

Afi Global Fl

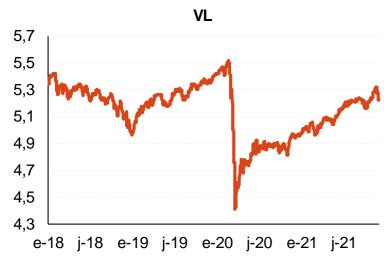
ES0142537036

Noviembre de 2021

Afi Global de un vistazo

Afi Global. Rentabilidades mensuales y YTD

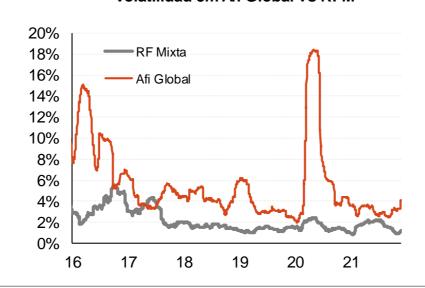
	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	Año
2021	0,0%	-0,4%	2,0%	0,4%	0,4%	1,5%	0,4%	0,5%	-0,9%	1,0%	-0,2%		4,8%



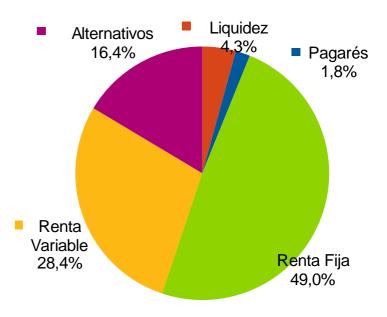


Afi Global frente a Renta fija mixta (RFM)









- Comportamiento negativo de Afi Global en noviembre, con una cesión del valor liquidativo del 0,2%, lo que deja la rentabilidad acumulada en 2021 en el +4,8%.
- La exposición a renta fija se aumenta hasta el 49,0% (+1,2pp). La exposición bruta a renta variable se aumenta 0,5pp hasta el 28,4%, mientras que la neta se reduce 5,4pp, 27,4% al 22,0%.



Qué ha pasado en el mes



- A pesar de las fuertes correcciones en las últimas sesiones del mes, noviembre cierra con un saldo neto muy reducido: pérdidas del 0,9% en el MSCI ACWI, que permiten mantener un saldo anual muy favorable: +14,2%.
- Mejor comportamiento relativo de los mercados desarrollados (-0,6%) que de los emergentes (-3,6%) lastrados éstos por Hong Kong (-7,5%) e India (-3,8%). El mercado bursátil chino cae, pero no de forma cuantiosa (-1,6%).
- Mejor evolución del S&P 500 que del Eurostox 50 gracias al mejor comportamiento del Nasdaq, que consigue revalorizarse en noviembre (+0,3%) y sitúa su alza anual en el +20,6%.
- El Nikkei japonés sigue decepcionando y pierde un 3,7% en noviembre, por lo que apenas se revaloriza un 1,4% en 2021.
- Por sectores, consumo cíclico experimenta una muy fuerte cesión (-19,5%) de tal forma que se instala en terreno negativo en 2021 (-17,8%).
 Bancos (-8,6%), Energía (-7,6%), Autos (-5,8%) y Recursos Básicos (-5,7%) cierran un mes muy negativo para los sectores más sensibles al ciclo & value. Sólo consiguen revalorizarse Media (+2,4%), Consumo Básico (+1,5%) y Telecoms (+0,3%).
- Peor comportamiento relativo del Ibex 35 (-8,3%) debido a la muy intensa caída de valores como IAG (-22,5%), BBVA (-22,4%) o Grifols (-20,0%) que más que compensan la alzas de Naturgy (+6,9%) o Telefónica (+6,2%). Inditex cae en noviembre un 10,8% y YTD se revaloriza un 7,0%. El Ibex, con la caída de noviembre, apenas gana un 2,9% en 2021.

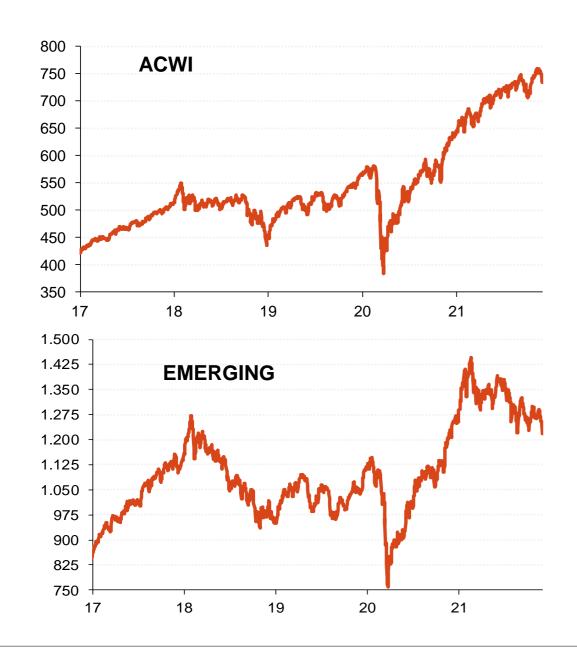
Balance de la RV

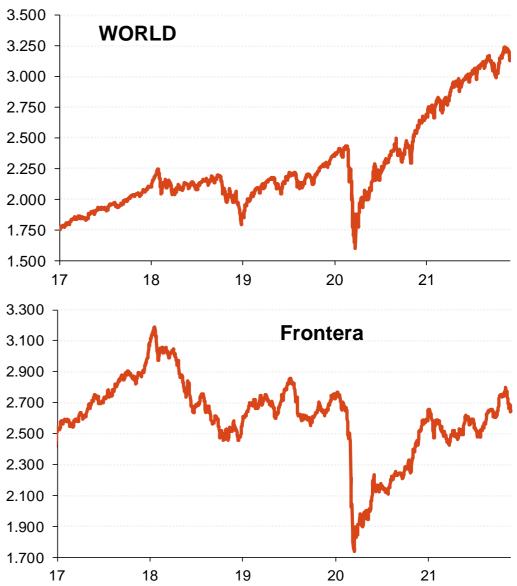
	Último	31/10/2021	31/12/2020	18/03/2020	12/02/2020		Último	31/10/2021	31/12/2020	18/03/2020	12/02/2020
MSCI ACWI	738,2	-0,9%	14,2%	83,3%	27,0%	FTSE	7.059,5	-2,5%	9,3%	38,9%	-6,3%
MSCI World	3.155,7	-0,6%	17,3%	87,6%	29,6%	Australia	7.256,0	-0,9%	10,2%	46,5%	2,4%
MSCI Emerging	1.219,0	-3,6%	-5,6%	54,7%	9,8%	CSI 300	4.832,0	-1,6%	-7,3%	32,9%	21,3%
Frontier	2.643,6	-3,6%	2,0%	46,6%	-1,3%	Sensex	57.064,9	-3,8%	19,5%	97,7%	37,3%
S&P 500	4.570,6	-0,8%	21,7%	90,6%	35,2%	Hang Seng	23.475,3	-7,5%	-13,8%	5,3%	-15,6%
Nasdaq	15.537,7	0,3%	20,6%	122,3%	59,8%	Kospi	2.839,0	-4,4%	-1,2%	78,4%	26,8%
Nikkei	27.821,8	-3,7%	1,4%	66,3%	16,6%	Arabia Saudí	10.761,8	-8,1%	23,8%	74,9%	36,0%
Eurostoxx	4.063,1	-4,4%	14,4%	70,3%	5,4%	Bovespa	101.866,7	-1,6%	-14,4%	52,3%	-12,7%
lbex	8.305,1	-8,3%	2,9%	32,4%	-16,5%	Mexbol	49.643,3	-3,2%	12,7%	39,7%	9,5%



