Afi Global FI

ES0142537036

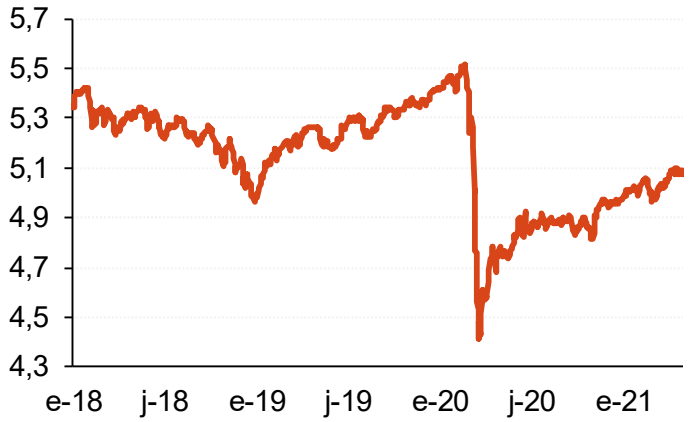
Abril de 2021

Afi Global de un vistazo

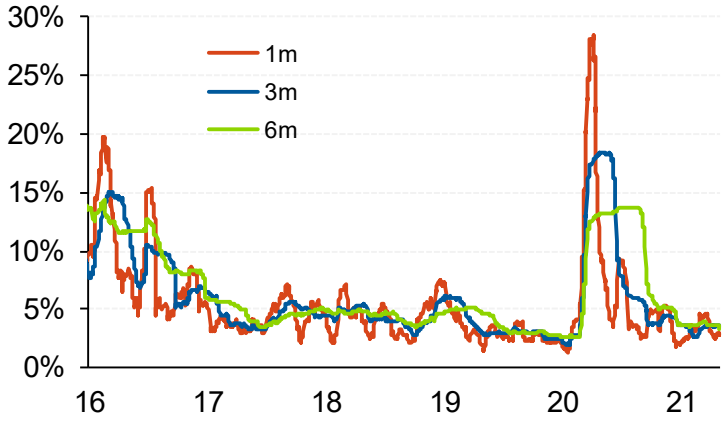
Afi Global. Rentabilidades mensuales y YTD

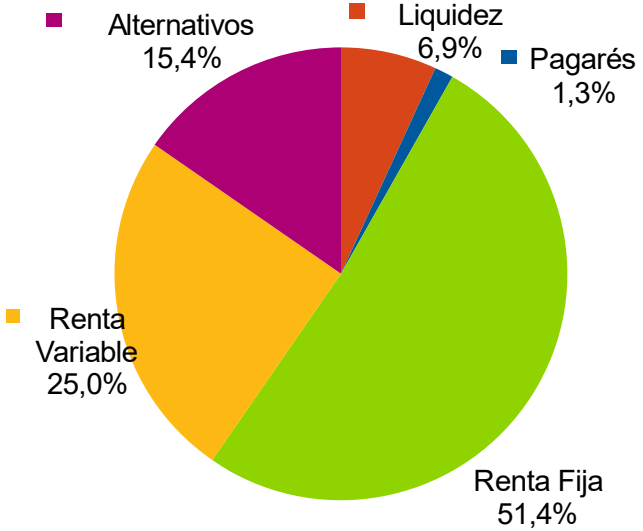
	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	Año
2021	0,0%	-0,4%	2,0%	0,4%									2,0%

VL

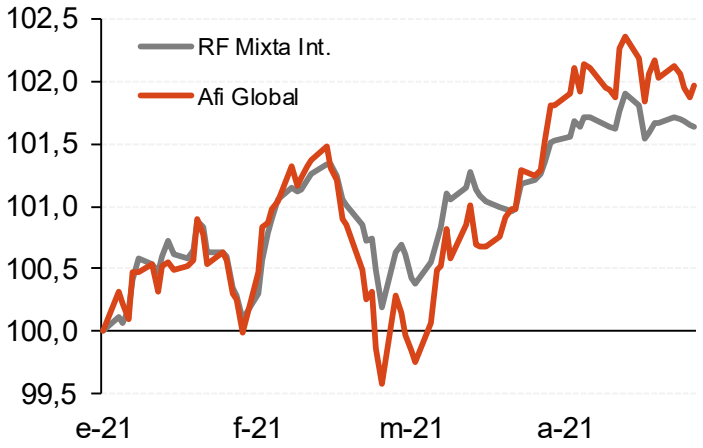


Volatilidad

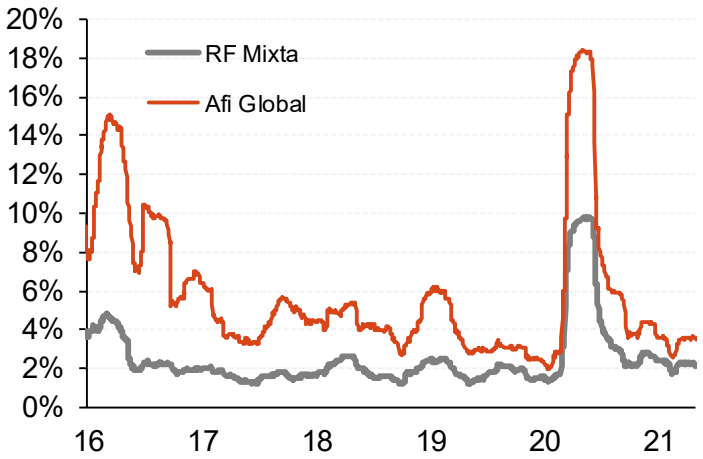




Afi Global frente a Renta fija mixta (RFM)



Volatilidad 3m Afi Global vs RFM

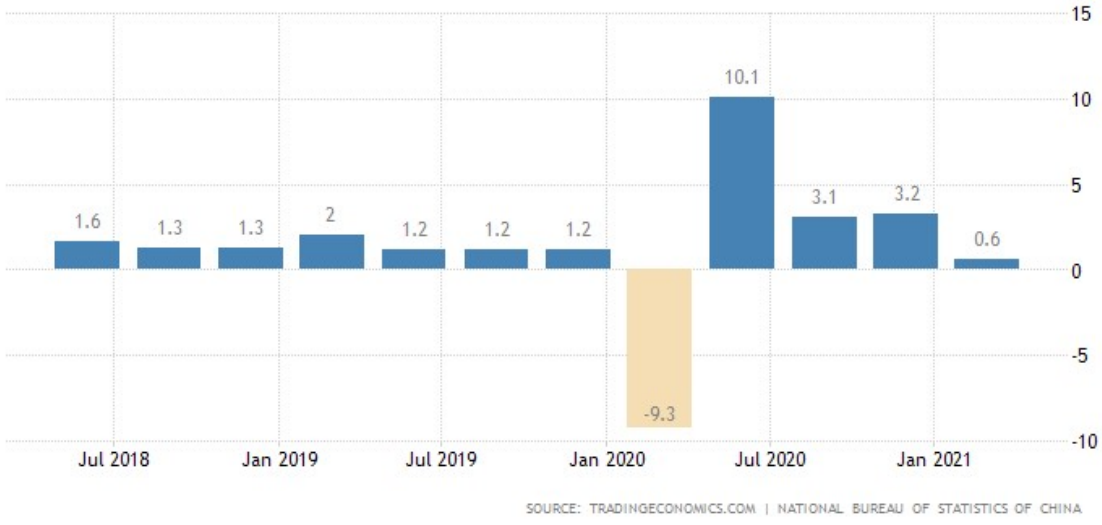


- Mes positivo para Afi Global, que registra una revalorización del 0,4%, que eleva el balance anual en el +2,0%.
- El peso de la renta fija se mantiene en el 51,4% y el de la renta variable se ha incrementado 0,5pp hasta el 25,0%.

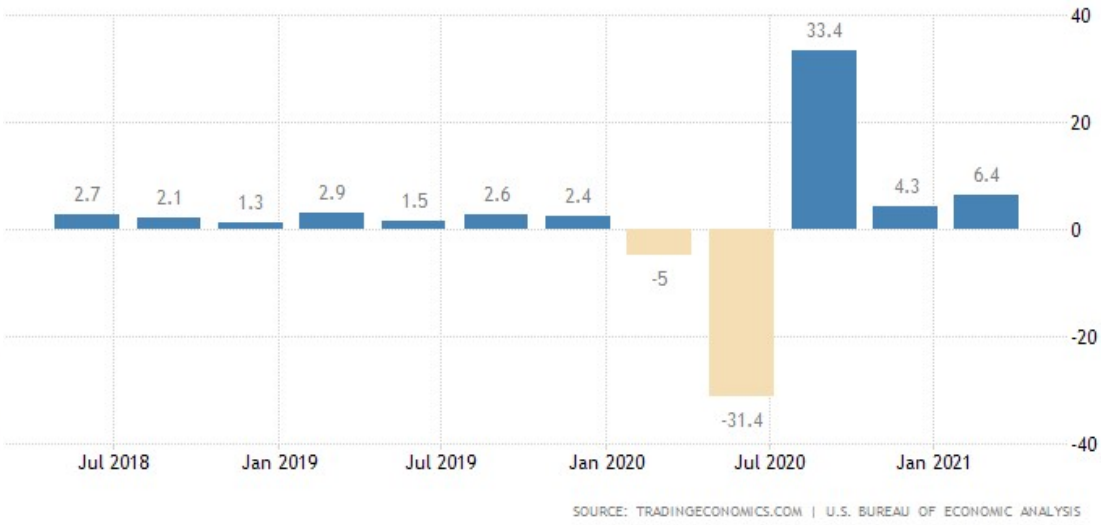
Qué ha pasado en el mes

- Inmersos en la cuarta ola de la pandemia (que es desigual por países pero, en general, menos intensa que las anteriores) **las noticias favorables proceden desde el frente económico**. Y, sobre todo, en los dos principales motores. Por un lado, **EEUU**, donde el crecimiento del PIB en el 1T21 ha sido del 6,4% (TTA) por lo que, tras los avances de los dos cuartos anteriores, consigue situar en zona positiva su tasa de crecimiento interanual (+0,4%). Y, lo que es muy relevante, su PIB es apenas un 0,9% inferior al nivel pre pandemia. Las previsiones contemplan un crecimiento del PIB en la zona del 6,5% en 2021 (vs -3,5% en 2020).
- En cuanto a **China,** su crecimiento trimestral (0,6%) ha sido algo inferior al estimado, pero sirve para que el avance interanual se sitúe en un impresionante 18,1%. Aquí juega el efecto base distorsionador del confinamiento de hace un año que, como es sabido, en China se produjo en febrero y marzo. Las previsiones contemplan un crecimiento del PIB en la zona del 8,0% en 2021 (vs -2,0% en 2020).

