

EMBI/CEMBI

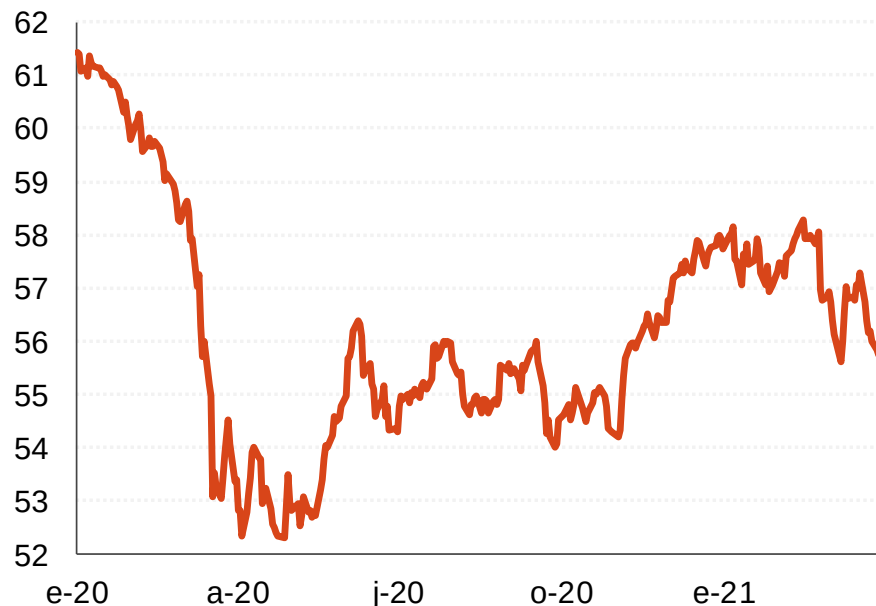


	Último	26/02/2021	Var.	31/12/2020	Var.	17/02/2020	Var.	18/03/2020	Var.	11/02/2016	Var.	Media hca.	Var.
EMBI	324	329	-5	323	1	287	37	587	-263	538	-214	382	-58
CEMBI	325	320	6	322	3	300	25	684	-359	633	-307	387	-61
VIX	19,4%	28,0%	-8,6%	22,8%	-3,4%	13,7%	5,7%	76,5%	-57,1%	28,1%	-8,7%	19,5%	-0,1%