Renta variable



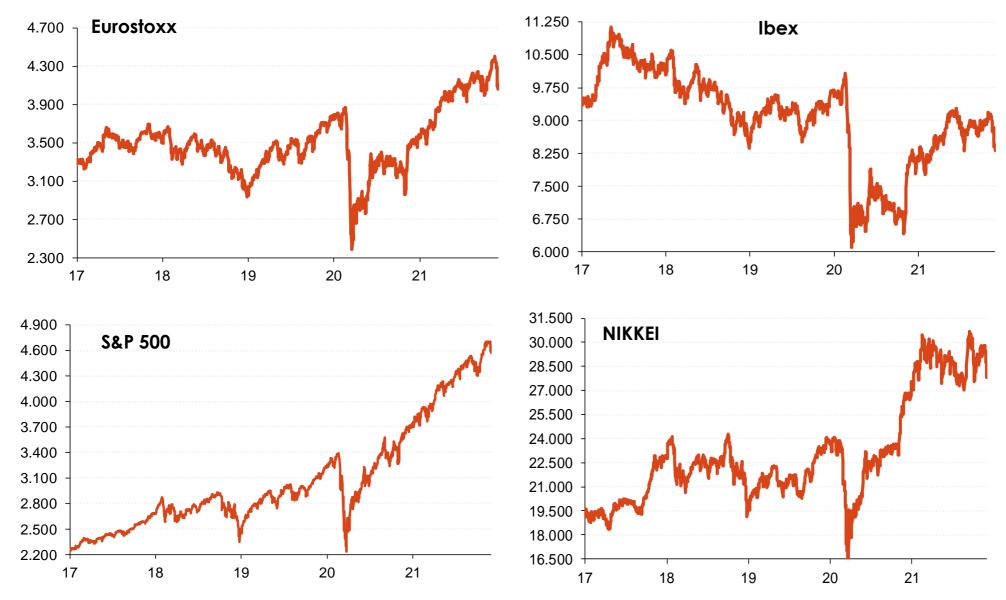






Renta variable

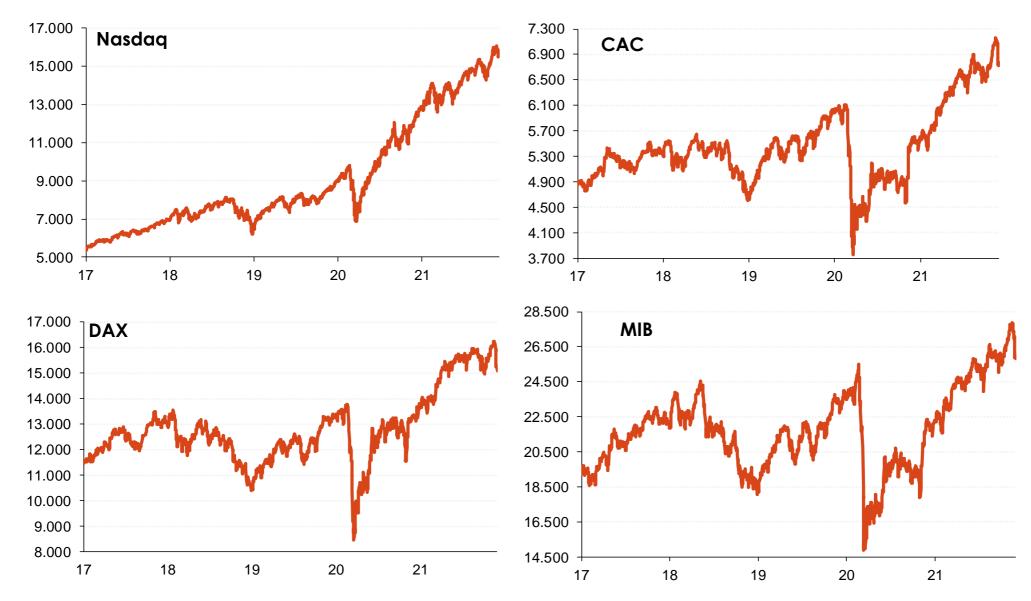






Renta variable



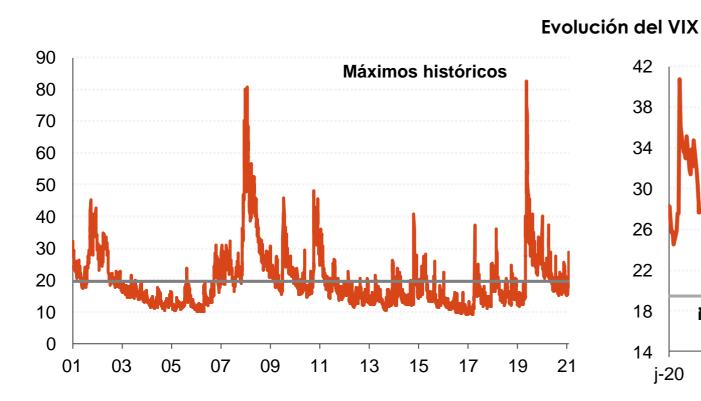


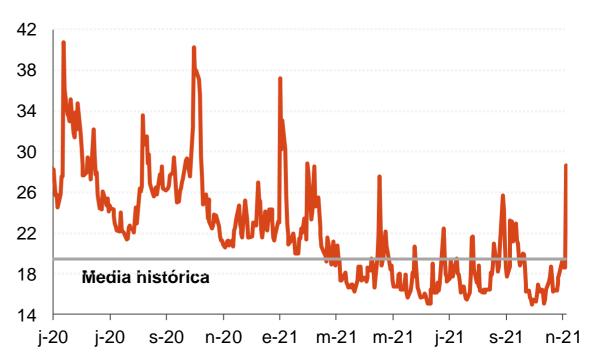


Volatilidad implícita



- En línea con la fuerte caída de las bolsas la volatilidad implícita repunta hasta la zona del 29%, regresando superando las cotas ya observadas el 20 de septiembre (27%).
- Persiste el atractivo de las estrategias vega negativa (venta de PUT). Consideramos que el escenario central para la volatilidad en los próximos 6 meses es un nivel ligeramente por encima de la media. Además, asistiremos a repuntes de cierta intensidad con más frecuencia.





