



## Afi Global FI

ES0142537036

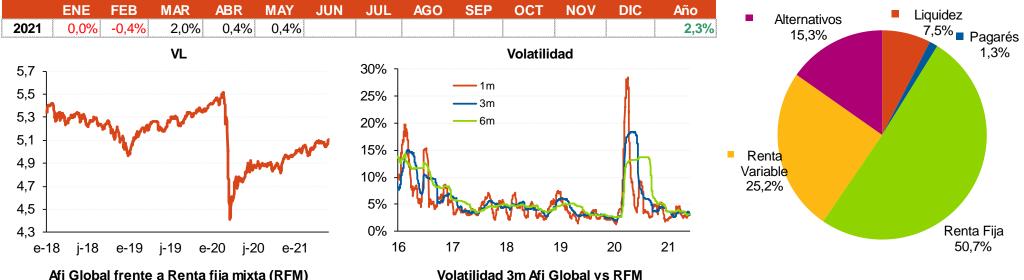
Mayo de 2021



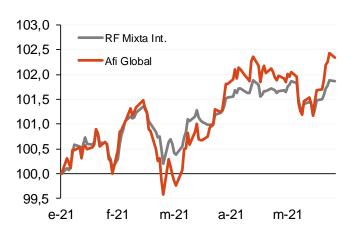


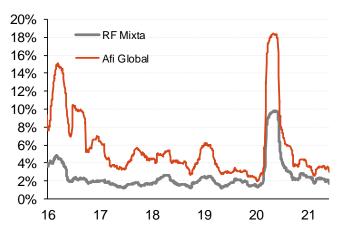
#### Afi Global de un vistazo











- evolución Favorable de Afi global en mayo, con una rentabilidad mensual del +0,4%, lo que deja el acumulado del año en el +2,3%.
- El peso de la renta fija se reduce ligeramente hasta el 50,7% (desde el 51,4%) y el de la renta variable aumenta 0,2pp, hasta el 25,2% (neta, 22,8%).





- Nueva mejoría en el frente sanitario asociada al avance de la vacunación, ahora en el Área euro, al tiempo que se confirma la eficacia de las vacunas para contener los contagios y para evitar los efectos más negativos de la pandemia en la salud. Se reducen las medidas restrictivas de movilidad, con un claro efecto positivo sobre la actividad económica.
- En esta ocasión ha sido la OCDE quien ha mejorado sus previsiones de crecimiento económico, en concreto, en dos décimas para 2021 (+5,8%) y en cuatro para 2022 (+4,4%). Sólo Francia y Japón (recorte de una décima) y, sobre todo India (-2,7%, hasta el 9,9%) empeoran la previsión de crecimiento.
- Es en el frente de la inflación donde se observan los cambios más importantes. El efecto base interanual de la energía ya está presionando al alza el crecimiento de los indicadores de precios, hasta cotas máximas de los últimos años. El repunte de los componentes subyacentes es significativamente menor, pero es obvio que hemos entrado en una nueva fase en lo que respecta a la inflación y, por lo tanto, a un potencial cambio en las políticas monetarias.

#### Previsiones de crecimiento del PIB (OCDE)

		abı	r-21	may	y-21
	2020	2021	2022	2021	2022
Mundo	-3,5	5,6	4	5,8	4,4
EEUU	-3,5	6,5	4	6,9	3,6
Área euro	-6,7	3,9	3,8	4,3	4,4
Alemania	-5,1	3	3,7	3,3	4,4
Francia	-8,2	5,9	3,8	5,8	4
Italia	-8,9	4,1	4	4,5	4,4
España	-10,8	5,7	4,8	5,9	6,3
Japón	-4,7	2,7	1,8	2,6	2
Reino Unido	-9,9	5,1	4,7	7,2	5,5
Brasil	-4	3,7	2,7	3,7	2,5
México	-8,2	4,5	3	5	3,2
Rusia	-2,6	2,7	2,6	3,5	2,8
India	-9,9	12,6	5,4	9,9	8,2
China	2,3	7,8	4,9	8,5	5,8

#### Evolución de la inflación







- A pesar del repunte de la inflación, en mayo la curva de tipos del USD se ha relajado ligeramente (-5 pb el TNote a 10 años, hasta el 1,60%) y se mantiene en las cotas alcanzadas a principio de marzo. El tramo corto (TNote a 2 años sigue anclado en el 0,15%), por lo que se ha frenado el proceso de aumento de pendiente, sin llegar a los niveles de 2010 o 2014.
- Es la curva europea la que parece que toma el relevo a la del USD en el proceso de tensionamiento, si bien de forma moderada, aunque sirve para alejarse gradualmente de los mínimos. La TIR del Bund alemán a 10 años alcanza el -0,19% (llegó a cotizar en -0,11% el 20 de mayo), frente al -0,80% observado en los peores momentos de la pandemia. La referencia a 30 años sigue repuntando y se sitúa en el 0,38% (el nivel pre COVID fue el 0,40%).