Crecimiento del PIB de China (tasa trimestral)



Crecimiento del PIB de EEUU (tasa trimestral anualizada)

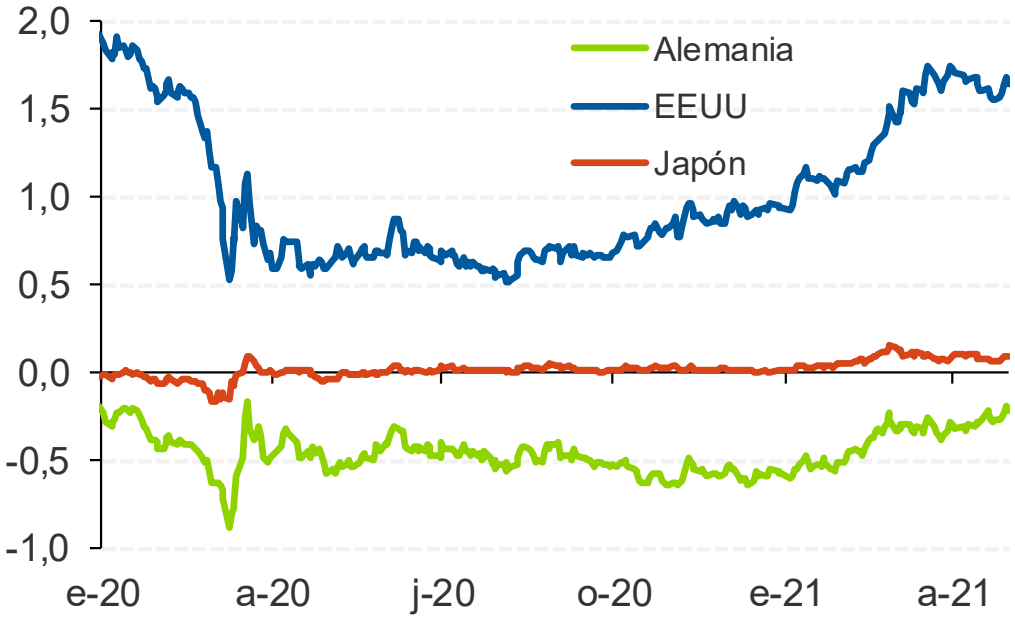


Fuente: Bloomberg, Afi

Qué ha pasado en el mes

- En abril ha continuado el **movimiento alcista en los niveles de TIR de la curva de deuda pública.**
- En esta ocasión ha sido de forma **más intensa en EUR que en USD.** De hecho, a pesar del movimiento alcista en las últimas sesiones del mes en la curva del USD (TNote 10 años del 1,55% al 1,65%) el saldo en abril es de una cesión 9 pb (cerró marzo en la zona del 1,75% tras el repunte de 20 pb). Donde no hay cambios es en el tramo corto, que sigue anclado en el 0,15%. En consecuencia, **ligera cesión de pendiente que, no obstante, se mantiene en niveles de 2015).**
- El **repunte de la TIR del Bund alemán a 10 años en abril es de 9 pb** (tras el saldo nulo en marzo) y sitúa su TIR en el **-0,21%.** El repunte en el **30 años también es de 9 pb por lo que alcanza ya el 0,34%,** es decir, prácticamente ya en el nivel pre COVID (0,40%).

Evolución de los tipos de interés a 10 años



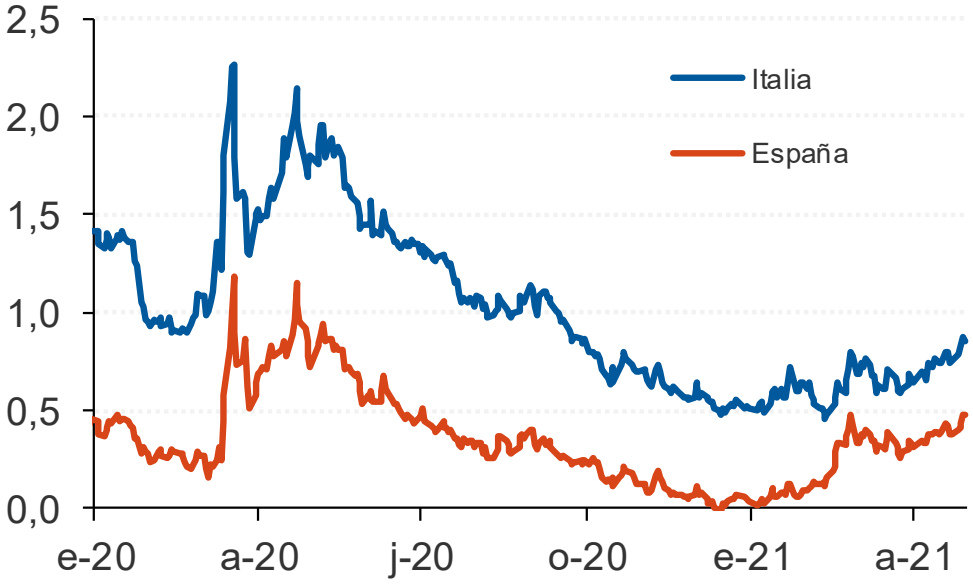
Pendiente de la curva de EEUU y Alemania

Fuente: Bloomberg, Afi

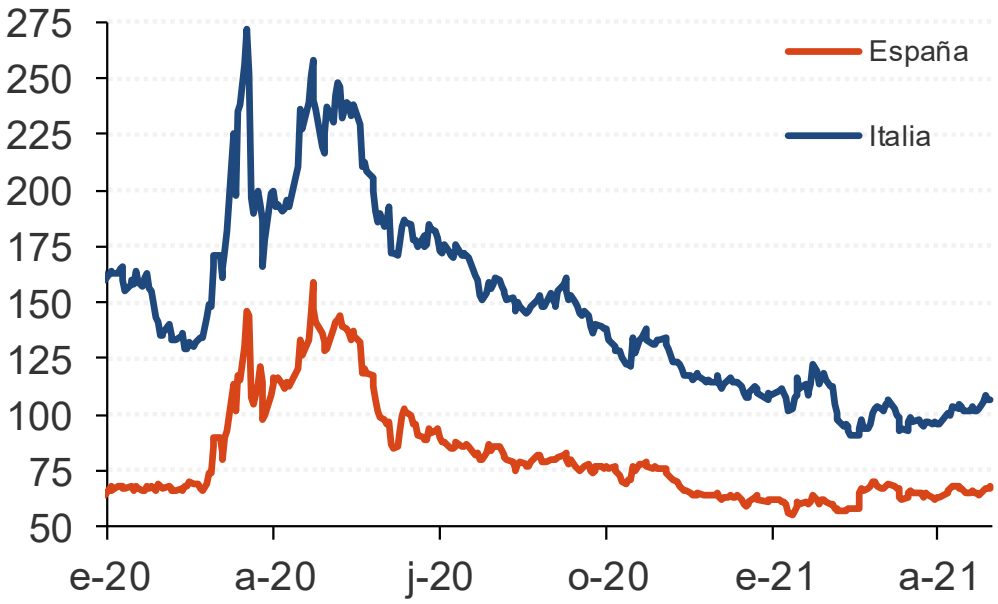
Qué ha pasado en el mes

- **Fuerte repunte de los tipos de interés de la deuda pública de la periferia UME.**
- En el caso de la **curva española, la TIR sube entre 1 y 15 pb** (el 10 años cotiza en el 0,47%), por lo que la prima regresa a 69 pb (llegó a estar en 55 pb a mediados de enero). Los tramos cortos siguen en zona negativa (-0,50% el 2 años y -0,20% el 5 años).
- La **curva italiana repunta con más de intensidad** (+19 pb el 10 años que regresa al 0,86%) lo que provoca un aumento de su prima por riesgo hasta 107 pb, después de haber tocado 90 pb el 12 de febrero (el máximo a finales de enero fue 125 pb).