	Último :	31/10/2021	Var.	31/12/2020	Var.	17/02/2020	Var.	18/03/2020	Var.	11/02/2016	Var.	Media hca.	Var.
VIX	28,6%	16,3%	12,4%	22,8%	5,9%	13,7%	14,9%	76,5%	-47,8%	28,1%	0,5%	19,5%	9,1%

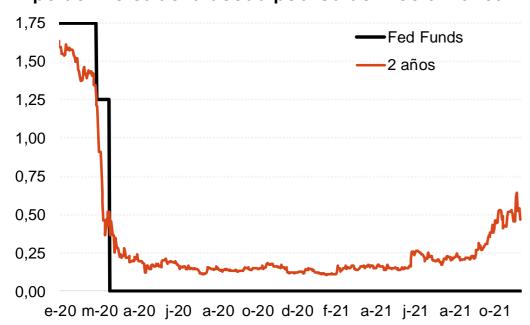


Deuda pública

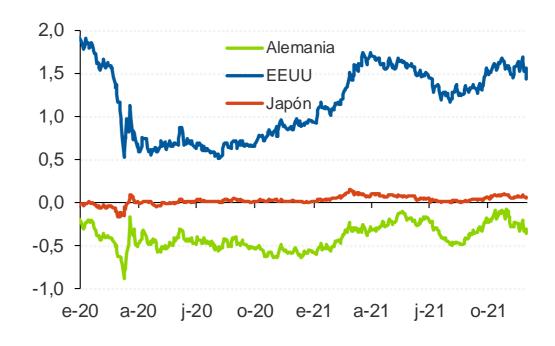


- Las cesiones de la curva en la parte final del mes provoca un saldo bajista en TIR en noviembre, en mayor medida en los tramos largos que en los cortos y en la del EUR que en la del USD.
- El TNote a 2 años llega a tocar el 0,65%, pero cierra el mes en el 0,46% (- 6 pb). La referencia a 10 años cae 16 pb, hasta alcanzar el 1,44%, por lo que asistimos a una nueva reducción de pendiente. En mayo, cuando la TIR del TNote se situó en el 1,75%, la pendiente 2-10 años llegó a 155 pb, cayendo hasta los 100 pb el 4 de agosto (actual, 97 pb).
- La curva del EUR se relaja con más intensidad que la del USD: -27 pb el Bund a 10 años, hasta -0,35% (después de haber tocado -0,08% el 29 de octubre, -0,33% el 19 de noviembre y -0,50% el 5 de agosto).

Evolución del nivel objetivo de los fondos federales y del tipo de interés de la deuda pública de EEUU a 2 años



Evolución de los tipos de interés a 10 años



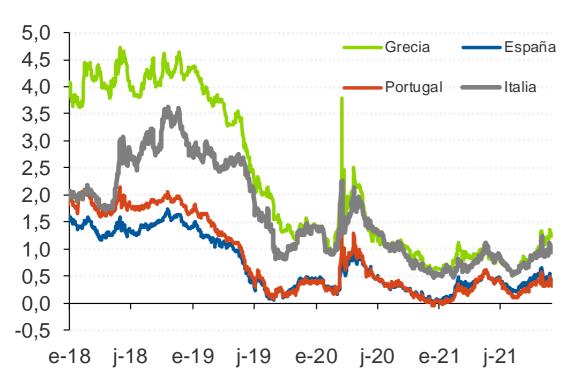


Deuda pública

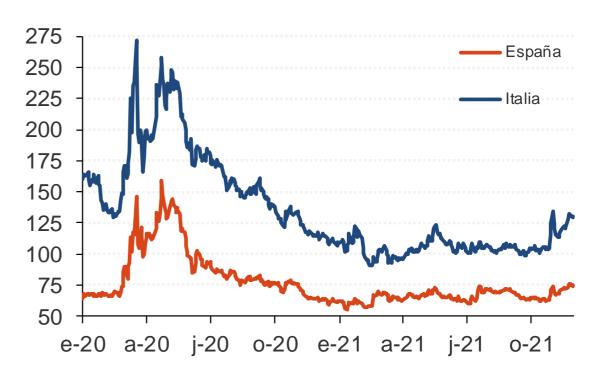


- Menor cesión de los tipos de interés de la deuda pública de la periferia UME que el observado en Alemania, por lo que se amplían las primas por riesgo.
- En el caso de Italia, en 5 pb, hasta 130 pb, lo que supone zona de máximos anuales (los mínimos de mediados de marzo fueron 90 pb).
- En el caso de **España** la prima sube 4 pb hasta los **74 pb**, por lo que también alcanza máximos anuales.
- La TIR de España y Portugal permanecen unidas (zona del 0,40% el 10 años) al tiempo que la de Grecia (1,24%) se ha separado de Italia (0,94%).

Evolución de los tipos de interés a 10 años



Evolución de la prima por riesgo frente Alemania



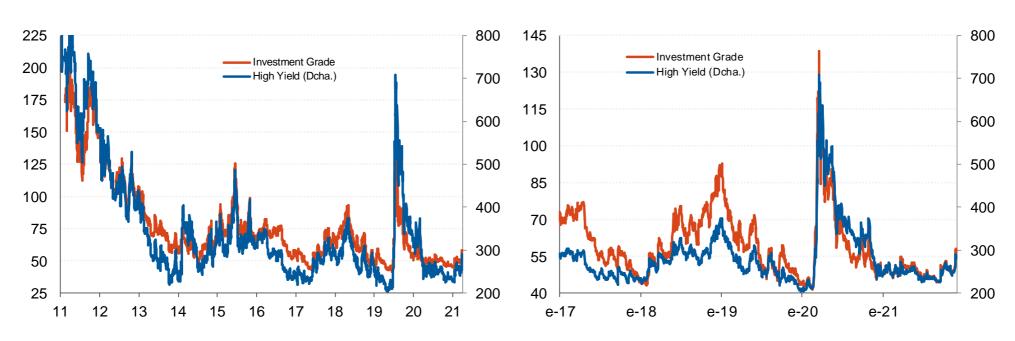


Renta fija privada



- En noviembre se ha intensificado el repunte de diferenciales en renta fija privada alejándose de los mínimos pre COVID.
- En grado de inversión aumenta 7 pb, por lo que ahora se sitúa a 17 pb de los mínimos de febrero de 2020.
- En **HY suben de forma más intensa** (+27 pb). La distancia a los niveles pre COVID es de 77 pb.

Evolución de la TIR y de los diferenciales



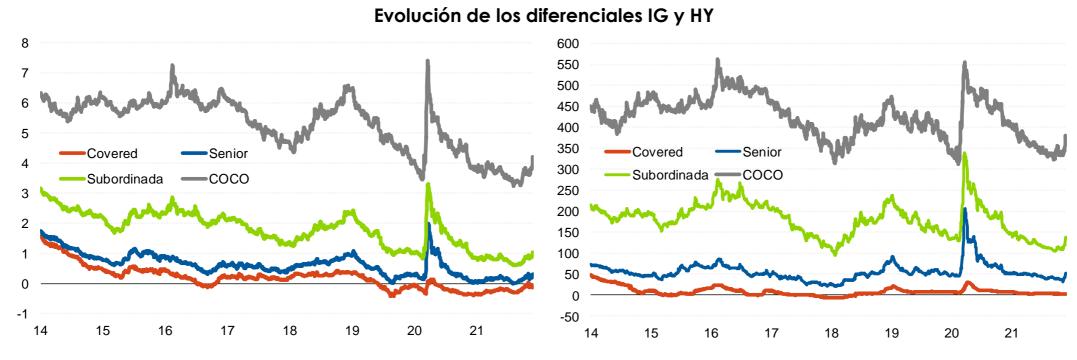
	Último	31/10/2021	Var.	01/09/2021	Var.	04/12/2020	Var.	18/03/2020	Var.	17/02/2020	Var.	Media hca.	Var.
IG	58	51	7	44	13	45	13	139	-81	41	17	77	-20
HY	288	262	27	226	62	233	55	708	-419	211	77	347	-59
VIX	27,3%	16,3%	11,0%	16,1%	11,2%	20,8%	6,5%	76,5%	-49,2%	13,7%	13,6%	17,5%	9,8%