#### Pendiente de la curva de EEUU y Alemania

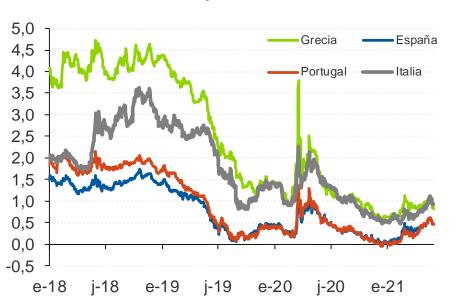




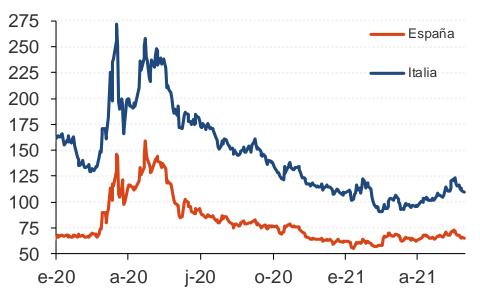


- Algo más intenso el repunte de los tipos de interés de la deuda pública de la periferia UME, al menos en Italia. La referencia a 10 años escala 6 pb, hasta el 0,92% (llegó a tocar el 1,12%), por lo que el diferencial se amplia 3 pb hasta 110 pb (llegó a ser de 124 pb el 19 de mayo).
- En el caso de España se mantiene en 68 pb, ante la mayor estabilidad de la TIR a 10 años (0,47%, después de llegar a tocar el 0,61%).
- La TIR de España y Portugal permanecen unidas, al tiempo que la de Grecia e Italia.

#### Evolución de los tipos de interés a 10 años



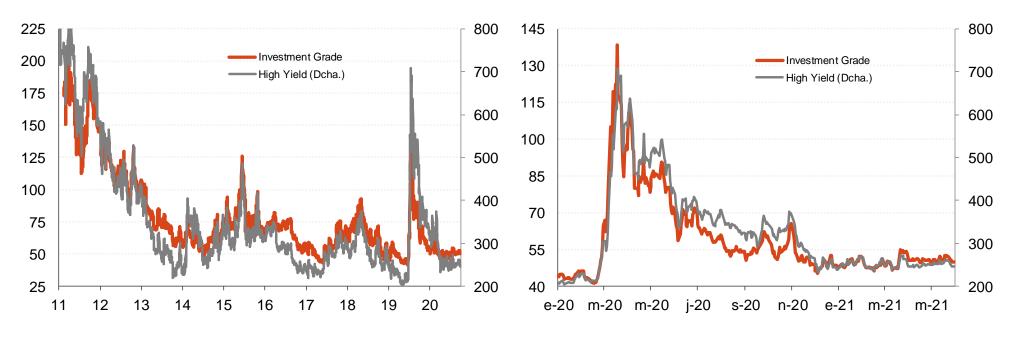
#### Evolución de la prima por riesgo frente Alemania







- Estabilidad de diferenciales, lo que confirma que parece difícil que volvamos a los mínimos pre COVID19 (a principios de diciembre llegó a 45 pb).
- En HY el spread actual es 13 pb superior al del mínimo del 4 de diciembre y está 36 pb por encima del nivel pre COVID19.
   Evolución de los diferenciales IG y HY

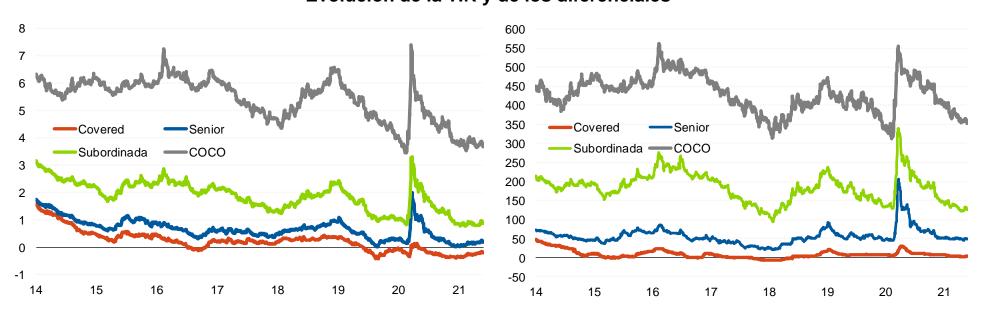


	Último 30	0/04/2021	Var.	04/12/2020	Var.	18/03/2020	Var.	17/02/2020	Var.	04/02/2016	Var.	Media hca.	Var.
IG	50	50	0	45	5	139	-89	41	9	105	-55	79	-29
HY	247	249	-2	233	13	708	-461	211	36	405	-158	352	-106
VIX	16,8%	18,6%	-1,9%	20,8%	-4,0%	76,5%	-59,7%	13,7%	3,1%	21,8%	-5,1%	17,4%	-0,7%





- Muy ligero repunte de diferenciales (+2 pb) que se traslada a la TIR. Persiste, por lo tanto, el gradual alejamiento de los niveles de rentabilidad desde los mínimos de diciembre, a pesar de la cesión de spreads.
- La excepción vuelve a ser COCO, ya que cede en TIR (-4 pb, hasta 3,75%) en mayo (este activo se revaloriza un 2,5% en 2021).
   Evolución de la TIR y de los diferenciales