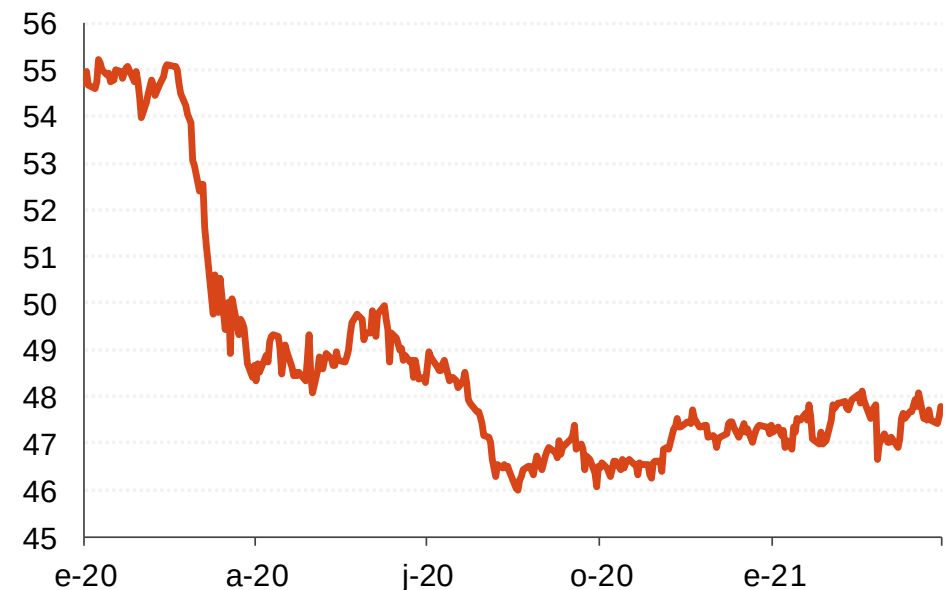
Fuente: Bloomberg, Afi

- **Depreciación de las divisas emergentes del 1,8% frente al USD en marzo.** Destaca, además de la pérdida del 10,0% de la TRL, el -1,1% del RMB o el 1,4% del RUB. En sentido contrario, el MXN consigue apreciarse un 2,1%.
- La apreciación del EUR frente al USD permite que **el saldo mensual del EMCI en EUR sea de una apreciación del 1,1%.** Las únicas excepciones son TRL (pierde un 7,7%) y PLN (se deprecia un 2,4%).
- **RMB se aprecia contra el EUR un 2,0% y ya gana un 4,0% en 2021,** con el consiguiente impacto en fondos de RF China sin cobertura del tipo de cambio.

EMCI vs USD



EMCI vs EUR



Fuente: Bloomberg, Afi



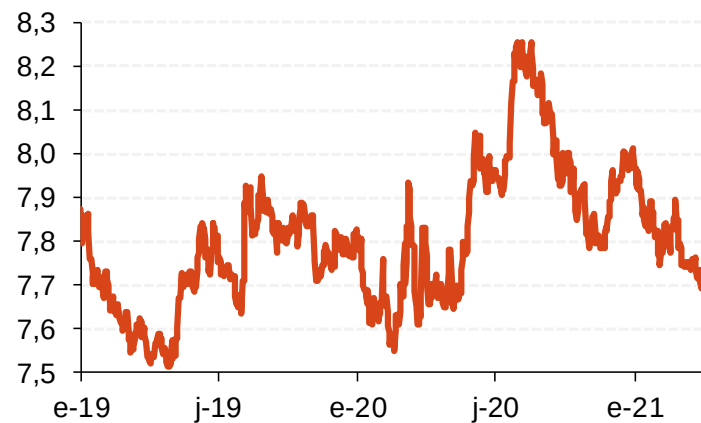
Variaciones del tipo de cambio de las divisas de países emergentes frente al EUR

	EMCI	México	Brasil	Rusia	India	China	Tailandia	Malasia	Sudáfrica	Chile	Argentina
31-mar.-21	47,77	23,97	6,61	88,72	85,78	7,690	36,63	4,87	17,33	844,5	108,00
26-feb.-21	47,22	25,19	6,76	89,92	89,10	7,847	36,76	4,92	18,25	877,0	108,51
Variación	1,1%	5,1%	2,3%	1,4%	3,9%	2,0%	0,4%	1,0%	5,3%	3,9%	0,5%
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	0,7%	1,4%	-4,0%	2,2%	4,6%	4,1%	0,1%	1,6%	3,6%	2,9%	-4,8%
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	-14,2%	-14,0%	-28,9%	-21,6%	-8,2%	0,5%	-6,6%	-6,6%	-5,8%	2,1%	-38,1%

	USD/EUR	Polonia	Corea del Sur	República Checa	Singapur	Colombia	Hungría	Filipinas	Taiwan	Israel	Turquía
31-mar.-21	1,1730	4,6328	1326	26,12	1,58	4300,0	362,1	56,95	33,46	3,92	9,71
26-feb.-21	1,2075	4,5218	1366	26,18	1,61	4404,0	362,2	58,88	34,08	3,99	8,96
Variación	2,9%	-2,4%	3,0%	0,2%	2,0%	2,4%	0,0%	3,4%	1,9%	1,9%	-7,7%
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	4,1%	-1,6%	0,5%	0,5%	2,4%	-2,6%	0,2%	3,7%	4,0%	0,2%	-6,5%
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	-5,8%	-7,7%	-0,9%	-3,9%	-4,1%	-12,9%	-7,2%	-1,4%	-0,3%	-2,9%	-32,0%

Fuente: Bloomberg, Afi

CNY/EUR



BRL/EUR



INR/EUR



MXN/EUR



RUB/EUR



TRY/EUR



- **Corrección del precio de las materias primas** en marzo, a pesar de lo cual el encarecimiento en 2021 es relevante (del orden del 10%) y la variación interanual, muy intensa (50%)
- Sigue la corrección de los **metales preciosos** a la que solo consigue escapar el paladio y, de nuevo, el platino.