Renta fija financiera



- Repunte de diferenciales en renta fija financiera, más intenso en COCO (+32 pb) que provoca que la TIR supere la cota del 4,0% por primera vez desde noviembre de 2020.
- Los COCO siguen siendo uno de nuestros principales posicionamientos, con unas expectativas de rentabilidad en los próximos 12 meses en la zona del 2,5%-3,0% (frente a las pérdidas que anticipamos en la deuda pública).



	29/11	/2021	31/10)/2021	Varia	ción	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	-0,13	3	0,03	3	-16	0	-0,36	8	23	-5	0,07	15	-20	-15	-0,40	7	27	-4
Senior	0,30	50	0,32	37	-2	13	0,05	52	25	-2	1,89	193	-160	-193	0,00	51	29	-1
Subordinada	1,02	135	0,94	109	8	26	0,83	146	19	-11	3,29	332	-227	-331	0,86	151	16	-16
COCO	4,08	370	3,72	338	36	32	3,81	408	27	-38	7,41	547	-333	-543	3,88	415	21	-45



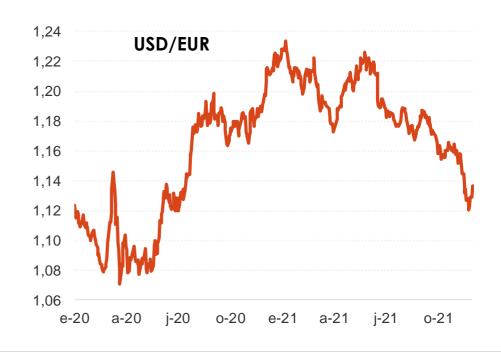
Divisas



- Depreciación del EUR frente al USD en noviembre. Aunque en los últimos días del mes el EUR se recuperó parcialmente, noviembre se salda con una pérdida dad del 2,4%. La revalorización desde principio de año del USD frente al EUR es ahora del +7,4% (arrancó 2021 en 1,234 USD/EUR). Mantenemos previsión de depreciación del USD y que regrese al rango 1,22 1,25, más en línea con los fundamentales.
- Depreciación de la GBP del 0,8%, compensando el movimiento de octubre, pero es importante señalar que GBP/EUR llegó a alcanzar la cota de 0,8390 GB/EUR.
- Fuerte depreciación de la corona NOK (2,1%) al hilo de la caída del precio del petróleo. YTD ya sólo se aprecia un 1,8%. Previsión Afi Research DIC 22: 9,25 NOK/EUR

Tipos de cambio frente al EUR y variaciones desde distintas fechas

	Último	31/10/2021	17/05/2021	31/12/2020	18/03/2020	15/02/2020
USD	1,1363	-2,4%	-6,4%	-7,4%	3,9%	4,8%
GBP	0,8517	0,8%	-1,2%	-5,3%	-7,6%	2,4%
CHF	1,043	-1,7%	-4,7%	-3,4%	-1,1%	-2,0%
JPY	128,2	-3,3%	-3,3%	1,4%	8,8%	7,6%
CNY	7,2395	-2,8%	-7,5%	-9,8%	-5,9%	-4,4%
NOK	10,280	5,4%	2,1%	-1,8%	-12,1%	2,5%
SEK	10,286	3,5%	1,3%	2,5%	-6,7%	-2,1%
PLN	4,6639	0,9%	2,7%	2,3%	3,6%	9,8%
RUB	84,612	2,8%	-5,9%	-7,5%	-2,9%	22,8%
TRL	14,9342	34,1%	46,9%	63,9%	111,9%	127,2%
CNY/USD	6,3711	-0,4%	-1,1%	-2,5%	-9,4%	-8,8%
RUB/USD	74,463	5,3%	0,5%	-0,1%	-6,5%	17,2%





Divisas







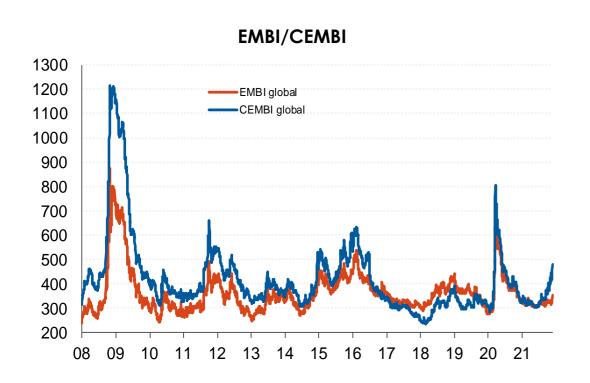


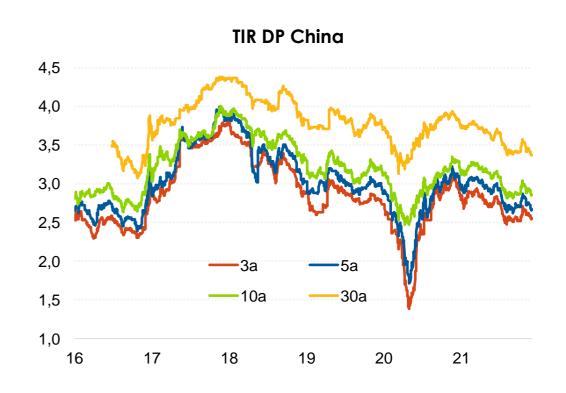


Renta fija emergente



- Repunte del EMBI pero, sobre todo, del CEMBI que se alejan de los mínimos anuales y se sitúan claramente por encima de los niveles de mayo/junio cuando la Fed modificó el dot plot.
- Cesión de la TIR de la DP china, en línea con lo que se observa en el resto de emisores. En el caso de la referencia a 10 años, de -8 pb hasta el 2,86%.