	31/05	/2021	30/04	1/2021	Varia	ación	31/12	2/2020	Vari	ación	19/0	3/2020	Vari	ación	12/12	2/2020	Vari	ación
	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread
Covered	-0,19	5	-0,22	3	3	2	-0,36	7	17	-2	0,05	22	-24	-22	-0,37	7	17	-2
Senior	0,20	49	0,16	47	4	2	0,04	50	16	-1	1,91	204	-171	-204	0,04	51	16	-2
Subordinada	0,87	126	0,83	124	4	2	0,77	138	10	-12	3,14	330	-227	-329	0,83	145	3	-19
COCO	3,70	360	3,75	359	-4	1	3,74	396	-3	-36	6,31	533	-261	-529	3,77	404	-7	-44





- Alzas generalizadas, aunque modestas (1,4%) en las bolsas mundiales. Corrección del Nasdaq (1,5%) y revalorización de Italia (+4,3%), España (+3,6%) y Canadá (+3,0%) como reflejo del comportamiento sectorial: caída de tecnología y alzas en ciclo/value.
- En este sentido, value sigue corrigiendo la peor evolución de los meses atrás, revalorizándose en 2021 un 17,5%, frente a otras estrategias más defensivas como *low volatility*, cuya alza es mucho más modesta (+7,6% YTD).
- Por sectores, Bancos recupera con fuerza (+6,4%) y vuelve a ser el sector más alcista en el año (+32,9%), seguido de Autos (+ 4,7% en mayo; +23,7% en 2021). En sentido contrario, Salud sigue mostrando una mala evolución (-1,0%) y su revalorización en 2021 es bastante modesta (+6,6%).
- Fuerte recuperación de India (+6,5%) y China (+4,1%) lo que permite, a pesar de la caída del 2,8% de Taiwan, de una mayor revalorización de los emergentes (+2,1%). Fuerte alza de Frontera (+3,8%) que, permite prácticamente compensar el saldo anual (-1,1%).

#### Balance de la RV

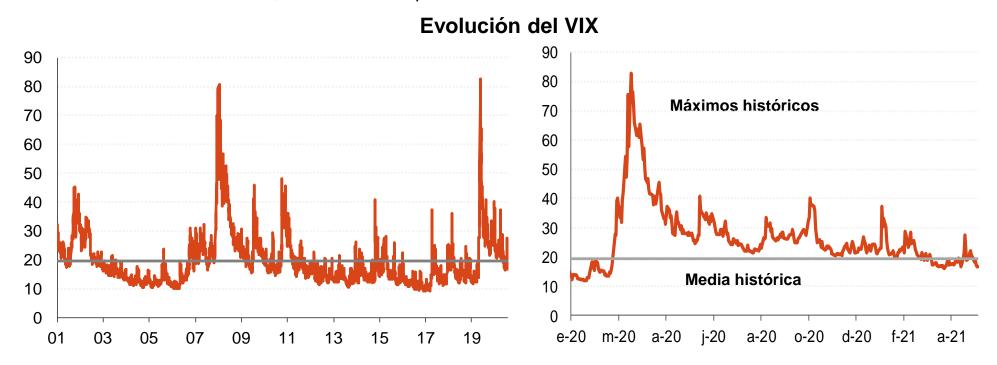
	Último	31/03/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020
MSCI ACWI	711,5	5,7%	10,1%	76,7%	22,7%
MSCI World	2.975,7	5,8%	10,6%	76,9%	22,4%
MSCI Emerging	1.376,2	4,5%	6,6%	74,7%	24,7%
Frontier	2.562,6	5,7%	-1,1%	42,1%	-3,7%
S&P 500	4.204,1	5,8%	11,9%	75,3%	24,2%
Nasdaq	13.748,7	3,8%	6,7%	96,7%	40,0%
Nikkei	28.860,1	-1,1%	5,2%	72,5%	23,3%
Eurostoxx	4.039,5	3,1%	13,7%	69,3%	4,5%
lbex	9.148,9	6,6%	13,3%	45,8%	-9,3%

	Último	31/03/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020
FTSE	7.022,6	4,6%	8,7%	38,2%	-5,8%
Australia	7.161,6	5,5%	8,7%	44,6%	0,2%
CSI 300	5.331,6	5,6%	2,3%	46,6%	31,6%
Sensex	51.937,4	4,9%	8,8%	79,9%	25,7%
Hang Seng	29.151,8	2,7%	7,1%	30,8%	5,4%
Kospi	3.203,9	4,7%	11,5%	101,4%	45,0%
Arabia Saudí	10.551,2	6,5%	21,4%	71,4%	32,4%
Bovespa	126.215,7	8,2%	6,0%	88,7%	8,3%
Mexbol	50.886,0	7,7%	15,5%	43,2%	13,3%





- La cesión de las bolsas a mitad de mes provocó un repunte del VIX que, obstante, fue de escasa intensidad (hasta 27,6%) y, sobre todo, de corta duración. A final de mes regresa a la zona de mínimos anuales y, de hecho, marca una cota inferior a la del arranque de mayo.
- Persiste el atractivo de las estrategias de vega negativa (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.