	Último	28/02/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020
RICI	2.516,9	-2,4%	11,1%	54,8%	8,0%
CRB	196,6	-2,9%	10,2%	53,9%	5,6%
LME Index	3.787,1	-2,3%	10,9%	64,1%	41,8%
Brent	62,7	-2,6%	21,1%	152,2%	6,1%
West Texas	59,2	-3,8%	21,5%	190,4%	11,0%
Cobre	399,6	-2,4%	13,4%	82,4%	50,5%

	Último	28/02/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020
Oro	1.715,6	-0,8%	-9,7%	15,4%	6,4%
Plata	24,5	-7,2%	-7,3%	104,8%	33,1%
Platino	1.191,5	0,5%	10,4%	90,2%	18,2%
Paladio	2.619,9	13,2%	6,5%	63,5%	-3,6%
Café	123,5	-10,2%	-5,1%	12,3%	6,6%
Azúcar	14,8	-10,2%	0,6%	36,8%	-0,3%

Evolución del CRB



Evolución del precio del petróleo



Fuente: Bloomberg, Afi



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



Fuente: Bloomberg, Afi



... y qué hemos hecho

- La evolución negativa de los principales activos mantenidos como cobertura de riesgos en la cartera en el comienzo del año, Deuda Pública USD, Oro y Quadriga Igneo, llevaba a cierre de febrero a que en conjunto estos tres activos restasen 115pb a la rentabilidad de Afi Global y a que el valor liquidativo mostrase un peor comportamiento relativo frente a su índice de referencia.
- Lo anterior lo hemos considerado como un reflejo de cierto exceso de coberturas, por lo que ante las relativamente positivas perspectivas para la evolución de la situación económica global y de los activos de riesgo se ha decidido no reducir dichas coberturas, sino **incrementar posiciones en determinados activos de riesgo como la renta variable, en concreto, 4% hasta el 24,5%.**
- A comienzos de mes, y aprovechando la corrección superior al 10% que llegaba a acumular el sector tecnológico, **se incorporaba el fondo Polar Capital Global Technology, por un 1,4% de la cartera.**
- **También se incrementaba la exposición a renta variable europea con sesgo value**, con la incorporación del fondo Aberdeen European Equity Value por otro 1,4% del patrimonio.
- Por otra parte, **se incrementaba la exposición a Renta Fija Emergente**, con la incorporación del fondo **DPAM L Bonds Emerging Markets por un 2,0% del patrimonio.** El peso de la renta fija emergente alcanza el 6,7%.
- Asimismo, se ha comenzado a implementar una **estrategia long-short en inversión temática de renta variable** mediante un posicionamiento largo en las temáticas de eSports (VanEck Vectors Video Gaming and eSports) y Pets (Allianz Pet and Animal Wellbeing) **por un 1% del patrimonio en cada temática**, combinado con posiciones cortas en futuros del MSCI ACWI.
- Por último, para financiar parte de las compras, **se ha eliminado la exposición al fondo Nordea Euro Covered Bonds, que representaba un 2,3% de la cartera.**