	Último	31/10/2021	Var.	31/12/2020	Var.	17/02/2020	Var.	18/03/2020	Var.	11/02/2016	Var.	Media hca.	Var.
EMBI	354	327	27	323	31	287	67	587	-233	538	-185	380	-26
CEMBI	478	403	75	322	156	300	178	684	-206	633	-154	385	93
VIX	28,6%	16,3%	12,4%	22,8%	5,9%	13,7%	14,9%	76,5%	-47,8%	28,1%	0,5%	19,5%	9,1%

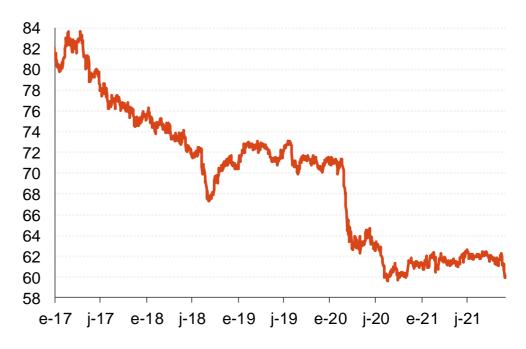


Divisas de países emergentes

- Nueva, y más intensa, depreciación mensual de las divisas emergentes frente al USD: 4,7%, por lo que acumulán una pérdida del 10% en los 3 últimos meses. Dado que en noviembre el EUR se deprecia frente al USD, la pérdida de valor del EMCI en EUR se sitúa en el -3,0% y ya se adentra en terreno negativo en 2021. Las monedas emergentes se deprecian un 10,6% frente al USD en el año.
- La moneda que más se deprecia en el mes es la lira turca (-26,4% vs EUR; -39,8% en 2021) como consecuencia de la relajación de los tipos de interés por parte de su banco central. También pierde valor el rublo ruso (-2,4%) que no impide que en 2021 se revalorice un 8,0%, así como el rand sudafricano (-2,4% en el mes, saldo nulo en el año). Dentro de las monedas con pérdida de valor contra el EUR sigue destacando el peso colombiano, que en noviembre cede un 3,8% y un 7,4% en el año.
- En el caso de su **cruce vs EUR**, **RMB gana un 2,2%** en noviembre, por lo que la apreciación acumulada en 2021 es ya del 10,5%. Es relevante señalar que el BRL se ha apreciado un 2,0%, situando su balance anual en una depreciación de apenas el 0,7%.

EMCI vs USD EMCI vs EUR





Afi **Global**

15



Divisas de países emergentes



16

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-nov21	46,15	24,26	6,39	83,96	85,41	7,241	38,16	4,78	18,04	935,5	114,16
30-oct21	47,52	23,77	6,52	81,94	87,28	7,402	38,51	4,82	17,60	939,5	115,25
Variación	-3,0%	-2,0%	2,0%	-2,4%	2,2%	2,2%	0,9%	1,0%	-2,4%	0,4%	1,0%
31-dic20	47,44	24,31	6,34	90,64	89,76	8,003	36,69	4,95	17,95	869	102,85
Variación	-2,8%	0,2%	-0,7%	8,0%	5,1%	10,5%	-3,9%	3,5%	-0,5%	-7,1%	-9,9%
4-feb20	54,56	20,62	4,70	69,54	78,79	7,725	34,21	4,55	16,33	862	66,87
Variación	-18,2%	-15,0%	-26,4%	-17,2%	-7,8%	6,7%	-10,3%	-4,8%	-9,5%	-7,8%	-41,4%

	USD/EUR	Polonia	Corea del Sur	República Checa	Singapur	Colombia	Hungría	Filipinas	Taiwan	Israel	Turquía
30-nov21	1,1311	4,6564	1345	25,50	1,55	4523,0	364,1	57,07	31,38	3,57	15,08
30-oct21	1,1558	4,6105	1364	25,65	1,56	4352,7	360,2	58,86	32,45	3,66	11,10
Variación	2,2%	-1,0%	1,4%	0,6%	0,9%	-3,8%	-1,1%	3,1%	3,4%	2,4%	-26,4%
31-dic20	1,2216	4,5606	1333	26,24	1,61	4187,0	362,6	59,04	34,79	3,93	9,08
Variación	8,0%	-2,1%	-0,9%	2,9%	4,5%	-7,4%	-0,4%	3,5%	10,9%	9,8%	-39,8%
27-may20	1,1044	4,2756	1314	25,10	1,51	3747,0	335,8	56,16	33,37	3,81	6,60
Variación	-2,4%	-8,2%	-2,3%	-1,6%	-2,0%	-17,2%	-7,8%	-1,6%	6,3%	6,5%	-56,2%



Divisas de países emergentes



17















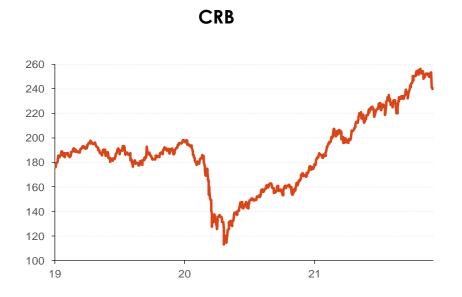
Materias primas

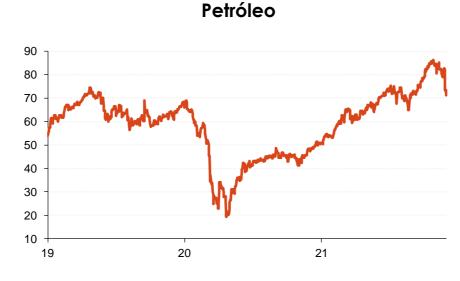


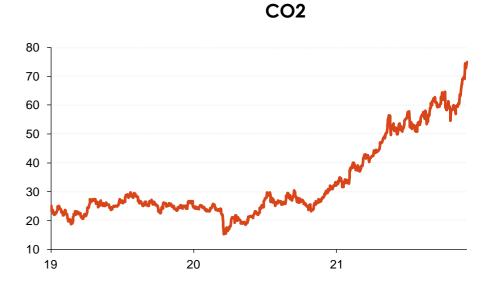
- Importante corrección de las materias primas en noviembre, más destacado en el petróleo y derivados. El Brent cae un 15% (a pesar de lo cual el alza en 2021 es del 40%).
- Nuevo encarecimiento de los derechos de emisión de CO2 que tras el +28% de noviembre se encarecen un 131% en 2021
- A pesar del fuerte aumento de la aversión al riesgo, los metales preciosos corrigen de nuevo. Rentabilidades negativas en 2021 de entre el 6% (oro) y el 28% (el paladio).

	30/11/2021	31/10/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020
RICI	3.035,3	-6,7%	34,0%	86,7%	30,3%
CRB	239,9	-5,0%	34,6%	87,8%	28,9%
LME	4.368,2	-0,6%	27,9%	89,2%	63,5%
Baltic dry	2.881,0	-18,1%	110,9%	358,0%	519,6%
Brent	71,1	-15,1%	39,7%	185,8%	20,3%
West Texas	67,9	-18,7%	41,4%	233,4%	27,4%

	Último	31/10/2021	31/12/2020	18/03/2020	19/02/2020
Oro	1.795,0	0,6%	-6,1%	20,8%	11,4%
Plata	23,1	-3,5%	-13,3%	92,8%	25,4%
Platino	947,3	-7,2%	-12,8%	51,3%	-6,0%
Paladio	1.775,5	-10,3%	-27,3%	10,8%	-34,6%
Café	237,1	14,7%	75,9%	115,6%	104,7%
Azúcar	18,8	-2,5%	31,6%	73,9%	26,7%