Último 30/04/2021 31/12/2020 18/03/2020 11/02/2016 Media hca. 17/02/2020 Var. Var. Var. Var. Var. Var. 16,8% -2,8% VIX 18,6% -1,9% 22,8% -6,0% 13,7% 3,1% 76,5% -59,7% 28,1% -11,4% 19,5%





- Apenas cambios en el USD/EUR, que se aprecia un 1,0% frente al EUR, hasta 1,2200 USD/EUR. En consecuencia, la ganancia desde principio de año es ahora del +1,1% (arrancó 2021 en 1,234 USD/EUR). El rango 1,22 1,25 parece válido para los próximos meses y las posiciones largas en USD responde en mayor medida al efecto cobertura que podría ejercer en caso de un deterioro en el entorno macro, geoestratégico o sanitario (en el que el USD se apreciaría).
- Apreciación de GBP (+1,0%) que regresa a la zona de 0,8600 GBP/EUR (entre mediados de diciembre -0,93 GBP/EUR- y hasta finales de marzo -0,8500- se había apreciado un 8,7%).
- Fuerte depreciación de la NOK (-2,7% en mayo) compensando gran parte de la apreciación YTD vigente hasta la fecha (que ahora es del 2,5%). También el JPY sigue perdiendo valor frente al EUR: 1,6 en mayo y 5,8% en 2021.









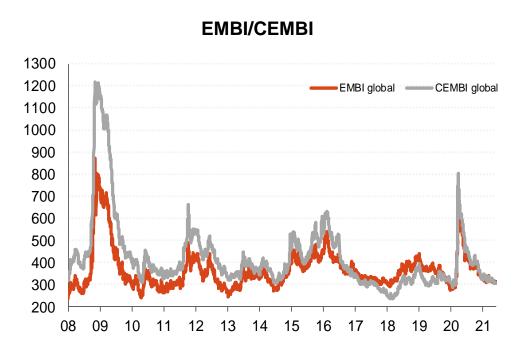








- Nueva cesión tanto del EMBI como el CEMBI (-6 pb / -10 pb) en mayo que, si bien de forma gradual, permite acercarse a los mínimos preCOVID19.
- Cesión de la TIR de la DP china. En el caso de la referencia a 10 años, de -8 pb hasta el 3,07%.





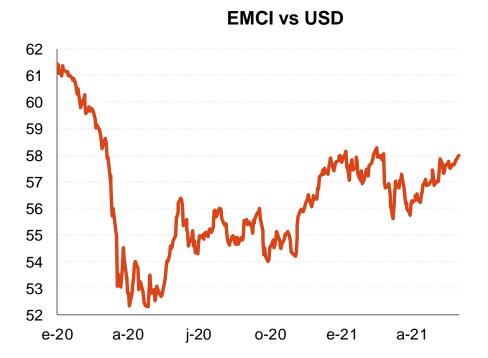
	Último	30/04/2021	Var.	31/12/2020	Var.	17/02/2020	Var.	18/03/2020	Var.	11/02/2016	Var.	Media hca.	Var.
EMBI	307	313	-6	323	-16	287	20	587	-280	538	-232	382	-75
CEMBI	306	316	-10	322	-17	300	6	684	-379	633	-327	386	-81
VIX	16,8%	18,6%	-1,9%	22,8%	-6,0%	13,7%	3,1%	76,5%	-59,7%	28,1%	-11,4%	19,5%	-2,8%

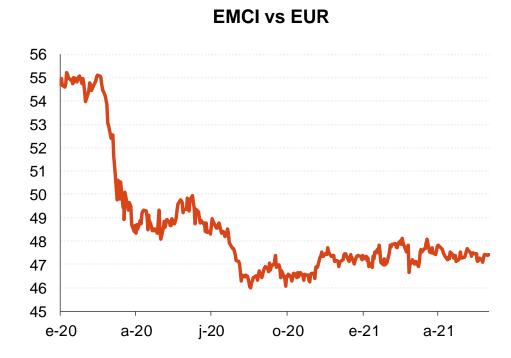
Hotorice: Bile seguiration mensual





- Las divisas emergentes se vuelven a apreciar vs USD (1,9%; YTD: -0,0%) gracias a, entre otros motivos, el encarecimiento de las materias primas. Pero éstas se revalorizan en los últimos meses en mayor medida que el EMCI. La apreciación del EUR frente al USD provoca que el saldo mensual del EMCI en EUR sea una depreciación del 0,2% (similar variación neta YTD). Recuperación del BRL contra el EUR (2,4%) y del ZAR (3,7%) y fuerte depreciación de TRL (4,0%) y CLP (3,2%).
- RMB se aprecia frente al USD un 1,6% y permanece sin cambios frente al EUR (gana un 2,8% en 2021), con el consiguiente impacto en fondos de RF China sin cobertura del tipo de cambio (alzas del 4,5% en línea con la cesion de la TIR –ver página anterior).









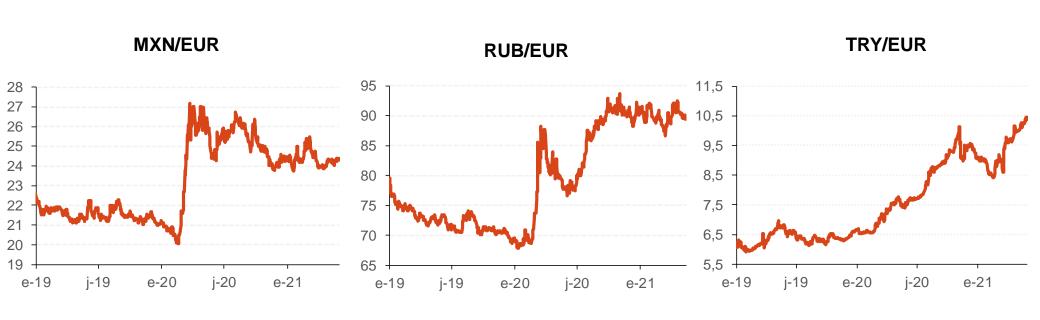
## Variaciones del tipo de cambio de las divisas de países emergentes frente al EUR