Evolución de los tipos de interés a 10 años



Evolución de la prima por riesgo frente Alemania

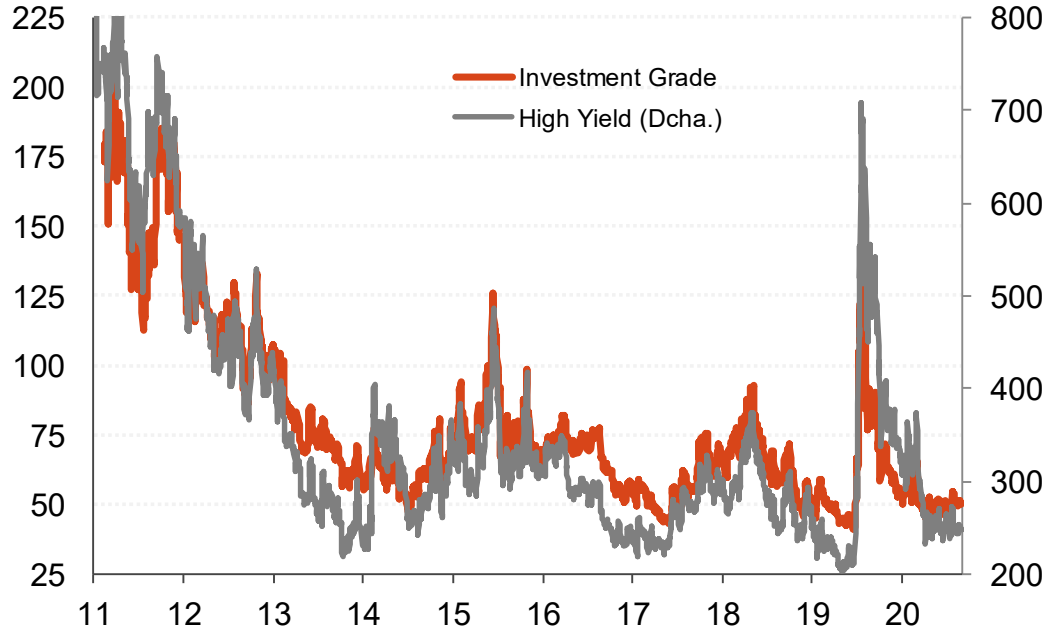


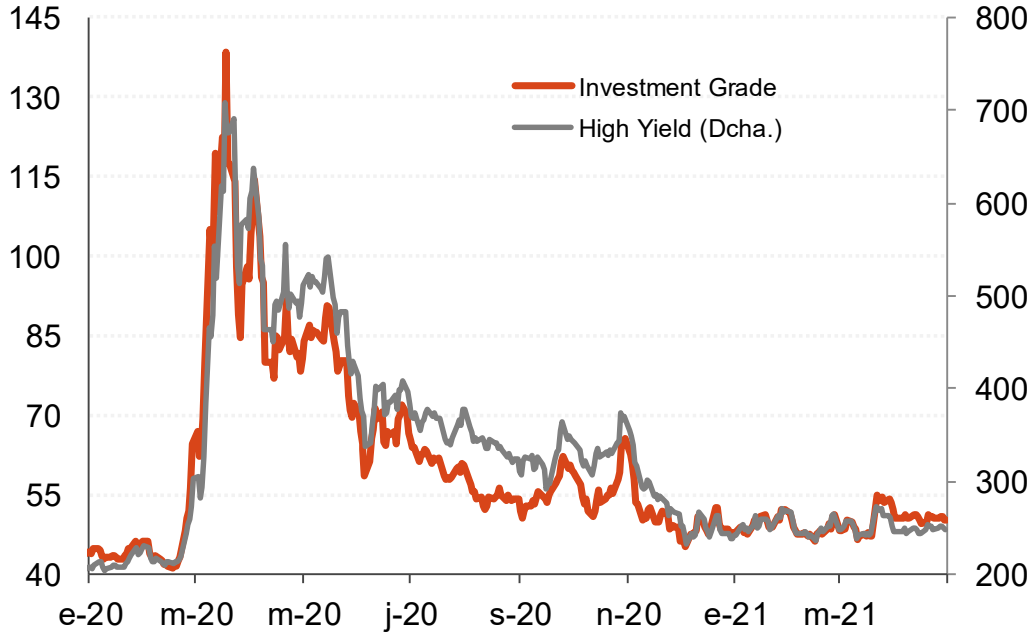
Fuente: Bloomberg, Afi

Qué ha pasado en el mes

- **Muy ligera cesión de diferenciales en renta fija privada en abril (-2 pb/-4 pb)**, que se mantienen ligeramente por encima de los niveles pre COVID (50 pb vs 41 pb y 248 pb vs 211 pb).

Evolución de los diferenciales IG y HY





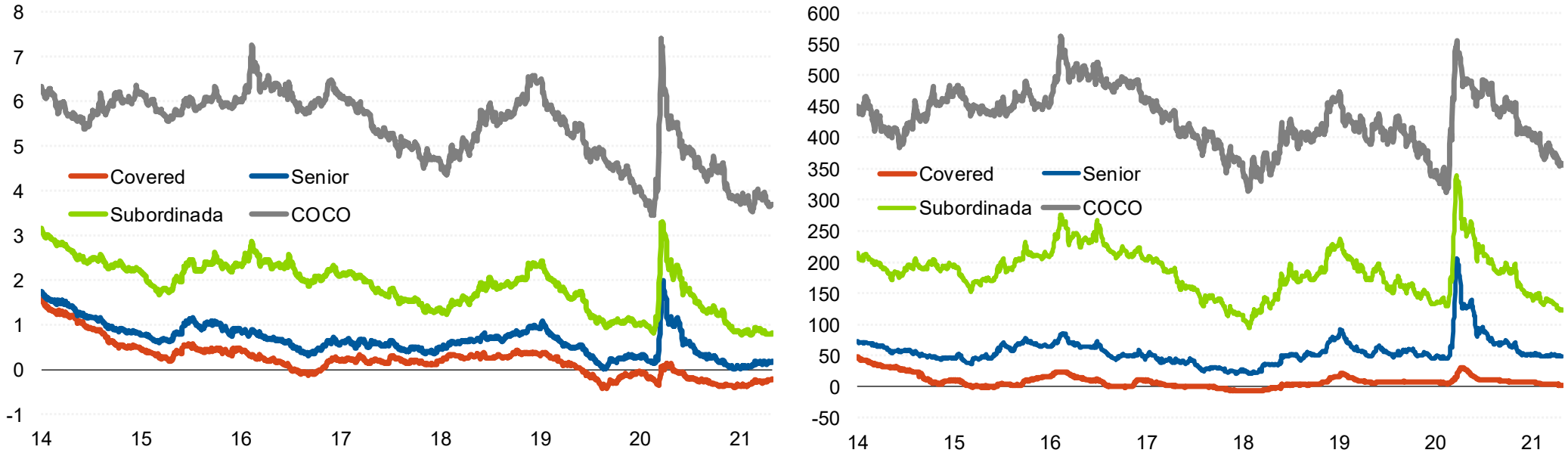
	Último	31/03/2021	Var.	04/12/2020	Var.	18/03/2020	Var.	17/02/2020	Var.	04/02/2016	Var.	Media hca.	Var.
IG	50	52	-2	45	5	139	-89	41	9	105	-55	79	-29
HY	248	252	-4	233	15	708	-460	211	37	405	-157	353	-105
VIX	18,3%	19,4%	-1,1%	20,8%	-2,5%	76,5%	-58,1%	13,7%	4,6%	21,8%	-3,5%	17,4%	0,9%

Fuente: Bloomberg, Afi

Qué ha pasado en el mes

- **Repunte de la TIR en renta fija financiera** que, no obstante, es menor cuanto mayor es el riesgo de crédito ante la cesión de diferenciales. De hecho, en COCO el mes se salda con cesión de la TIR (-3 pb) ante una mayor corrección del *spread* (-5 pb).

Evolución de la TIR y de los diferenciales



	29/04/2021		31/03/2021		Variación		31/12/2020		Variación		19/03/2020		Variación		12/02/2020		Variación	
	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread
Covered	-0,20	3	-0,28	4	8	-1	-0,36	7	16	-4	0,05	22	-25	-22	-0,22	6	2	-3
Senior	0,20	48	0,12	49	8	-1	0,04	50	16	-2	1,91	204	-172	-204	0,15	46	5	2
Subordinada	0,82	122	0,78	127	4	-5	0,77	138	5	-16	3,14	330	-232	-329	0,83	129	-1	-7
COCO	3,69	356	3,73	361	-3	-5	3,74	396	-4	-40	6,31	533	-262	-529	3,47	320	22	36

Fuente: Bloomberg, Afi

Qué ha pasado en el mes

- **Nueva revalorización mensual de las bolsas** (+4,0%), que permite a los índices de **EEUU** y, con ello, al **MSCI ACWI y MSCI World**, marcar nuevos **máximos históricos** (alzas del 10% en 2021). Entre los mercados de países desarrollados, **sólo el Nikkei registra pérdidas** (-1,3%), mostrando ahora una peor evolución en el conjunto del año (+5,0%).
- **Peor evolución relativa de las bolsas emergentes** dado que aunque el **mercado chino consigue revalorizarse** (tras las pérdidas de semanas atrás) lo hace de forma más discreta (1,5%) y, además, **India cae** (-1,5%), compensando la **recuperación** (aunque también tímida) de **Brasil y México** (+1,9% y +1,6%, respectivamente).
- Esta vez el **mercado europeo se revaloriza en menos intensidad (+1,4%)** ante el **peor comportamiento relativo** del estilo ***value*** (+0,75% vs +5,0% de ***momentum*** o +4,0% de ***quality***). Desde una perspectiva sectorial, **corrección del 5,0% de energía** (a pesar del encarecimiento del petróleo), de tal forma que en el año el sector sólo se revaloriza un 3,7% (-15,5% desde los niveles previos al COVID19). Y también **caída de autos** (-4,5%) si bien en este caso, dada la fuerte revalorización anterior, **todavía avanza un 18,1% en 2021**. Alzas mensuales de sectores defensivos (+8,8% en retail, + 6,2% en consumo básico y +5,5% en alimentación) al tiempo que bancos vuelve a recuperar ante el renovado repunte de los tipos de interés a largo plazo (+4,6% en abril; +24,8% YTD).