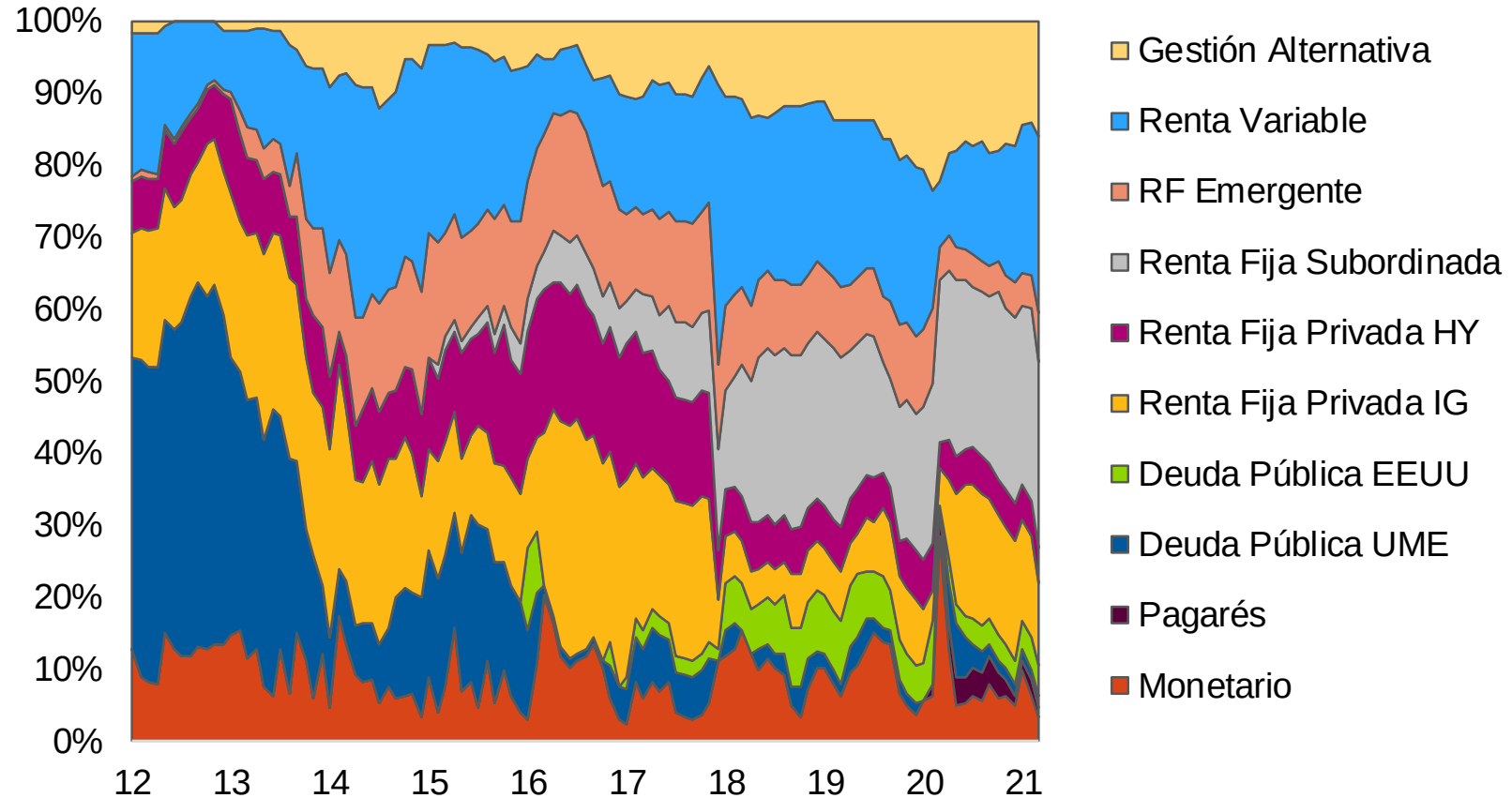
Composición de la cartera y variaciones

Composición por activos

	mar.-21	feb.-21	Var	dic.-20	Var
Liquidez	1,0%	4,0%	-3,0%	1,1%	-0,1%
Pagarés	1,4%	2,2%	-0,8%	1,5%	-0,1%
Monetario EUR	2,4%	6,2%	-3,8%	2,6%	-0,2%
Monetario FX	2,3%	2,2%	0,2%	3,7%	-1,4%
Deuda Pública UME	1,5%	1,5%	0,0%	1,6%	-0,1%
Deuda Pública EEUU	4,2%	4,4%	-0,2%	3,2%	1,0%
Renta Fija Privada IG	11,5%	14,2%	-2,7%	16,7%	-5,2%
Renta Fija Privada HY	4,9%	5,0%	-0,1%	5,0%	-0,1%
Renta Fija Subordinada	25,9%	26,6%	-0,7%	25,8%	0,0%
RF Emergente	6,7%	4,8%	1,8%	4,9%	1,8%
Renta Fija	54,7%	56,5%	-1,8%	57,3%	-2,6%
Renta Variable	24,6%	21,2%	3,4%	19,0%	5,5%
Gestión Alternativa	16,0%	13,9%	2,1%	17,3%	-1,3%
Total	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%