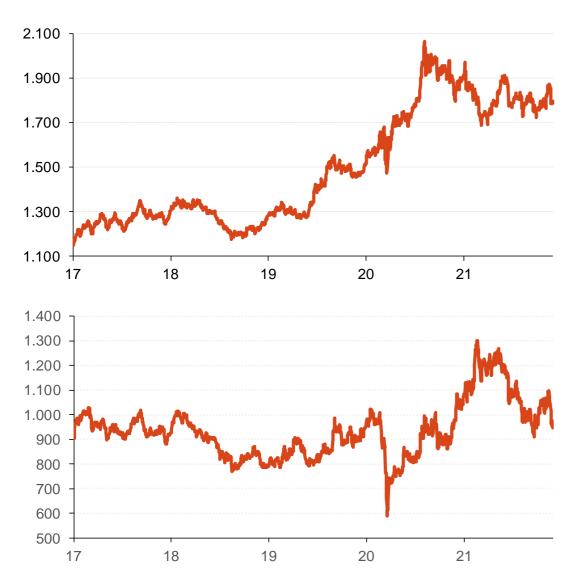


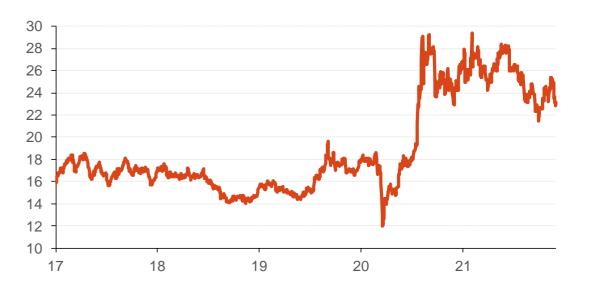


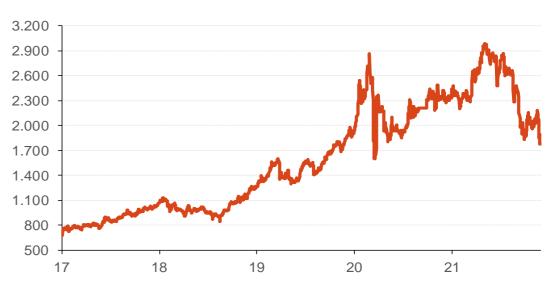
Materias primas



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









19

Qué hemos hecho



Liquidez

• En noviembre ha vencido el pagaré CIE Automotive (TIR del 0,40%). Se mantienen en cartera los pagarés de Barceló (vencimiento dic-21), Urbaser (ene-22) y MasMovil (mar-22), con una TIR media del 0,54% y un plazo medio de compra de 5,3 meses (160 días).

Renta Fija

- En Deuda Pública se vendido la posición que se abrió a finales de octubre en el ETF iShares Italy Treasury Govt Bond, con una rentabilidad de la operación del 1,23% en menos de una semana.
- En renta fija corporativa, se incorporaba en la cartera la referencia de Audax 4,20 dic-27 (ES0236463008) por un 0,6% del patrimonio. La TIR de compra es del 6,21%.
- Durante el mes se ha reducido la duración de la cartera de renta fija EUR y USD mediante la venta de futuros Bund y Tnote 5 años. Así, la duración neta queda en 2,5 años para la cartera en EUR y 2,7 años para la cartera en USD.

Renta Variable

 Se ha realizado el ajuste mensual en el modelo Afi long-short sectorial en renta variable europea. Este mes la recomendación era de mantener posiciones largas en Salud, Media, Consumo Básico, Tecnología y Travel&Leisure, y posiciones cortas en Recursos Naturales, Química, Construcción, Retail y Telecomunicaciones.

Divisas

- Se ha cerrado la posición que se mantenía en GBP por un 1,1% de la cartera. La apreciación de la divisa frente al EUR hasta situarse por debajo de 0,84 GBP/EUR frente a los 0,8589 GBP/EUR en que se abrió la posición supone una rentabilidad cercana al 2,5%.
- Ante la nueva apreciación del USD frente al EUR se ha decidido incrementar la cobertura de la exposición a la divisa mediante la compra de futuros sobre el USD/EUR. De esta forma, mientras que la exposición bruta es de un 14,5%, la neta queda en el 4,5%.



Qué hemos hecho



Activos diversificadores

- En noviembre se han incorporado dos nuevas estrategias al bloque de activos diversificadores:
 - Long short Value vs Growth: con el objetivo de capturar un posible mejor comportamiento relativo a corto plazo del estilo value europeo frente al growth, se han tomado posiciones largas en el futuro sobre el MSCI Europe Value y cortas en el futuro sobre el MSCI Europe Growth. El nominal en cada una de las posiciones es del 0,75%.
 - Apuntamiento de pendiente 2-10 USD: con la perspectiva de que en el medio plazo la pendiente 2-10 de la curva soberana USD continúe repuntando, se ha tomado exposición al ETF Lyxor US Curve steepening 2-10 por un 1,3% de la cartera.

Coberturas

- Se ha incrementado el nivel de cobertura de corto plazo sobre la renta variable, mediante la compra de PUT con vencimiento diciembre sobre el Euro Stoxx 50 y el S&P 500:
 - Put Euro Stoxx 50, strike 4.350
 - Put Mini S&P 500, strike 4.660
- Estas nuevas operaciones aumentan el nivel de cobertura hasta el 75% de la exposición a renta variable EUR y a RV EEUU.



Composición de la cartera y variaciones



Composición por activos

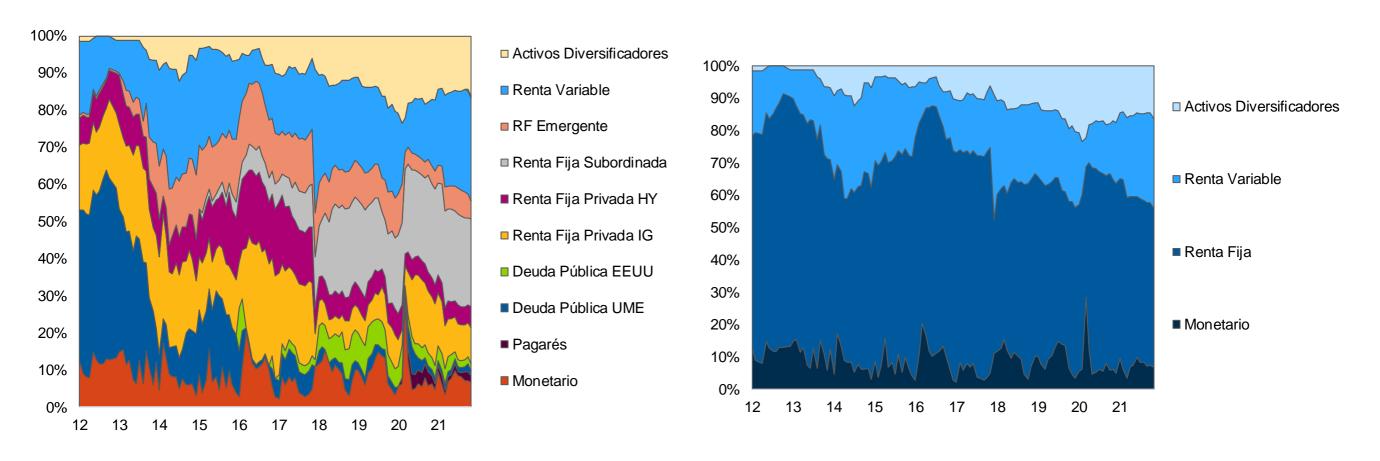
	nov21	oct21	Var	dic20	Var
Liquidez	4,6%	4,1%	0,5%	1,1%	3,5%
Pagarés	1,9%	2,4%	-0,5%	1,5%	0,4%
Monetario EUR	6,4%	6,5%	0,0%	2,6%	3,8%
Monetario FX	2,1%	3,2%	-1,1%	3,7%	-1,6%
Deuda Pública UME	1,3%	2,1%	-0,8%	1,6%	-0,3%
Deuda Pública EEUU	2,0%	1,8%	0,2%	3,2%	-1,2%
Renta Fija Privada IG	9,6%	9,2%	0,4%	16,7%	-7,1%
Renta Fija Privada HY	5,5%	4,8%	0,7%	5,0%	0,5%
Renta Fija Subordinada	23,8%	23,2%	0,6%	25,8%	-2,0%
RF Emergente	4,8%	6,7%	-1,9%	4,9%	-0,1%
Renta Fija	47,0%	47,9%	-0,9%	57,3%	-10,3%
Renta Variable	27,6%	27,6%	0,0%	19,0%	8,6%
Mixtos	0,6%	0,6%	0,0%		0,6%
Activos Diversificadores	16,2%	14,3%	2,0%	17,3%	-1,1%
Total	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%