Balance de la RV

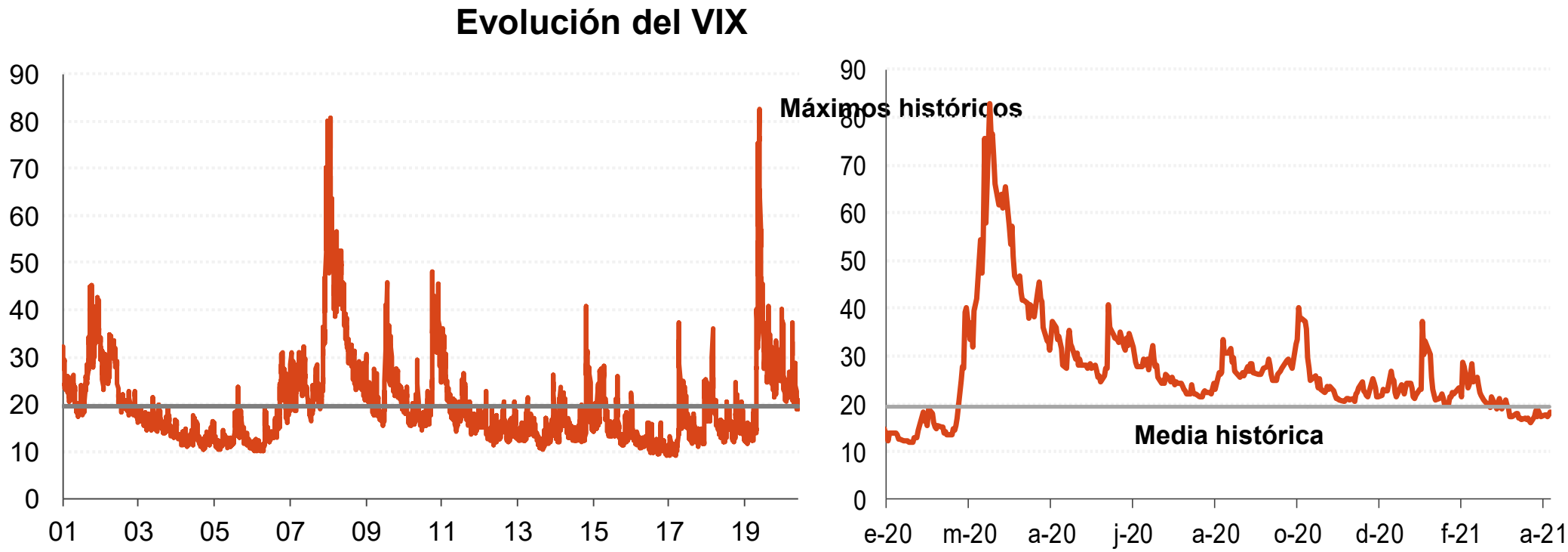
	Último	31/03/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020
MSCI ACWI	**701,8**	**4,2%**	**8,6%**	**74,3%**	**21,0%**
MSCI World	**2.938,8**	**4,5%**	**9,2%**	**74,7%**	**20,9%**
MSCI Emerging	**1.347,6**	**2,4%**	**4,4%**	**71,1%**	**22,1%**
Frontier	**2.469,6**	**1,8%**	**-4,7%**	**36,9%**	**-7,2%**
S&P 500	4.181,2	5,2%	11,3%	74,4%	23,5%
Nasdaq	13.962,7	5,4%	8,3%	99,8%	42,2%
Nikkei	28.812,6	-1,3%	5,0%	72,3%	23,1%
Eurostoxx	3.974,7	1,4%	11,9%	66,6%	2,8%
Ibex	8.828,8	2,9%	9,4%	40,7%	-12,4%

	Último	31/03/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020
FTSE	6.976,1	3,9%	8,0%	37,3%	-6,4%
Australia	7.025,8	3,5%	6,7%	41,8%	-1,7%
CSI 300	5.123,5	1,5%	-1,7%	40,9%	26,5%
Sensex	48.782,4	-1,5%	2,2%	69,0%	18,1%
Hang Seng	28.724,9	1,2%	5,5%	28,9%	3,9%
Kospi	3.147,9	2,8%	9,5%	97,8%	42,4%
Arabia Saudí	10.419,0	5,2%	19,9%	69,3%	30,8%
Bovespa	118.893,8	1,9%	-0,1%	77,7%	2,0%
Mexbol	48.009,7	1,6%	8,9%	35,1%	6,9%

Fuente: Bloomberg, Afi

Qué ha pasado en el mes

- Nueva **cesión de la volatilidad implícita** de la renta variable, por lo que se afianza por debajo de **su media histórica**.
- Consideramos que en el escenario central para 2021 es un nivel ligeramente por encima de la media. Además, asistiremos con más frecuencia a repuntes de cierta intensidad.



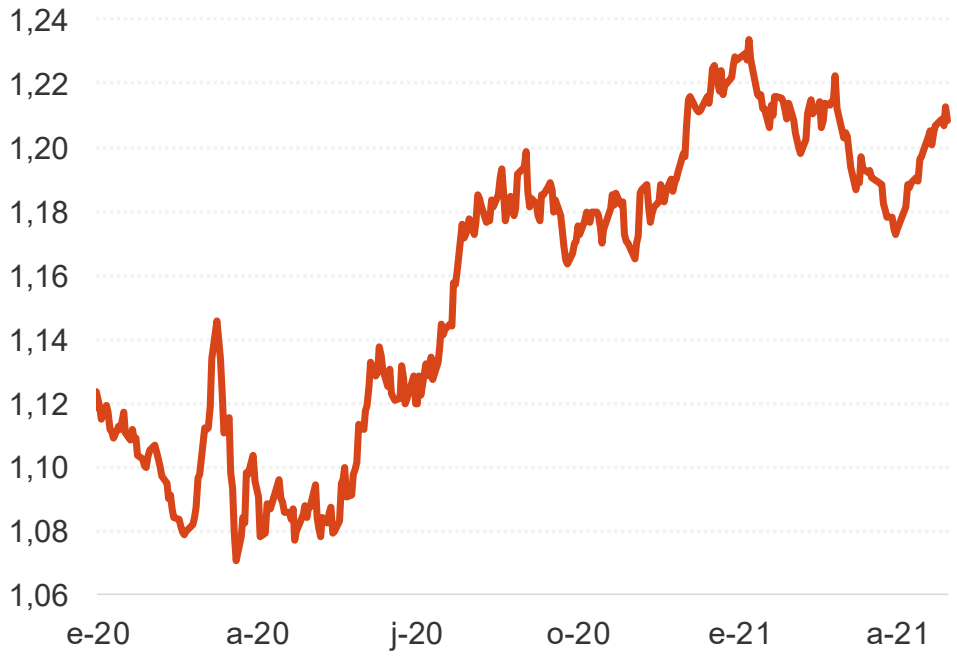
	Último	31/03/2021	Var.	31/12/2020	Var.	17/02/2020	Var.	18/03/2020	Var.	11/02/2016	Var.	Media hca.	Var.
VIX	18,4%	19,4%	-1,1%	22,8%	-4,4%	13,7%	4,7%	76,5%	-58,1%	28,1%	-9,8%	19,5%	-1,2%

Fuente: Bloomberg, Afi

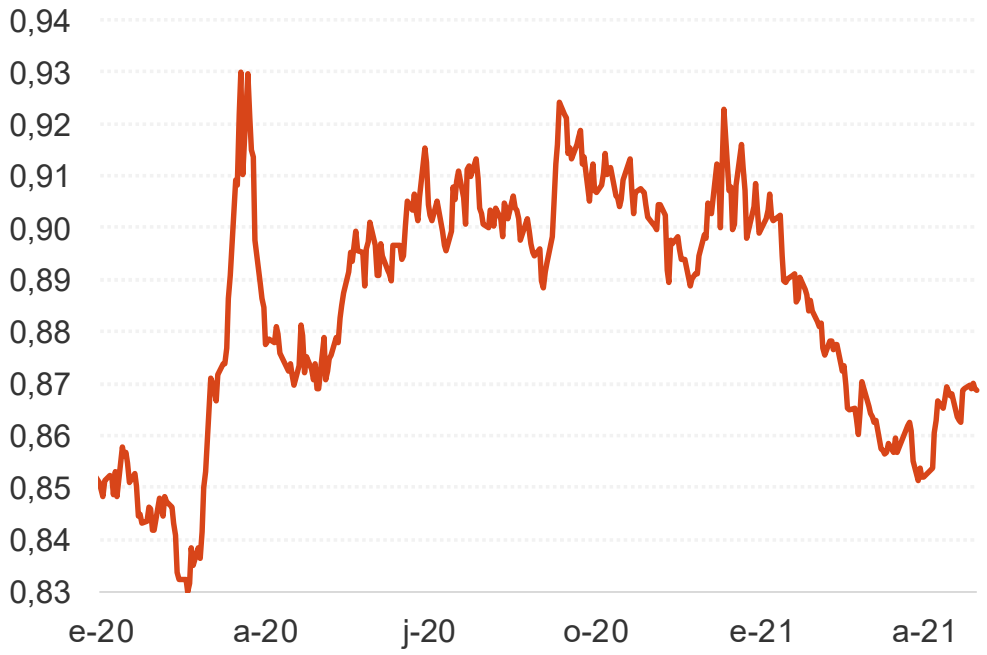
Qué ha pasado en el mes

- Tras la fuerte apreciación del **USD** frente al EUR en marzo, en abril hemos asistido a una compensación del movimiento y **se deprecia un 3,0%,** hasta la zona de 1,2100 (vs 1,1700 donde empezaba el mes). En consecuencia, la apreciación desde principio de año es ahora de apenas un +2% (comenzó 2021 en 1,234 USD/EUR).
- En el caso de la **GBP, se deprecia frente al EUR en abril un 2,0%** (entre mediados de diciembre -0,93 GBP/EUR- y hasta finales de marzo -0,8500- se había apreciado un 8,7%).
- **JPY sigue perdiendo valor frente al EUR**: 1,3% en abril y 4,0% en 2021.
- **Persiste la apreciación del NOK**: +0,5% en abril y +5,0% YTD situándose ya en los niveles pre COVID.
- **CHF corrige la depreciación de marzo** y se aprecia un 0,65%: -1,8% en 2021.