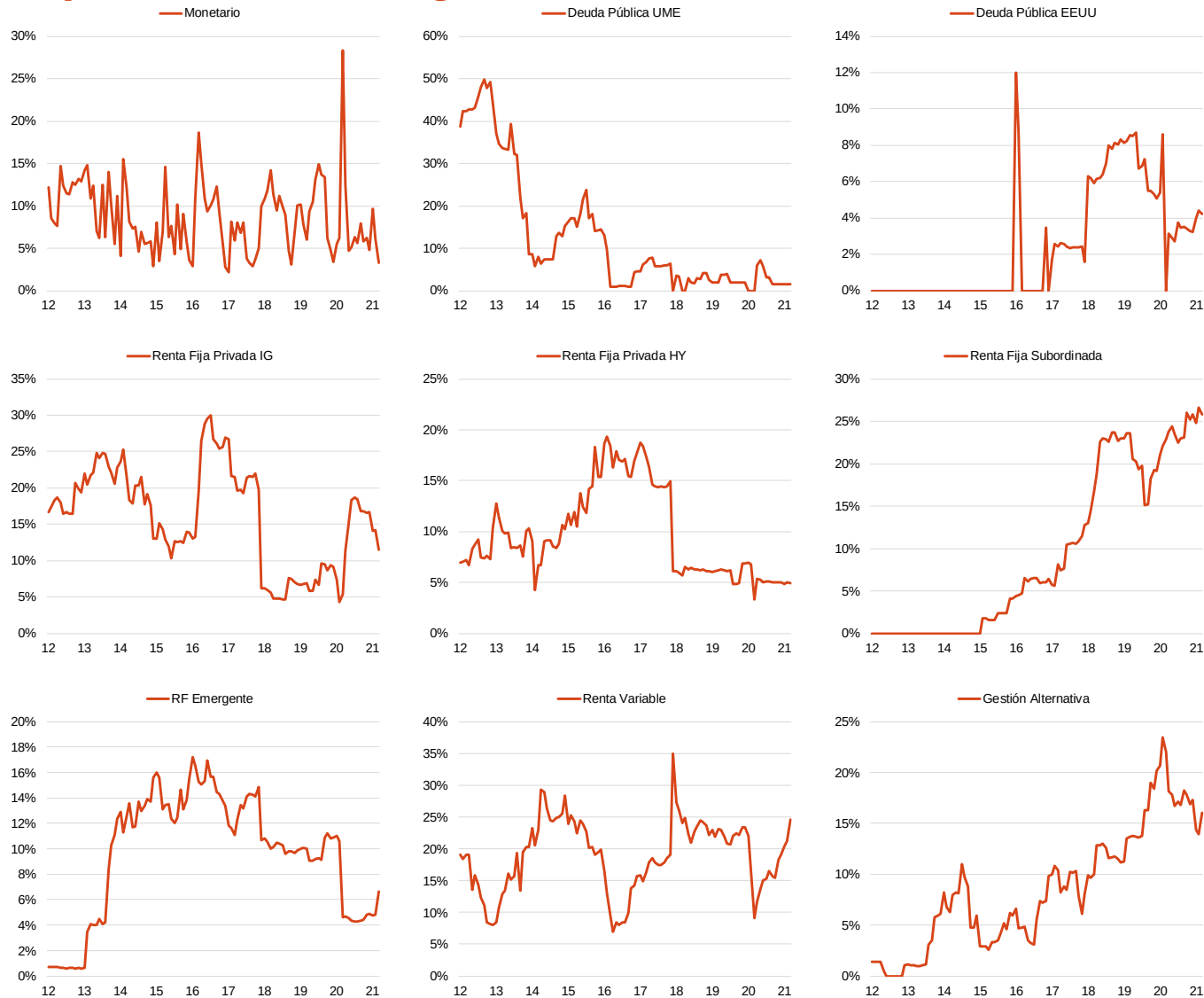
Evolución del peso de las categorías de activos