Evolución del peso de las categorías de activos



Evolución del asset allocation*

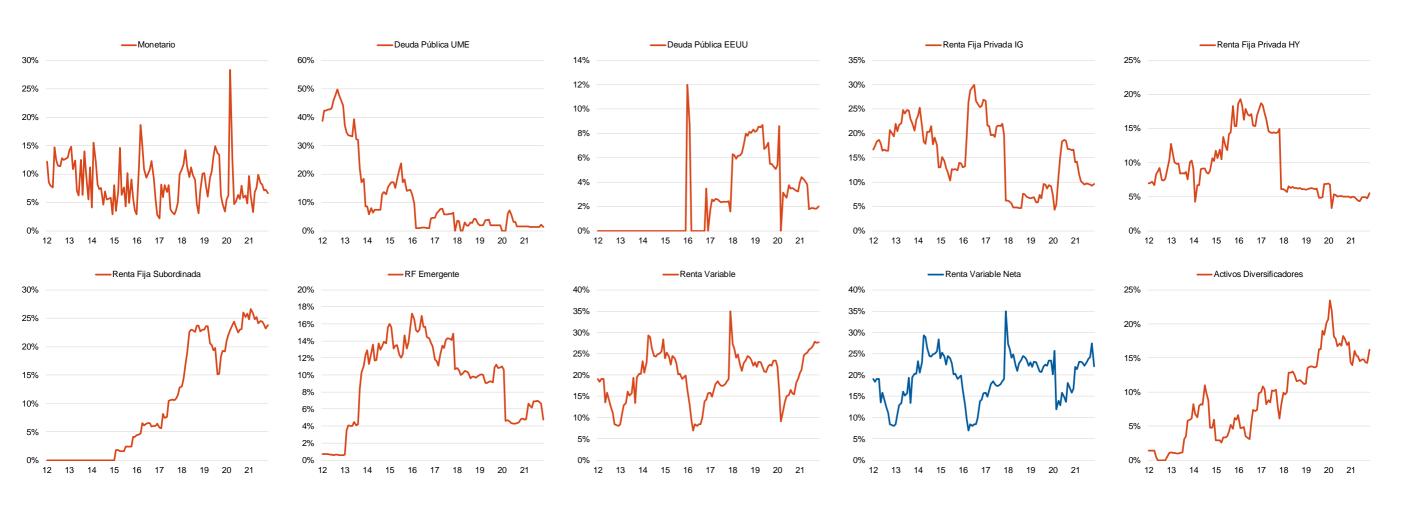


*Desde 2012 y hasta 2018, evolución del asset allocation de Españoleto Gestión Global, con el mismo perfil de inversión



Evolución del 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

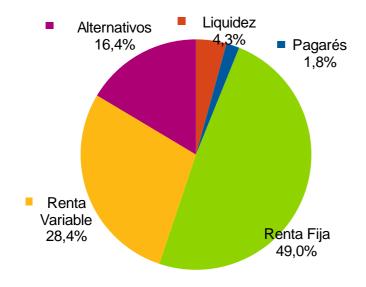


Evolución del peso de las categorías de activos



Evolución del asset allocation*

	nov21	oct21	Var	dic20	Var
EUR	78,0%	77,0%	1,0%	81,1%	-3,1%
USD	14,5%	12,5%	2,0%	10,9%	3,6%
NOK	1,9%	1,9%	0,0%	2,2%	-0,3%
GBP	0,0%	1,1%	-1,0%	1,5%	-1,5%
Emergentes	5,6%	7,5%	-1,9%	5,8%	-0,2%
Exposición a divisa	22,0%	23,0%	-1,0%	18,9%	3,1%
Deuda Pública	3,3%	4,0%	-0,7%	4,8%	-1,5%
RF Subordinada	23,8%	23,2%	0,6%	25,8%	-2,0%
RF HY	5,5%	4,8%	0,7%	5,0%	0,5%
RF Emergente moneda local	3,5%	5,4%	-1,9%	3,3%	0,2%
RF Total (Directo + Indirecto)	47,0%	47,9%	-0,9%	57,3%	-10,3%



	nov21	oct21	Var	dic20	Var
RV Total (Directo + Indirecto)	27,6%	27,6%	0,0%	19,0%	8,6%
RV Europa	4,8%	5,7%	-0,9%	3,5%	1,4%
RV EEUU	8,4%	7,9%	0,5%	4,3%	4,0%
RV Japón	1,5%	1,5%	0,0%	0,6%	0,9%
RV Emergente	0,8%	0,8%	0,0%	0,9%	-0,1%
Activos Diversificadores	16,2%	14,3%	2,0%	17,3%	-1,1%
Long /Short Factor Investing	1,6%	1,6%	0,1%	1,7%	-0,1%
Minimum Volatility	1,6%	1,6%	0,1%	1,7%	-0,1%
Quality	1,9%	1,8%	0,0%	1,9%	0,0%
Breakeven de inflación	3,3%	3,2%	0,1%	3,6%	-0,3%
Infraestructuras	2,0%	1,9%	0,1%	2,2%	-0,2%
Factor Investing	2,3%	2,2%	0,1%	2,3%	0,1%
Multifactor	2,3%	2,2%	0,1%	2,3%	0,1%
Megatendencias	7,2%	7,0%	0,2%	4,0%	3,2%
Global	3,5%	3,4%	0,1%	2,4%	1,2%
Salud	1,5%	1,5%	0,0%	1,6%	-0,1%
China A	1,0%	1,0%	0,0%	0,9%	0,1%
Desint. Fciera.	1,1%	1,1%	0,0%		1,1%
Inversión Sostenible	8,8%	8,5%	0,3%	9,2%	-0,4%
Renta Fija	6,1%	5,9%	0,2%	6,8%	-0,7%
Green Bonds	0,6%	0,6%	0,0%	0,8%	-0,1%
ODS	2,4%	2,3%	0,1%	3,0%	-0,5%
Best-in-class	3,0%	2,9%	0,1%	3,1%	0,0%
Renta Variable	2,7%	2,6%	0,1%	2,4%	0,3%
Best-in-class	2,7%	2,6%	0,1%	2,4%	0,3%