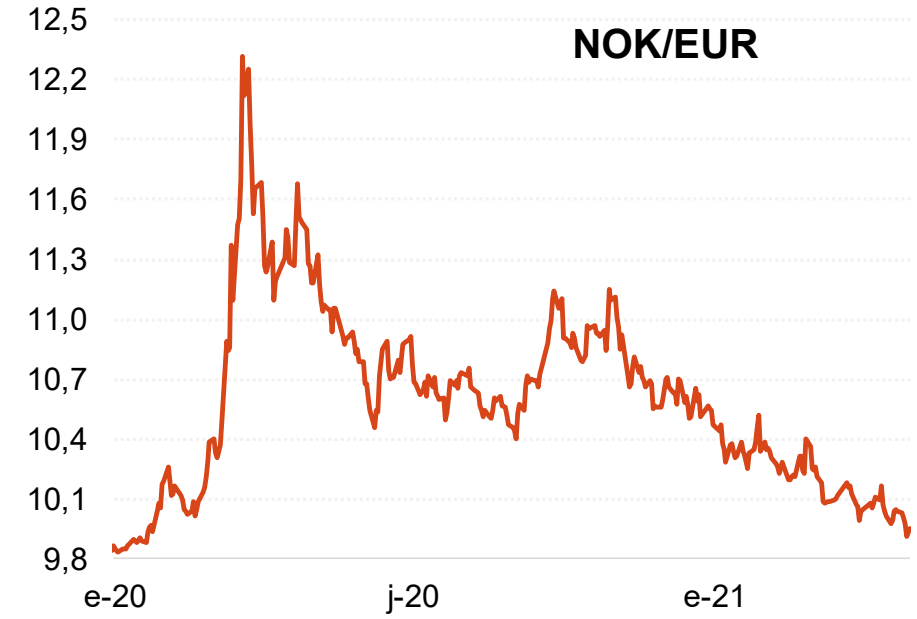
USD/EUR

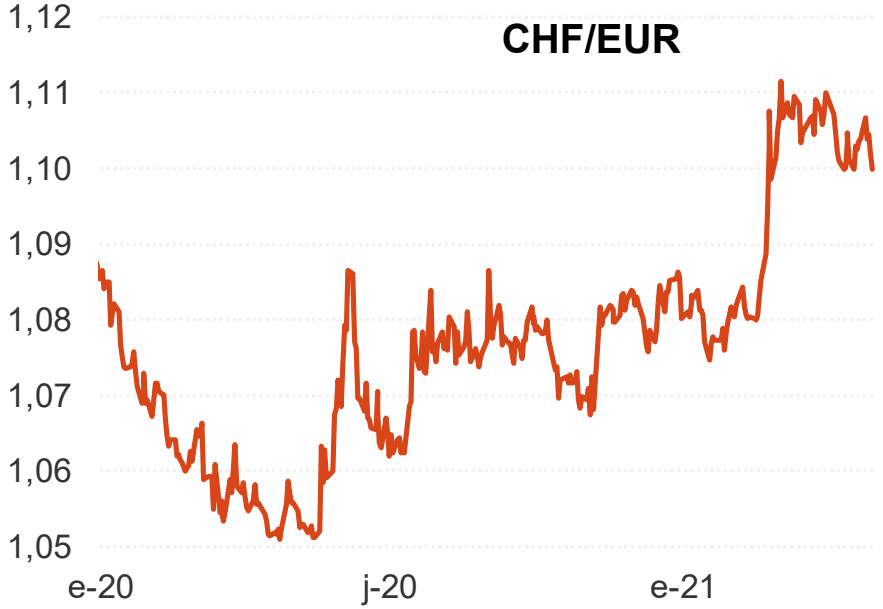


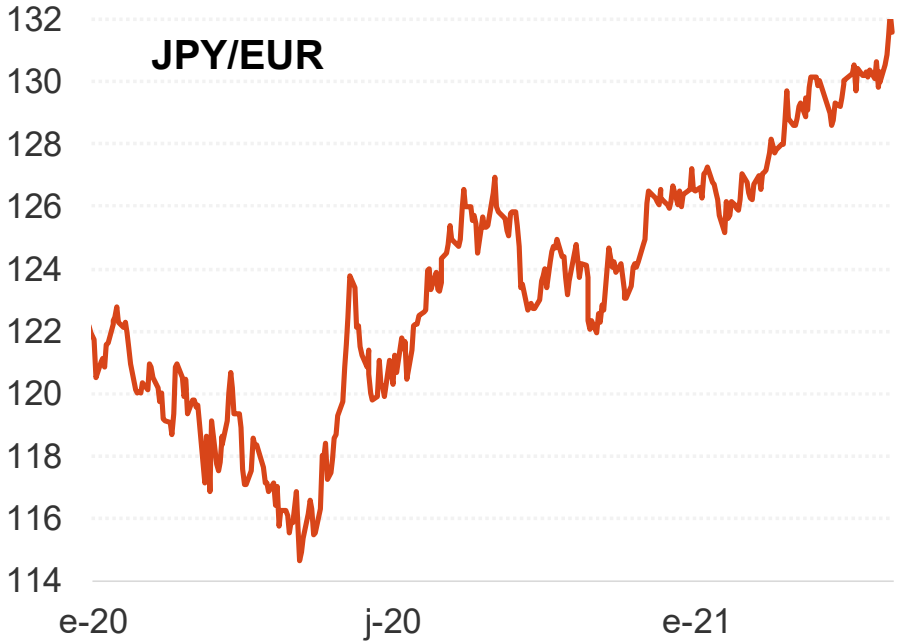
GBP/EUR



Fuente: Bloomberg, Afi





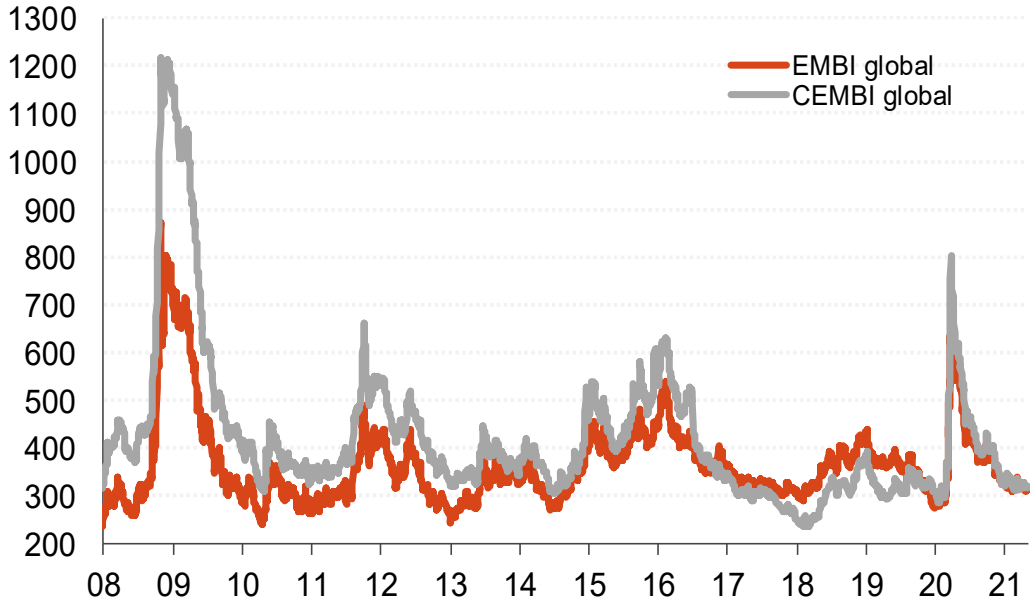


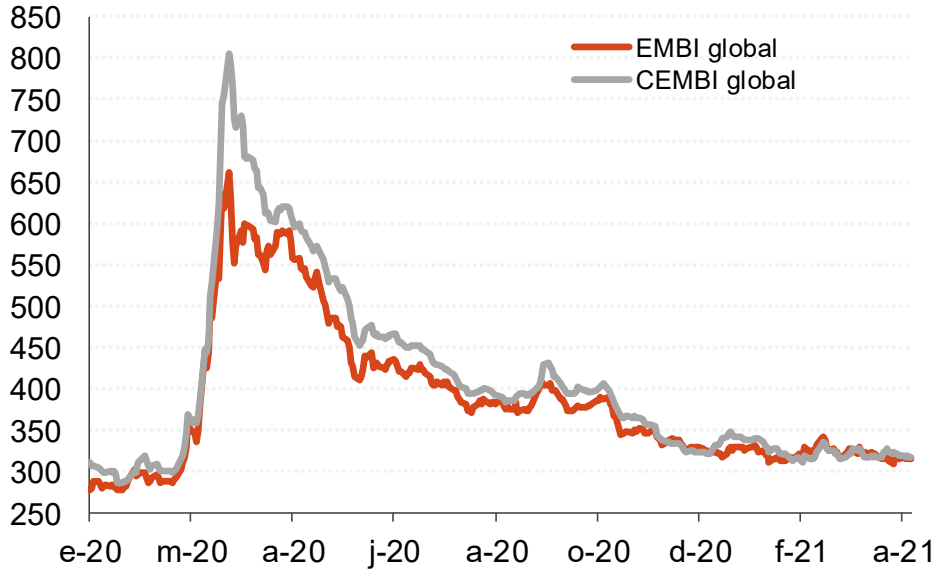
Fuente: Bloomberg, Afi

Qué ha pasado en el mes

- Persiste la **cesión de diferenciales en renta fija emergente**: -9 pb en EMBI y -8 pb en CEMBI, hasta la zona de 315 pb, todavía del orden de 17/28 pb por encima de los niveles pre COVID19.

EMBI/CEMBI





	Último	31/03/2021	Var.	31/12/2020	Var.	17/02/2020	Var.	18/03/2020	Var.	11/02/2016	Var.	Media hca.	Var.
EMBI	315	324	-9	323	-8	287	28	587	-272	538	-223	382	-67
CEMBI	317	325	-8	322	-5	300	17	684	-367	633	-316	386	-69
VIX	18,4%	19,4%	-1,1%	22,8%	-4,4%	13,7%	4,7%	76,5%	-58,1%	28,1%	-9,8%	19,5%	-1,2%