	EMCI	México	Brasil	Rusia	India	China	Tailandia	Malasia	Sudáfrica	Chile	Argentina
31-may21	47,37	24,40	6,38	89,75	88,50	7,788	38,13	5,04	16,80	882,9	115,78
30-abr21 Variación 31-dic20 Variación 4-feb20 Variación	54,56	24,34 -0,2% 24,31 -0,4% 20,62 -15,5%	6,54 2,4% 6,34 -0,6% 4,70 -26,4%	90,46 0,8% 90,64 1,0% 69,54 -22,5%	89,60 1,2% 89,76 1,4% 78,79 -11,0%	7,790 0,0% 8,003 2,8% 7,725 -0,8%	37,44 -1,8% 36,69 -3,8% 34,21 -10,3%	4,95 -1,7% 4,95 -1,9% 4,55 -9,8%	17,41 3,7% 17,95 6,9% 16,33 -2,8%	854,3 -3,2% 869 -1,6% 862 -2,3%	112,48 -2,8% 102,85 -11,2% 66,87 -42,2%
	USD/EUR	Polonia	Corea del Sur	República Checa	Singapur	Colombia	Hungría	Filipinas	Taiwan	Israel	Turquía
04 04											
31-may21	1,2227	4,4782	1356	25,44	1,62	4534,2	347,3	58,14	33,67	3,97	10,38











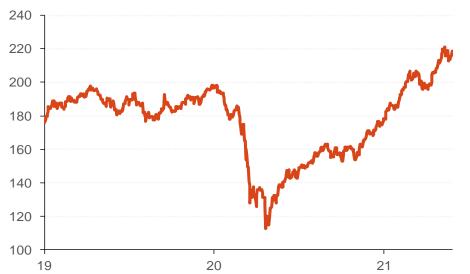


Persiste el encarecimiento de las materias primas, aunque a un ritmo algo menor que en abril (+3,0% vs +8,0%). Ahora bien, la revalorización en 2021 se sitúa ya en la zona del 25% y del 75% respecto a hace un año. El alza en el petróleo es más intensa: +5,0% en mayo, +35% en 2021 y +200% frente a mayo de 2020. El oro y la plata retoman la senda alcista y se revalorizan un 12,4% y un 15% desde finales de marzo (la plata, de nuevo en zona de máximos y el oro a apenas un 8%).

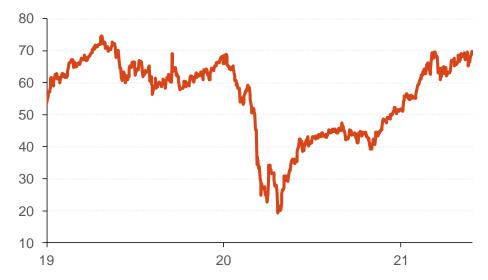
	Último	30/04/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020
RICI	2.812,3	2,9%	24,1%	73,0%	20,7%
CRB	218,7	3,4%	22,7%	71,2%	17,5%
LME Index	4.328,5	3,4%	26,8%	87,5%	62,0%
Brent	69,8	3,7%	34,7%	180,5%	18,0%
West Texas	67,2	5,8%	38,0%	229,8%	26,1%
Cobre	462,7	2,4%	31,3%	111,2%	74,3%

	Último	30/04/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020
Oro	1.895,1	7,1%	-0,2%	27,5%	17,6%
Plata	27,8	6,3%	4,9%	131,7%	50,6%
Platino	1.181,6	-3,3%	9,5%	88,7%	17,3%
Paladio	2.839,5	-5,0%	15,4%	77,2%	4,5%
Café	159,8	9,9%	22,8%	45,3%	38,0%
Azúcar	17,4	3,9%	18,7%	61,3%	17,5%