Evolución del *asset allocation**



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

Evolución del peso de las categorías de activos

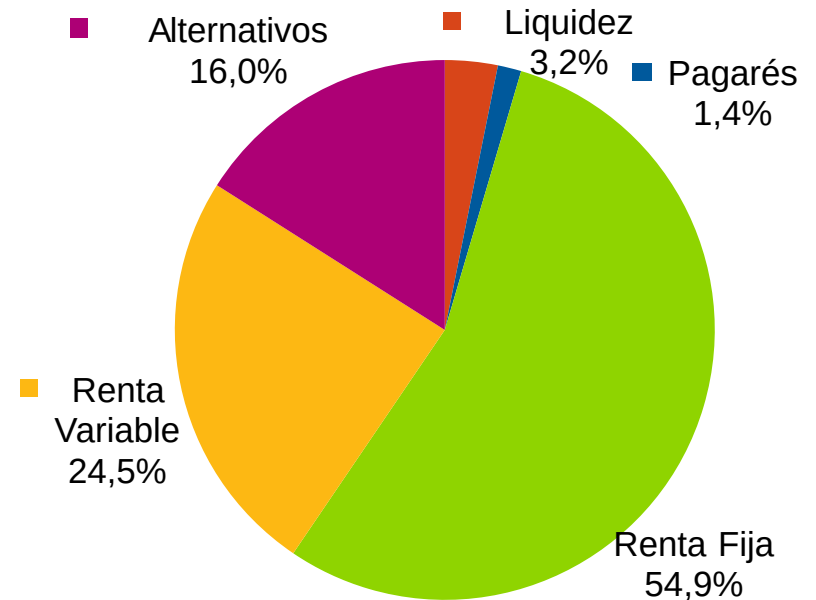


*Desde 2012 y hasta 2018, evolución del *asset allocation* de Españolito Gestión Global, con el mismo perfil de inversión

Evolución del asset allocation

	mar.-21	feb.-21	Var	dic.-20	Var
EUR	74,9%	78,3%	-3,4%	81,1%	-6,2%
USD	15,4%	13,8%	1,6%	10,9%	4,5%
NOK	2,2%	2,2%	0,0%	2,2%	0,0%
GBP	0,0%	0,0%	0,0%	1,5%	-1,5%
Emergentes	7,6%	5,8%	1,8%	5,8%	1,7%
Exposición a divisa	25,1%	21,7%	3,4%	18,9%	6,2%
Deuda Pública	5,7%	5,9%	-0,2%	4,8%	0,9%
RF Subordinada	25,9%	26,6%	-0,7%	25,8%	0,0%
RF HY	4,9%	5,0%	-0,1%	5,0%	-0,1%
RF Emergente moneda local	5,1%	3,2%	1,9%	3,3%	1,9%
RF Total (Directo + Indirecto)	54,7%	56,5%	-1,8%	57,3%	-2,6%

	mar.-21	feb.-21	Var	dic.-20	Var
RV Total (Directo + Indirecto)	24,6%	21,2%	3,4%	19,0%	5,5%
RV Europa	5,1%	3,5%	1,6%	3,5%	1,6%
RV EEUU	8,1%	6,4%	1,6%	4,3%	3,7%
RV Japón	0,6%	0,6%	0,0%	0,6%	0,0%
RV Emergente	0,9%	0,9%	-0,1%	0,9%	0,0%
Gestión alternativa	16,0%	13,9%	2,1%	17,3%	-1,3%
Long /Short Factor Investing	1,7%	1,6%	0,0%	1,7%	0,0%
Minimum Volatility	1,7%	1,6%	0,0%	1,7%	0,0%
Quality	1,9%	1,8%	0,0%	1,9%	0,0%
Breakeven de inflación	3,6%	3,5%	0,0%	3,6%	0,0%
Infraestructuras	2,1%	2,1%	0,0%	2,2%	0,0%
Factor Investing	2,4%	2,3%	0,1%	2,3%	0,2%
Multifactor	2,4%	2,3%	0,1%	2,3%	0,2%
Megatendencias	4,0%	4,0%	0,1%	4,0%	0,0%
Global	2,4%	2,4%	0,1%	2,4%	0,1%
Salud	1,6%	1,6%	0,0%	1,6%	0,0%
Inversión Sostenible	8,8%	8,9%	-0,1%	9,2%	-0,4%
Renta Fija	6,4%	6,6%	-0,2%	6,8%	-0,4%
Green Bonds	0,7%	0,7%	0,0%	0,8%	-0,1%
ODS	2,8%	2,9%	-0,1%	3,0%	-0,2%
SRI	2,9%	3,0%	-0,1%	3,1%	-0,2%
Renta Variable	2,4%	2,4%	0,1%	2,4%	0,1%
SRI	2,4%	2,4%	0,1%	2,4%	0,1%



Rentabilidad y volatilidad

- Mes positivo para Afi Global, cuyo valor liquidativo muestra un avance del 2,0% frente al +1,0% de su índice de referencia. En el acumulado anual, Afi Global se revaloriza un 1,5% frente al +1,3% de la referencia. En los últimos 12 meses, la rentabilidad de Afi Global es del 10,0%.
- En cuanto al riesgo, la volatilidad del valor liquidativo ha sido del 5,0% en los últimos 12 meses, frente al 9,8% que registraba a cierre de febrero. El VaR (95%) a 12 meses cede hasta el 6,2% desde el 7,4% del mes previo (-1,2pp).