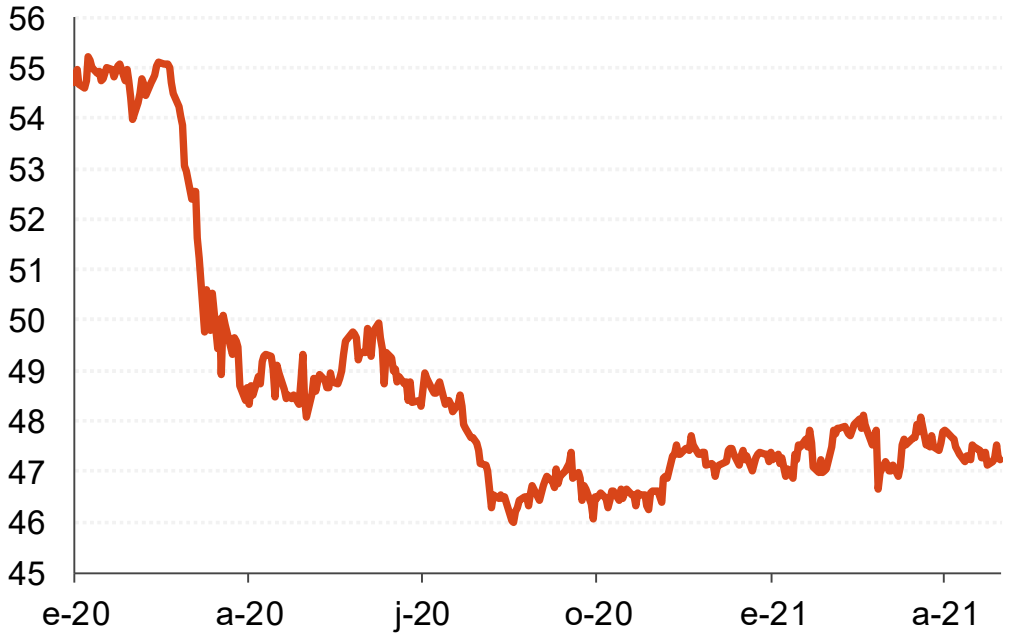
Fuente: Bloomberg, Afi

Qué ha pasado en el mes

- **Apreciación de las divisas emergentes del 1,5% frente al USD en abril** (pero se deprecian un 1,70% YTD). Destaca la recuperación del real brasileño (4,2%, aunque todavía pierde un 3,8% YTD) y la depreciación de la rupia india, que cae un 1,3%.
- Dado que el EUR se aprecia frente al USD un 3,0%, **el saldo mensual del EMCI en EUR es una depreciación del 1,0% (compensando el movimiento del pasado mes).** El saldo en el año es prácticamente una ausencia de movimiento neto.
- **RMB se deprecia contra el EUR un 1,5%,** pero todavía gana un 2,5% 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

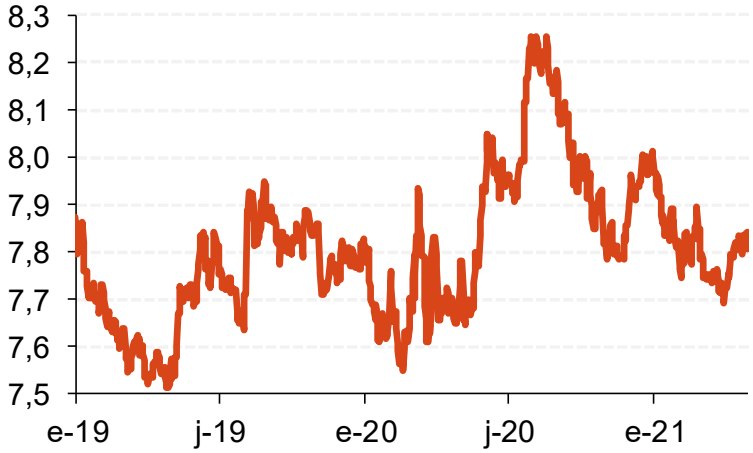
Variaciones del tipo de cambio de las divisas de países emergentes frente al EUR

	EMCI	México	Brasil	Rusia	India	China	Tailandia	Malasia	Sudáfrica	Chile	Argentina
30-abr.-21	47,45	24,33	6,52	90,46	89,60	7,807	37,60	4,95	17,46	860,1	112,93
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
Variación	-0,7%	-1,5%	1,3%	-1,9%	-4,3%	-1,5%	-2,6%	-1,7%	-0,7%	-1,8%	-4,4%
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	0,0%	-0,1%	-2,7%	0,2%	0,2%	2,5%	-2,4%	-0,2%	2,8%	1,0%	-8,9%
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	-15,0%	-15,3%	-28,0%	-23,1%	-12,1%	-1,1%	-9,0%	-8,2%	-6,5%	0,3%	-40,8%

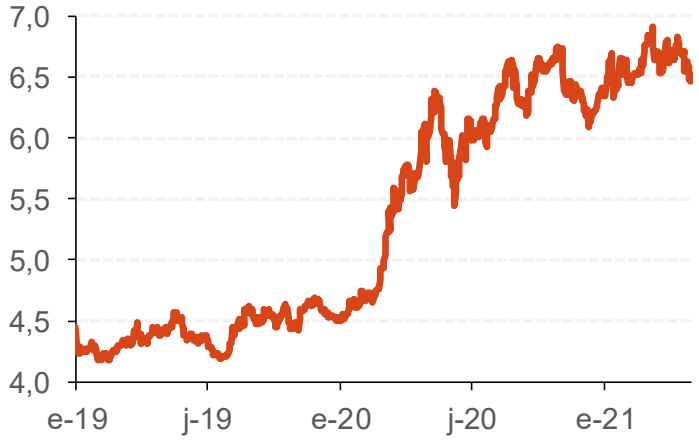
	USD/EUR	Polonia	Corea del Sur	República Checa	Singapur	Colombia	Hungría	Filipinas	Taiwan	Israel	Turquía
30-abr.-21	1,2070	4,5567	1348	25,88	1,60	4503,5	359,7	58,26	33,76	3,92	10,02
31-mar.-21	1,1730	4,6328	1326	26,12	1,58	4300,0	362,1	56,95	33,46	3,92	9,71
Variación	-2,8%	1,7%	-1,6%	0,9%	-1,6%	-4,5%	0,7%	-2,2%	-0,9%	0,1%	-3,1%
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	1,2%	0,1%	-1,1%	1,4%	0,7%	-7,0%	0,8%	1,4%	3,1%	0,2%	-9,4%
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	-8,5%	-6,2%	-2,5%	-3,0%	-5,6%	-16,8%	-6,6%	-3,6%	-1,2%	-2,8%	-34,1%

Fuente: Bloomberg, Afi

CNY/EUR



BRL/EUR



INR/EUR

MXN/EUR

RUB/EUR

TRY/EUR

Qué ha pasado en el mes

- **Alza del precio de las materias primas** en abril del 8%, más intensa en el caso de los metales (+10%)
- La revalorización del **petróleo** (+7%) le permite regresar a zona de **máximos preCOVID**
- También se encarecen los **metales preciosos**. Ahora bien, el 3,1% del **oro** no impide que YTD siga en negativo (-7%).

	Último	31/03/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020
RICI	**2.734,1**	**8,6%**	**20,7%**	**68,2%**	**17,4%**
CRB	**211,5**	**7,6%**	**18,6%**	**65,6%**	**13,6%**
LME Index	**4.186,9**	**10,6%**	**22,6%**	**81,4%**	**56,7%**
Brent	67,3	7,3%	29,9%	170,5%	13,8%
West Texas	63,5	7,3%	30,4%	211,7%	19,1%
Cobre	451,8	12,9%	28,2%	106,2%	70,2%

	Último	31/03/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020
Oro	1.769,1	3,1%	-6,9%	19,0%	9,8%
Plata	26,1	6,5%	-1,3%	118,1%	41,7%
Platino	1.222,5	2,6%	13,3%	95,2%	21,3%
Paladio	2.990,5	14,1%	21,6%	86,6%	10,1%
Café	145,5	16,0%	11,8%	32,3%	25,6%
Azúcar	16,8	13,5%	14,2%	55,3%	13,2%

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

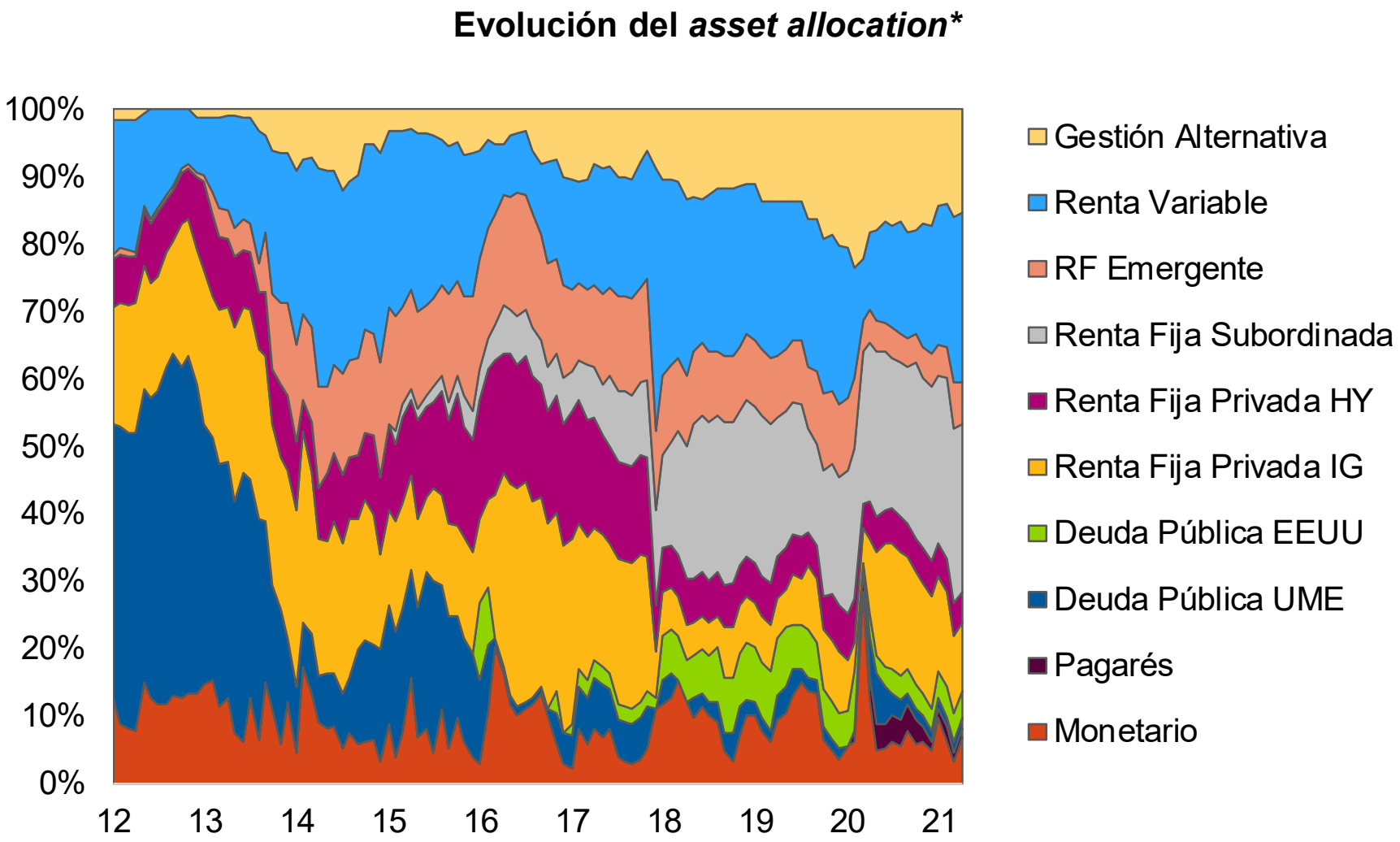
- En abril se ha incorporado a la cartera un **nuevo fondo de renta variable emergente global, T.Rowe Emerging Markets Equity, con un peso del 1,0%**. Este fondo sustituye a Aberdeen China A Equity.
- También **se ha incorporado** el fondo de renta variable **Allianz China A**, con un **peso del 1,0%.** El fondo se incluye en la sección de **inversión temática o de megatendencias**, categoría que ya **representa el 5,9%** de la cartera de Afi Global. En esta categoría, además del fondo comentado, se cuenta con JPMorgan Global Healthcare (1,5%) y Natixis Thematics Meta (3,3%).
- Durante el mes, y ante la **perspectivas** de una **posible depreciación del USD frente al EUR, se decidía comprar futuros del USD/EUR** con vencimiento junio-21. Se compraban futuros por un **nominal equivalente al 5% del patrimonio** a un **cruce 1,18835 USD/EUR**.
- Se han **vendido opciones PUT sobre Telefónica** con vencimiento **septiembre-21** y ***strike* 3,30 EUR** por un importe **nominal equivalente al 1,0% del patrimonio** de Afi Global. La prima cobrada implica que el ***breakeven*** se sitúe en **3,14 EUR** por acción, lo que supone un **margen de caída** de la cotización de Telefónica **superior al 15%** desde el nivel en el que cotizaba al realizar la operación.
- También se han **vendido opciones PUT sobre el Euro Stoxx 50** vencimiento **mayo-21** y ***strike* 3.725**, por un importe nominal equivalente al **1,0% del patrimonio**. La venta se realiza **acorde a la señal arrojada por el modelo de venta sistemática de opciones Afi *Putwrite*.**
- El resto de la cartera se mantiene sin cambios significativos: la renta fija representa un 51,4% de la cartera, con un peso significativo en deuda con subordinación (24,8%), mientras que la renta variable pesa un 25,0%.
- La gestión alternativa representa un 15,4%, distribuida de la siguiente forma: *Long-short factor investing* (3,5%), Oro (2,5%), *Long-short inversión temática* (2,1%), Infraestructuras (2,0%), Quadriga Igneo (1,9%), inflación EUR (1,7%) e inflación USD (1,6%).