#### **Evolución del CRB**



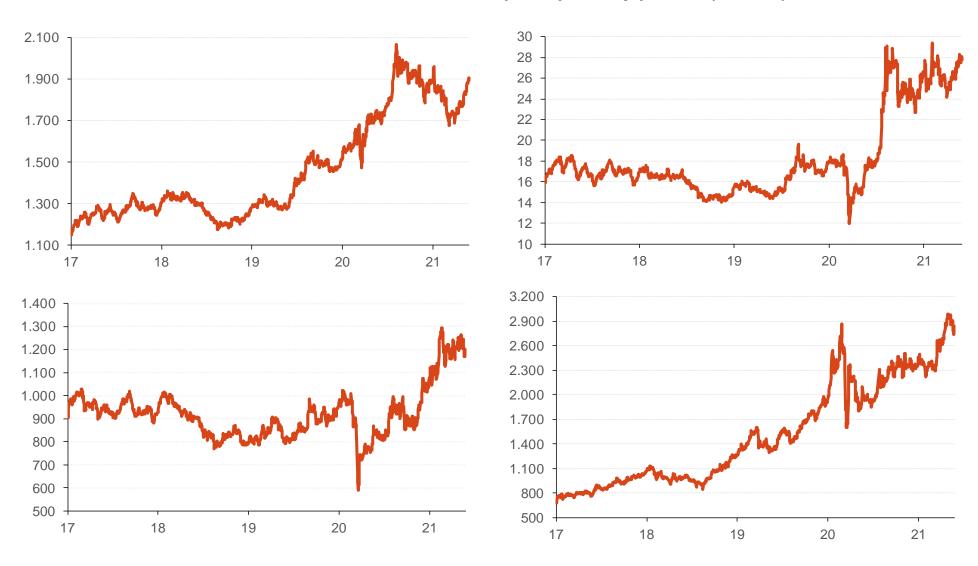
#### Evolución del precio del petróleo







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







## Y qué hemos hecho

- En mayo se ha aprovechado la corrección que se ha producido en los primeros días en la renta variable, en concreto en el Nasdaq 100, para incrementar exposición al activo. En concreto, se ha incorporado el ETF iShares Nasdaq 100 por un 1,0% de la cartera.
- De esta forma, a cierre de mes la exposición bruta de Afi Global a renta variable es de un 25,2%. Ajustando dicha exposición por la delta de las opciones PUT vendidas y por las coberturas realizadas con los put spread con venta de call sobre Euro Stoxx 50 y sobre S&P 500, la exposición neta queda en un 22,8%.
- También se ha incorporado a la cartera una emisión de deuda subordinada perpetua de ENI. ENI es una de las compañías energéticas más importantes de Italia y en la que el estado todavía mantiene alrededor de un 30% del capital. Ese carácter semi-público y el sector estratégico en el que se encuentra (petróleo, gas natural y energía eléctrica) dotan de unas garantías a la compañía que nos han hecho ver interesante la inversión. ENI ha emitido dos bonos subordinados con call en 2027 (6 años) y 2030 (9 años). Los bonos cuentan con calificación crediticia de grado de inversión. En la cartera de Afi Global se ha incorporado la referencia con call en 2027, con una TIR del 2,1% y por un 1,3% del patrimonio.
- Con esta compra, el peso de la renta fija subordinada se sitúa en el 25,2% del patrimonio. Los COCO representan 12,8pp; la deuda subordinada corporativa otros 8,9pp; y otras tipologías de deuda subordinada financiera, bancaria y no bancaria, suponen los otros 3,5pp.
- Dada la depreciación del USD hasta niveles superiores a 1,22 USD/EUR se ha decidido cerrar la posición en futuros sobre el cruce. Esta posición se abrió por un nominal equivalente al 5% del patrimonio a un cruce de 1,18835 USD/EUR y se ha cerrado a 1,22185 (+2,8%).
- También se ha continuado con la implementación del modelo long-short de sectores de renta variable europea desarrollado por Afi Research. En concreto, en mayo se han mantenido posiciones largas a través de futuros en Inustria, Tecnología, Viajes & Ocio, Retail y Consumo Personal & Doméstico. Las posiciones cortas se han mantenido en Química, Servicios Financieros, Oil & Gas, Real Estate y Utilities.





## Composición de la cartera y variaciones

### Composición por activos

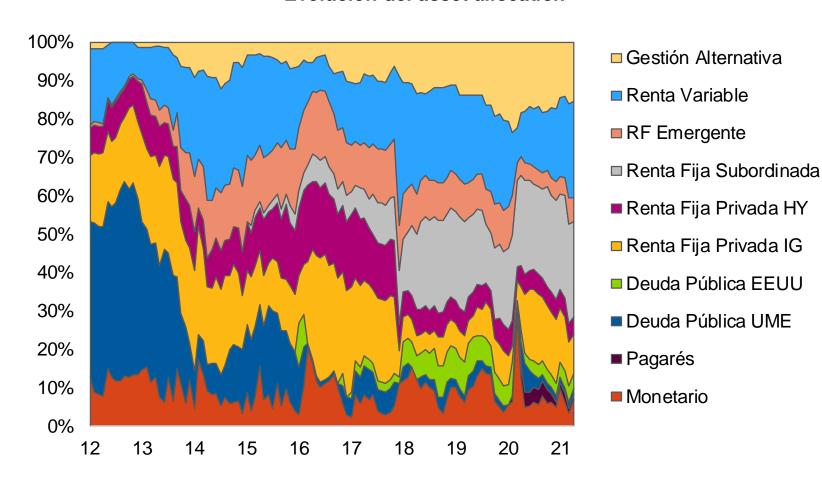
	may21	abr21	Var	dic20	Var
Liquidez	5,4%	4,7%	0,7%	1,1%	4,3%
Pagarés	1,3%	1,3%	0,0%	1,5%	-0,2%
Monetario EUR	6,7%	6,0%	0,7%	2,6%	4,1%
Monetario FX	2,1%	2,2%	-0,1%	3,7%	-1,6%
Deuda Pública UME	1,4%	1,4%	0,0%	1,6%	-0,3%
Deuda Pública EEUU	3,8%	4,0%	-0,2%	3,2%	0,6%
Renta Fija Privada IG	9,8%	10,2%	-0,4%	16,7%	-6,9%
Renta Fija Privada HY	4,4%	4,7%	-0,2%	5,0%	-0,6%
Renta Fija Subordinada	25,2%	24,8%	0,4%	25,8%	-0,6%
RF Emergente	6,1%	6,3%	-0,2%	4,9%	1,2%
Renta Fija	50,7%	51,4%	-0,7%	57,3%	-6,6%
Renta Variable	25,2%	25,0%	0,2%	19,0%	<i>6,2%</i>
<b>Gestión Alternativa</b>	15,2%	15,4%	-0,1%	17,3%	<i>-2,1%</i>
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 Españoleto Gestión Global, con el mismo perfil de inversión