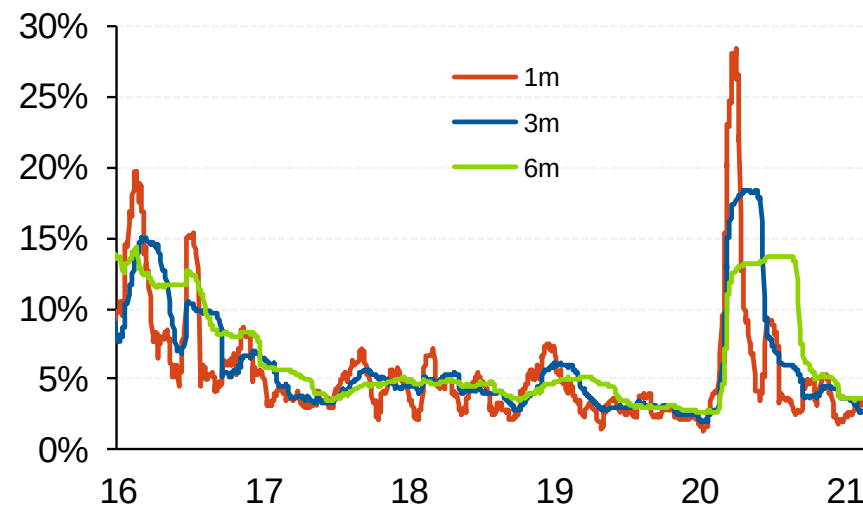
Revalorización mensual y anual

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	Año
2021	0,0%	-0,4%	2,0%										1,5%

Evolución del VL desde 2018



Volatilidad



Atribución de resultados

- La apreciación del USD en el mes hace que la exposición a la divisa aporte 40pb, mientras que el buen comportamiento de la renta fija subordinada hace que sume otros 40pb a la rentabilidad mensual. Mes muy positivo también para la renta variable, que aporta más de 100pb en conjunto: Estados Unidos y Europa (31pb y 30pb) son los que más contribuyen seguidos de ESG/ISR (15pb), Megatendencias (14pb) y Factor Investing (11pb).
- En el conjunto del año, el USD (55pb), la RV de Estados Unidos (49pb) y la RF Subordinada y la RV Europa (44pb cada una), son las categorías de activo que mayor rentabilidad aportan.

Aportación y drenaje (pb) en el mes

Aportan	253	Drenan	-60
USD	40	Cobertura RV	-16
RF Subordinada	40	DP Estados Unidos	-15
RV Estados Unidos	31	Comisiones	-12
RV Europa	30	Quadriga Igneo	-7
RV ESG/ISR	15	Derivados RF	-5
RV Megatendencias	14	Oro	-3
RV Factor Investing	11	RV Emergente	-2
RF Privada IG	11	Dif. ITA-ESP	0
Infraestructuras	10		
RF High Yield	10		
Breakeven de Infl. USD	9		
NOK	9		
Venta Opciones	7		
RV Japón	4		
Breakeven de Infl. EUR	3		
RF Emergente	2		
Derivados RV	2		
Afi putwrite	2		
Pagarés	2		
L-S Low Volatility	1		
DP Italia	1		
GBP	1		

Aportación y drenaje (pb) en el año

Aportan	363	Drenan	-212
USD	55	DP Estados Unidos	-59
RV Estados Unidos	49	Quadriga Igneo	-49
RF Subordinada	44	Comisiones	-33
RV Europa	44	Oro	-30
RV Megatendencias	21	Cobertura RV	-21
RV ESG/ISR	20	RF Privada IG	-6
RV Factor Investing	20	Derivados RF	-6
Venta Opciones	17	L-S Low Volatility	-5
RF High Yield	16	DP Italia	-2
L-S Sectores Europa	14	L-S Quality	-1
NOK	13	RV Emergente	0
Breakeven de Infl. USD	13		
Infraestructuras	10		
RV Japón	7		
RF Emergente	6		
Breakeven de Infl. EUR	4		
Afi putwrite	3		
Dif. ITA-ESP	2		
Derivados RV	2		
GBP	2		
Pagarés	2		
HSBC Multi Asset Style Factors	1		

Anexo I. *Asset allocation* recomendado Afi.