Composición de la cartera y variaciones

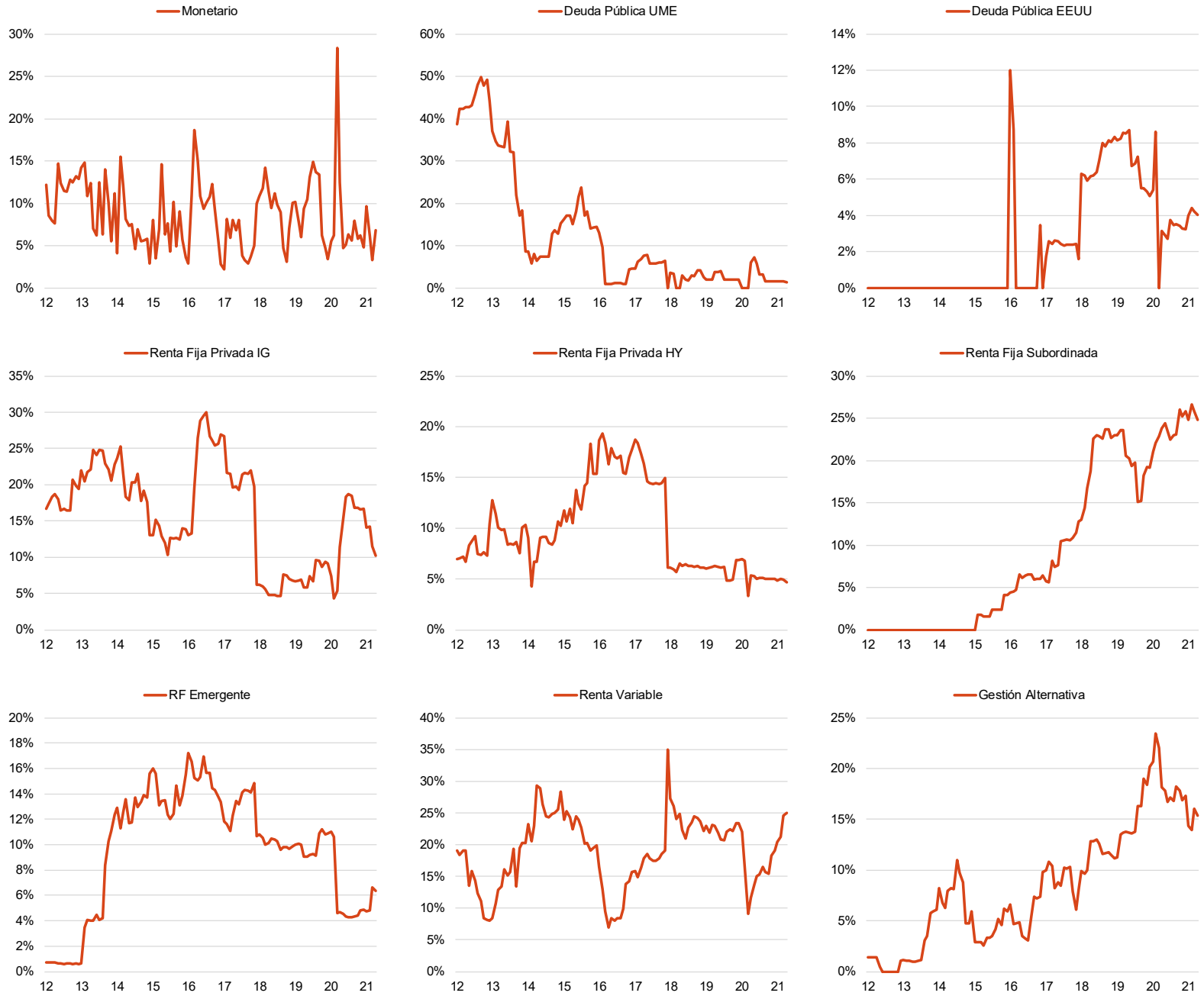
Composición por activos

	abr.-21	mar.-21	Var	dic.-20	Var
Liquidez	4,7%	1,0%	*3,7%*	1,1%	*3,6%*
Pagarés	1,3%	1,4%	*-0,1%*	1,5%	*-0,2%*
Monetario EUR	**6,0%**	**2,4%**	***3,6%***	**2,6%**	***3,4%***
Monetario FX	**2,2%**	**2,3%**	***-0,1%***	**3,7%**	***-1,5%***
Deuda Pública UME	1,4%	1,5%	*-0,1%*	1,6%	*-0,2%*
Deuda Pública EEUU	4,0%	4,2%	*-0,2%*	3,2%	*0,8%*
Renta Fija Privada IG	10,2%	11,5%	*-1,3%*	16,7%	*-6,5%*
Renta Fija Privada HY	4,7%	4,9%	*-0,3%*	5,0%	*-0,4%*
Renta Fija Subordinada	24,8%	25,9%	*-1,1%*	25,8%	*-1,1%*
RF Emergente	6,3%	6,7%	*-0,3%*	4,9%	*1,4%*
Renta Fija	**51,4%**	**54,7%**	***-3,3%***	**57,3%**	***-5,9%***
Renta Variable	**25,0%**	**24,6%**	***0,5%***	**19,0%**	***6,0%***
Gestión Alternativa	**15,4%**	**16,0%**	***-0,7%***	**17,3%**	***-2,0%***
Total	**100,0%**	**100,0%**	***0,0%***	**100,0%**	***0,0%***

Evolución del peso de las categorías de activos



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

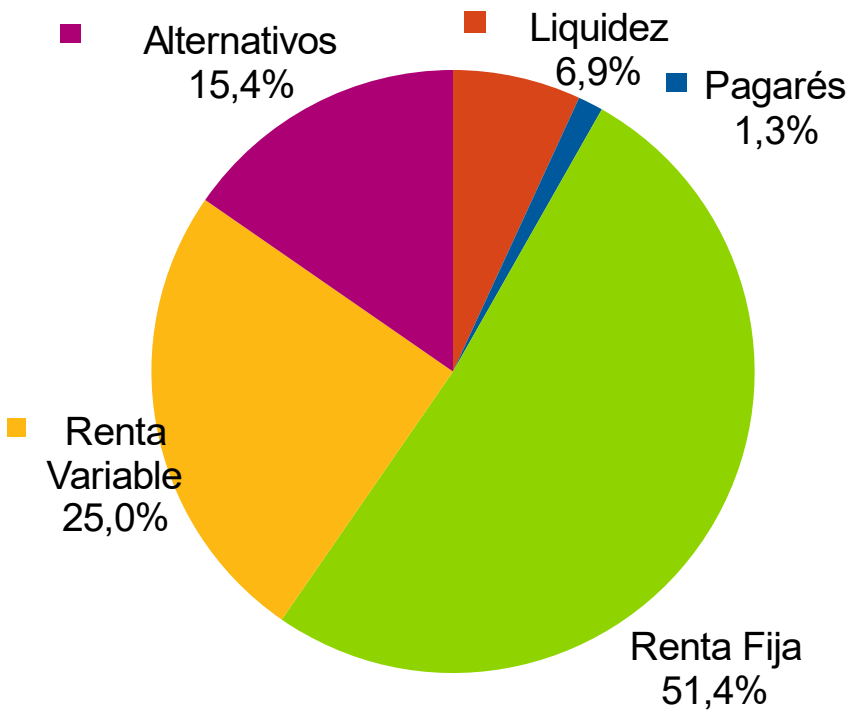


*Desde 2012 y hasta 2018, evolución del *asset allocation* de Españoleto Gestión Global, con el mismo perfil de inversión