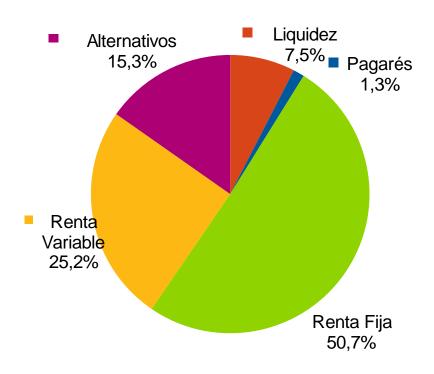




### Evolución del asset allocation

	may21	abr21	Var	dic20	Var
EUR	75,6%	75,8%	-0,2%	81,1%	-5,4%
USD	15,3%	14,8%	0,5%	10,9%	4,3%
NOK	2,0%	2,1%	-0,1%	2,2%	-0,2%
GBP	0,0%	0,0%	0,0%	1,5%	-1,5%
Emergentes	7,1%	7,3%	-0,2%	5,8%	1,3%
Exposición a divisa	24,4%	24,2%	0,2%	18,9%	5,4%
Deuda Pública	5,2%	5,4%	-0,2%	4,8%	0,3%
RF Subordinada	25,2%	24,8%	0,4%	25,8%	-0,6%
RF HY	4,4%	4,7%	-0,2%	5,0%	-0,6%
RF Emergente moneda local	4,7%	4,9%	-0,1%	3,3%	1,5%
RF Total (Directo + Indirecto)	50,7%	51,4%	-0,7%	57,3%	-6,6%

	may21	abr21	Var	dic20	Var
RV Total (Directo + Indirecto)	25,2%	25,0%	0,2%	19,0%	6,2%
RV Europa	4,9%	5,0%	-0,1%	3,5%	1,4%
RV EEUU	8,5%	7,9%	0,6%	4,3%	4,2%
RV Japón	0,6%	0,6%	0,0%	0,6%	0,0%
RV Emergente	1,0%	1,0%	0,0%	0,9%	0,0%
Gestión alternativa	15,2%	15,4%	-0,1%	17,3%	-2,1%
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%	0,0%	1,9%	0,0%
Breakeven de inflación	3,2%	3,4%	-0,1%	3,6%	-0,3%
Infraestructuras	2,0%	2,0%	-0,1%	2,2%	-0,2%
Factor Investing	2,3%	2,3%	-0,1%	2,3%	0,0%
Multifactor	2,3%	2,3%	-0,1%	2,3%	0,0%
Megatendencias	5,7%	5,9%	-0,2%	4,0%	1,8%
Global	3,2%	3,3%	-0,2%	2,4%	0,8%
Salud	1,5%	1,5%	-0,1%	1,6%	-0,1%
China A	1,1%	1,0%	0,0%	1,6%	-0,6%
Inversión Sostenible	8,1%	8,4%	-0,3%	9,2%	-1,1%
Renta Fija	5,8%	6,1%	-0,2%	6,8%	-1,0%
Green Bonds	0,7%	0,7%	0,0%	0,8%	-0,1%
ODS	2,5%	2,6%	-0,1%	3,0%	-0,4%
SRI	2,7%	2,8%	-0,1%	3,1%	-0,4%
Renta Variable	2,3%	2,3%	-0,1%	2,4%	-0,1%
SRI	2,3%	2,3%	-0,1%	2,4%	-0,1%





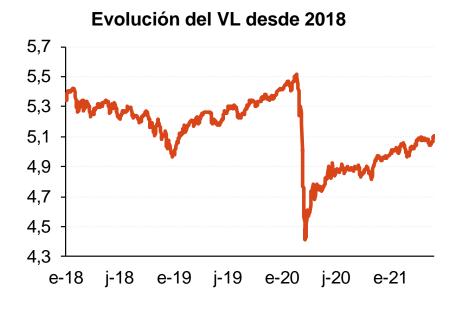


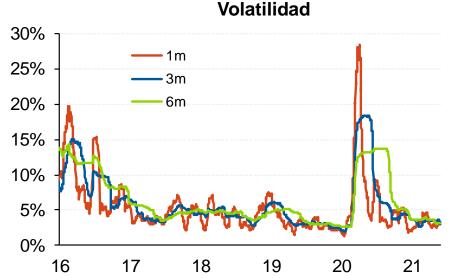
## Rentabilidad y volatilidad

- Positiva evolución de Afi Global en mayo, con un avance del 0,4%, lo que deja la rentabilidad acumulada en el año en el +2,34%, superando así al índice de referencia en cerca de 50pb (+1,85% a cierre de mes). En los últimos 12 meses la rentabilidad alcanza el 6,0%, con una volatilidad del 4,3%.
- A cierre de mes, el VaR (95% a 12 meses) se sitúa en el entorno del 5,4%, en niveles similares a los de cierre de abril.