Asset Allocation abril 2021

Categoría	abr-21	Var. mes	11-mar	01-mar	feb-21	mar-20	feb-20	dic-19	jun-19	BMK
Liquidez	14%	1%	13%	9%	13%	12%	12%	15%	10%	5%
Monetarios USD	0%	0%	0%	0%	2%	12%	9%	9%	12%	0%
Monetarios GBP	2%	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Mdo. Monetario	16%	3%	13%	9%	15%	24%	21%	24%	22%	5%
DP Corto EUR	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%
DP Corto perif EUR	3%	-1%	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	4%	-1%	5%	7%	5%	4%	4%	3%	2%	3%
DP USD	5%	0%	5%	7%	5%	6%	6%	5%	8%	5%
RF IG EUR	9%	-3%	12%	12%	12%	15%	15%	15%	11%	12%
RF IG USD	1%	-2%	3%	3%	3%	3%	0%	0%	0%	3%
RF HY EUR	10%	1%	9%	9%	8%	5%	5%	5%	5%	5%
RF HY USD	3%	1%	2%	2%	1%	0%	0%	0%	0%	2%
RF EM USD	2%	0%	2%	2%	2%	1%	1%	1%	6%	2%
RF EM Local	3%	1%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	0%	1%
Renta fija	40%	-4%	44%	48%	42%	40%	37%	35%	38%	55%
RV EUR	17%	1%	16%	16%	16%	13%	17%	17%	14%	15%
RV EEUU	16%	0%	16%	16%	16%	13%	15%	15%	16%	15%
RV Japón	5%	0%	5%	5%	5%	4%	4%	4%	4%	5%
RV Emergente	6%	0%	6%	6%	6%	6%	6%	5%	6%	5%
Renta variable	44%	1%	43%	43%	43%	36%	42%	41%	40%	40%

Sube peso en el mes

Pierde peso en el mes



Anexo II. Atribución de resultados



Marzo 2021

Aportación y drenaje (pb) en el mes

Aportan	253	Drenan	-60
USD	40	Cobertura RV	-16
RF Subordinada	40	DP Estados Unidos	-15
RV Estados Unidos	31	Comisiones	-12
RV Europa	30	Quadrige Igneo	-7
RV ESG/ISR	15	Derivados RF	-5
RV Megatendencias	14	Oro	-3
RV Factor Investing	11	RV Emergente	-2
RF Privada IG	11	Dif. ITA-ESP	0
Infraestructuras	10		
RF High Yield	10		
Breakeven de Infl. USD	9		
NOK	9		
Venta Opciones	7		
RV Japón	4		
Breakeven de Infl. EUR	3		
RF Emergente	2		
Derivados RV	2		
Afi putwrite	2		
Pagarés	2		
L-S Low Volatility	1		
DP Italia	1		
GBP	1		
L-S Sectores Europa	1		
L-S Quality	0		

Activo	Mes
Renta Fija	50
Pagarés	2
Deuda Pública	-13
RF Investment Grade	11
RF High Yield	10
RF Subordinada	39
RF Emergente	2
Renta Variable	102
Europa	30
EEUU	31
Japón	4
Emergente	-2
Megatendencias	14
ESG / SRI	15
Factores	11
Gestión Alternativa	17
Oro	-3
Breakeven de Infl. EUR	3
Breakeven de Infl. USD	9
L-S Low Volatility	1
L-S Quality	0
VanEck Vectors Video Gaming and eSports	1
Allianz Pet and Animal Wellbeing	2
Infraestructuras	10
HSBC Multi Asset Style Factors	
Quadrige Igneo	-7
Dif. ITA-ESP	0
L-S Sectores Europa	1
Divisas	49
Derivados	-12
Afi putwrite	2
Derivados RF	-5
Derivados RV	2
Venta opciones	7
Cobertura RV	-16
Cartera	207
Comisiones	-12
Total	195

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	Quadrige 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
Quadrige 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
SGIIC SA

© 2021 Afi. Todos los derechos reservados.