Evolución del *asset allocation*

	abr.-21	mar.-21	Var	dic.-20	Var
EUR	75,8%	74,9%	0,9%	81,1%	-5,3%
USD	14,8%	15,4%	-0,6%	10,9%	3,9%
NOK	2,1%	2,2%	-0,1%	2,2%	-0,1%
GBP	0,0%	0,0%	0,0%	1,5%	-1,5%
Emergentes	7,3%	7,6%	-0,2%	5,8%	1,5%
Exposición a divisa	**24,2%**	**25,1%**	**-0,9%**	**18,9%**	**5,3%**
Deuda Pública	5,4%	5,7%	-0,3%	4,8%	0,6%
RF Subordinada	24,8%	25,9%	-1,1%	25,8%	-1,1%
RF HY	4,7%	4,9%	-0,3%	5,0%	-0,4%
RF Emergente moneda local	4,9%	5,1%	-0,3%	3,3%	1,6%
RF Total (Directo + Indirecto)	**51,4%**	**54,7%**	**-3,3%**	**57,3%**	**-5,9%**

	abr.-21	mar.-21	Var	dic.-20	Var
RV Total (Directo + Indirecto)	**25,0%**	**24,6%**	**0,5%**	**19,0%**	**6,0%**
RV Europa	5,0%	5,1%	-0,2%	3,5%	1,5%
RV EEUU	7,9%	8,1%	-0,2%	4,3%	3,5%
RV Japón	0,6%	0,6%	0,0%	0,6%	0,0%
RV Emergente	1,0%	0,9%	0,1%	0,9%	0,0%
Gestión alternativa	**15,4%**	**16,0%**	**-0,7%**	**17,3%**	**-2,0%**
Long /Short Factor Investing	1,6%	1,7%	-0,1%	1,7%	-0,1%
Minimum Volatility	1,6%	1,7%	-0,1%	1,7%	-0,1%
Quality	1,8%	1,9%	0,0%	1,9%	0,0%
Breakeven de inflación	3,4%	3,6%	-0,2%	3,6%	-0,2%
Infraestructuras	2,0%	2,1%	-0,1%	2,2%	-0,1%
Factor Investing	**2,3%**	**2,4%**	**-0,1%**	**2,3%**	**0,1%**
Multifactor	2,3%	2,4%	-0,1%	2,3%	0,1%
Megatendencias	**5,9%**	**5,9%**	**0,0%**	**4,0%**	**1,9%**
Global	3,3%	3,4%	-0,1%	2,4%	1,0%
Salud	1,5%	1,6%	-0,1%	1,6%	-0,1%
China A	1,0%	0,9%	0,2%	1,6%	-0,6%
Inversión Sostenible	**8,4%**	**8,8%**	**-0,4%**	**9,2%**	**-0,8%**
Renta Fija	6,1%	6,4%	-0,3%	6,8%	-0,7%
Green Bonds	0,7%	0,7%	0,0%	0,8%	-0,1%
ODS	2,6%	2,8%	-0,1%	3,0%	-0,3%
SRI	2,8%	2,9%	-0,1%	3,1%	-0,3%
Renta Variable	2,3%	2,4%	-0,1%	2,4%	0,0%
SRI	2,3%	2,4%	-0,1%	2,4%	0,0%



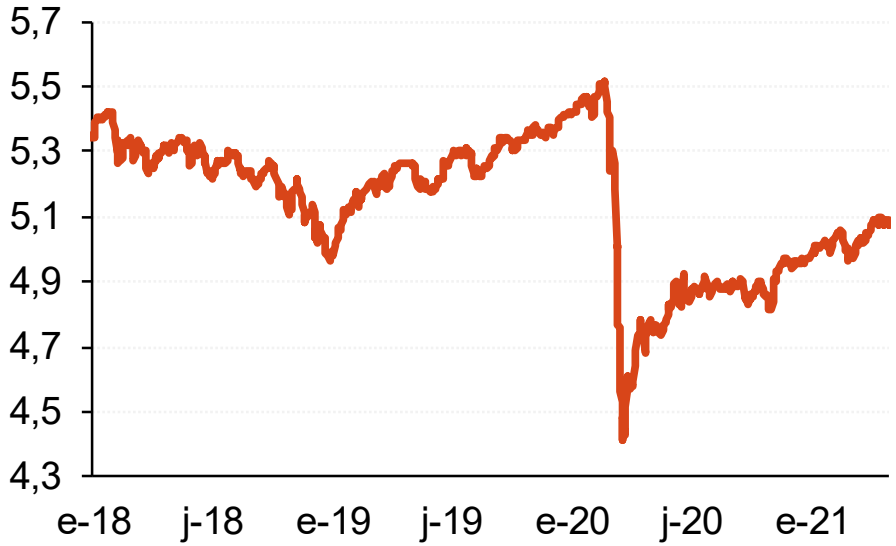
Rentabilidad y volatilidad

- Segundo mes consecutivo en el que Afi Global obtiene rentabilidad positiva (+0,4% en abril) y superior a la del índice de referencia (+0,3%). En el acumulado del año, el valor liquidativo avanza un 2,0% frente al +1,6% del benchmark. En los últimos 12 meses, la rentabilidad acumulada por Afi Global es del 6,6%.
- La volatilidad del valor liquidativo durante los últimos 12 meses se reduce hasta el 4,3% (5,0% a cierre de marzo). El VaR (95%) a 12 meses cede hasta niveles en el entorno del 5,3% frente al 6,2% del mes previo.

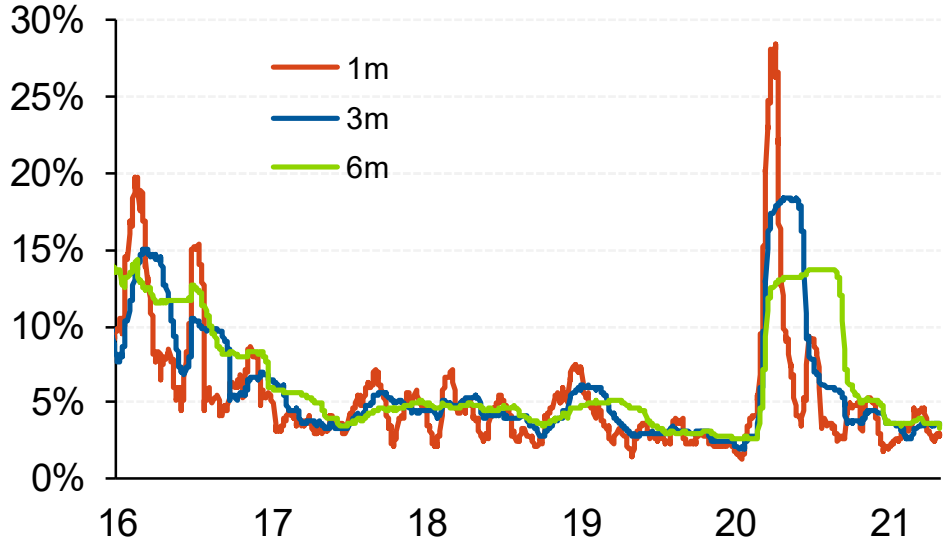
Revalorización mensual y anual

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

Evolución del VL desde 2018



Volatilidad



Atribución de resultados

- Buen comportamiento de la renta variable en el mes: Estados Unidos aporta 29pb, Megatendencias 17pb, *Factor Investing* 9pb y Europa 8pb. Positiva aportación también de la deuda subordinada, que suma 21pb en el mes. La intensa depreciación del USD en el mes (pasa de 1,17 a 1,20 frente al EUR) resta 37pb, mientas que las posiciones de cobertura de renta variable restan 16pb.
- En el acumulado del año, también son la RV de Estados Unidos (78pb), la RF Subordinada (64pb) o la RV Europa (52pb) las categorías de activos que mayor rentabilidad aportan.

Aportación y drenaje (pb) en el mes

Aportan	123	Drenan	-89
RV Estados Unidos	29	USD	-37
RF Subordinada	21	Cobertura RV	-16
RV Megatendencias	17	Comisiones	-10
RV Factor Investing	9	Quadriga Igneo	-8
RV Europa	8	RF Privada IG	-4
Oro	8	RV Emergente	-4
DP Estados Unidos	8	Breakeven de Infl. USD	-3
Venta Opciones	7	DP Italia	-2
Derivados RF	4	RF High Yield	-2
RV ESG/ISR	4	RV Japón	-2
L-S Quality	3	Infraestructuras	-1
Derivados RV	3	RF Emergente	0
NOK	1	Dif. ITA-ESP	0
Breakeven de Infl. EUR	1		
L-S Sectores Europa	1		
Afi putwrite	0		
L-S Low Volatility	0		
Pagarés	0		

Aportación y drenaje (pb) en el año

Aportan	419	Drenan	-232
RV Estados Unidos	78	Quadriga Igneo	-57
RF Subordinada	64	DP Estados Unidos	-52
RV Europa	52	Comisiones	-40
RV Megatendencias	37	Cobertura RV	-36
RV Factor Investing	29	Oro	-22
Venta Opciones	24	RF Privada IG	-10
RV ESG/ISR	24	L-S Low Volatility	-4
USD	17	RV Emergente	-4
L-S Sectores Europa	14	DP Italia	-4
RF High Yield	14	Derivados RF	-2
NOK	14		
Breakeven de Infl. USD	10		
Infraestructuras	8		
RV Japón	5		
Breakeven de Infl. EUR	5		
RF Emergente	5		
Derivados RV	5		
Afi putwrite	3		
L-S Quality	2		
GBP	2		
Dif. ITA-ESP	2		
Pagarés	2		

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	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		
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	
Quadriga 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	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 SGIIC SA

© 2021 Afi. Todos los derechos reservados.