#### 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%	0,4%								2,3%









#### Atribución de resultados

- Positiva evolución de Quadriga Igneo y el oro, que aportan 22 y 18pb en el mes, así como la RV Europa (+13pb) y las ventas de opciones (+10pb). En el lado negativo destacan los 26pb que resta la exposición al USD, debido a la depreciación de la divisa.
- En el acumulado del año, la RV de Estados Unidos (85pb), la RF Subordinada (+69pb) y la RV Europa (+65pb) siguen siendo los principales contribuidores a la rentabilidad de Afi Global. La DP de Estados Unidos, por su parte, resta 51pb, mientras que las coberturas de RV restan 40pb.

#### Aportación y drenaje (pb) en el mes

#### Aportación y drenaje (pb) en el año

Aportan	99	Drenan	-62	Aportan	452	Drenan	-220
Quadriga Igneo	22	USD	-26	RV Estados Unidos	85	Comisiones	-53
Oro	18	Comisiones	-12	RF Subordinada	69	DP Estados Unidos	-51
RV Europa	13	RF Privada IG	-6	RV Europa	65	Cobertura RV	-40
Venta Opciones	10	NOK	-5	RV Megatendencias	38	Quadriga Igneo	-35
Derivados RV	8	Cobertura RV	-4	Venta Opciones	34	RF Privada IG	-16
RV Estados Unidos	7	L-S Sectores Europa	-4	RV Factor Investing	33	USD	-9
RF Subordinada	5	Breakeven de Infl. USD	-2	RV ESG/ISR	23	Oro	-4
RV Factor Investing	4	RF High Yield	-2	Derivados RV	13	DP Italia	-4
RF Emergente	4	L-S eSports	-2	RF High Yield	12	RV Emergente	-3
L-S Low Volatility	2	RV ESG/ISR	0	L-S Sectores Europa	10	Derivados RF	-2
Breakeven de Infl. EUR	1	Dif. ITA-ESP	0	Infraestructuras	10	L-S Low Volatility	-2
DP Estados Unidos	1	L-S Pets	0	RF Emergente	9		
Infraestructuras	1			NOK	9		
L-S Quality	1			Breakeven de Infl. USD	8		
RV Emergente	1			L-S Pets	7		
Afi putwrite	1			Breakeven de Infl. EUR	7		
RV Megatendencias	1			RV Japón	6		
RV Japón	0			Afi putwrite	4		
DP Italia	0			L-S Quality	3		
Pagarés	0			GBP	2		
				Dif. ITA-ESP	2		
				Pagarés	2		





# Anexo I. Asset allocation recomendado Afi.





## Asset Allocation junio 2021

Categoría	jun-21	Var. mes	may-21	abr-21	mar-21	mar-20	feb-20	dic-19	jun-19	вмк
Liquidez	18%	0%	18%	14%	13%	12%	12%	15%	10%	5%
Monetarios USD	0%	0%	0%	0%	0%	12%	9%	9%	12%	0%
Monetarios GBP	2%	0%	2%	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Mdo. Monetario	20%	0%	20%	16%	13%	24%	21%	24%	22%	5%
DP Corto EUR	3%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%
DP Corto perif EUR	3%	0%	3%	3%	4%	4%	4%	4%	6%	5%
DP Largo EUR	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	7%
DP Largo perif EUR	3%	-1%	4%	4%	5%	4%	4%	3%	2%	3%
DP USD	5%	0%	5%	5%	5%	6%	6%	5%	8%	5%
RF IG EUR	9%	0%	9%	9%	12%	15%	15%	15%	11%	12%
RF IG USD	1%	0%	1%	1%	3%	3%	0%	0%	0%	3%
RF HY EUR	8%	-2%	10%	10%	9%	5%	5%	5%	5%	5%
RF HY USD	3%	0%	3%	3%	2%	0%	0%	0%	0%	2%
RF EM USD	2%	0%	2%	2%	2%	1%	1%	1%	6%	2%
RF EM Local	3%	0%	3%	3%	2%	2%	2%	2%	0%	1%
Renta fija	40%	0%	40%	40%	44%	40%	37%	35%	38%	55%
RV EUR	17%	1%	16%	17%	16%	13%	17%	17%	14%	15%
RV EEUU	14%	-1%	15%	16%	16%	13%	15%	15%	16%	15%
RV Japón	4%	0%	4%	5%	5%	4%	4%	4%	4%	5%
RV Emergente	5%	0%	5%	6%	6%	6%	6%	5%	6%	5%
Renta variable	40%	0%	40%	44%	43%	36%	<b>42</b> %	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	-13
			-12 -7
RV Europa	30	Quadriga Igneo	•
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	105





## 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	<b>RV</b> 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	<b>RV Estados Unidos</b>	-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	<b>52</b>
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
Tetal	706





## 2019

#### Aportación y drenaje (pb) en 2019

•	•	, (1 /	
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	<b>52</b>
Megatendencias	48
Gestión Global	14
Gestión Alternativa	92
Materias Primas	<b>25</b>
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
Tatal	000





## **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
Breakeverrae IIIII. 655	· ·	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
		nv Global	-

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.



© 2021 Afi. Todos los derechos reservados.