Exposición neta a renta variable



Actual

		Actual	Máx.
Renta Variable	4.458.291	27,6%	27,6%
Incremento por venta de PUT	460.487	2,9%	8,1%
Reducción por compra de PUT	-1.451.537	-9,0%	-19,1%
Incremento por Futuros Dividendo	56.500	0,4%	0,4%
Incremento por mixtos	21.118	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta	3.544.857	22,0%	17,1%

		Actual	Máx.
Europa	781.362	4,8%	4,8%
Incremento por venta de PUT	460.487	2,9%	8,1%
Reducción por compra de PUT	-688.250	-4,3%	0,0%
Incremento por Futuros Dividendo	56.500	0,4%	0,4%
Incremento por mixtos	21.118	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta Europa	631.216	3,9%	13,3%

		Actual	Máx.
EEUU	1.350.497	8,4%	8,4%
Reducción por compra de PUT	-763.288	-4,7%	0,0%
Renta Variable Neta	587.209	3,6%	8,4%

		Actual	Máx.
Renta Variable Total			
Europa	631.216	3,9%	13,3%
EEUU	587.209	3,6%	8,4%
Japón	236.179	1,5%	1,5%
Emergente	136.899	0,8%	0,8%
Megatendencias	1.159.833	7,2%	7,2%
ESG / SRI	415.078	2,6%	2,6%
Factor Investing	378.443	2,3%	2,3%
Renta Variable Neta	3.544.857	22,0%	36,1%

Anterior

		Actual	Máx.
Renta Variable	4.622.288	27,6%	27,6%
Incremento por venta de PUT	263.020	1,6%	6,8%
Reducción por compra de PUT	-370.944	-2,2%	-10,7%
Incremento por Futuros Dividendo	57.350	0,3%	0,3%
Incremento por mixtos	21.200	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta	4.592.913	27,4%	24,2%

		Actual	Máx.
Europa	959.326	5,7%	5,7%
Incremento por venta de PUT	263.020	1,6%	6,8%
Reducción por compra de PUT	-157.809	-0,9%	-3,9%
Incremento por Futuros Dividendo	57.350	0,3%	0,3%
Incremento por mixtos	21.200	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta Europa	1.143.087	6,8%	9,0%

		Actual	Máx.
EEUU	1.323.839	7,9%	7,9%
Reducción por compra de PUT	-213.135	-1,3%	-6,8%
Renta Variable Neta	1.110.705	6,6%	1,1%

		Actual	Máx.
Renta Variable Total			
Europa	1.143.087	6,8%	9,0%
EEUU	1.110.705	6,6%	1,1%
Japón	242.898	1,5%	1,5%
Emergente	141.763	0,8%	0,8%
Megatendencias	1.167.458	7,0%	7,0%
ESG / SRI	411.296	2,5%	2,5%
Factor Investing	375.707	2,2%	2,2%
Renta Variable Neta	4.592.913	27,4%	24,1%



Exposición neta a renta variable



PUT vendidas

PUT	Uds.	Strike	Multip E	Exposición	Delta	Gamma	Exp. Aj.	Exp. Aj. %Exp	o. Máx %
PUT BMW 72,0 mar-22	-23	72,00	100	165.600	-0,139	1,1%	23.013	0,1%	1,0%
PUT Amadeus 49,0 mar-22	-33	49,00	100	161.700	-0,161	1,2%	26.109	0,2%	1,0%
PUT Santander 2,90 mar-22	-565	2,90	100	163.850	-0,557	2,3%	91.302	0,6%	1,0%
PUT Endesa 17,50 mar-22	-94	17,50	100	164.500	-0,245	2,3%	40.246	0,2%	1,0%
PUT Telefónica 3,60 mar-22	-459	3,60	100	165.240	-0,311	2,4%	51.404	0,3%	1,0%
PUT lberdrola 9,00 mar-22	-184	9,00	100	165.600	-0,313	2,4%	51.859	0,3%	1,0%
PUT BBVA 5,00 mar-22	-338	5,00	100	169.000	-0,470	2,0%	79.452	0,5%	1,0%
PUT Euro Stoxx 50 4.175 17-dic-21	-4	3.950	10	158.000	-0,615	8,6%	97.100	0,6%	1,0%
				1.313.490	0,351	2,7%	460.487	2,9%	8,1%

PUT compradas

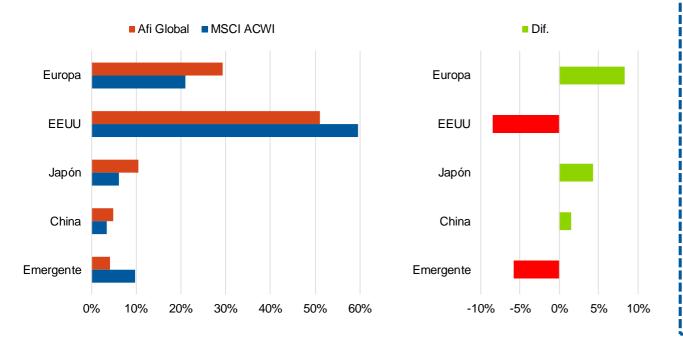
PUT	Uds.	Strike	Multip Exposición	Delta	Gamma	Exp. Aj.	Exp. Aj. % Exp	o. Máx %
Put Euro Stoxx 50 4.100 dic-21	16	4.100	10 -656.000	-0,457	7,7%	-299.979	-1,9%	-4,1%
Put Euro Stoxx 50 4.350 dic-21	10	4.350	10 -435.000	-0,893	4,2%	-388.271	-2,4%	-2,7%
Put Mini S&P 500 4.400 dic-21	6	4.400	50 -1.168.866	-0,234	5,5%	-242.456	-1,5%	-7,2%
Put Mini S&P 500 4.660 dic-21	4	4.660	50 -825.290	-0,713	9,9%	-520.831	-3,2%	-5,1%
			-3.085.156	-0,502	7,0%	-1.451.537	-9,0%	-19,1%

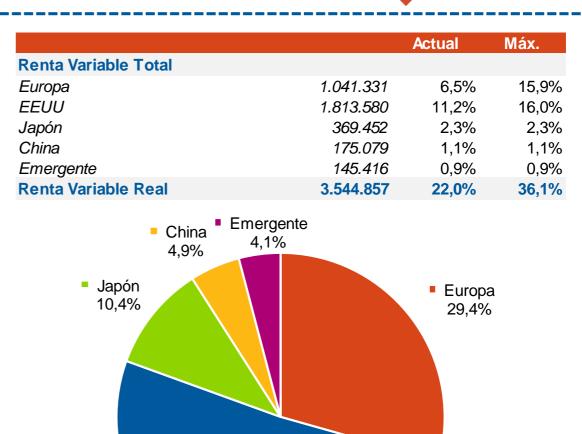


Exposición neta a renta variable



		Actual	Máx.
Renta Variable Total			
Europa	631.216	3,9%	13,3%
EEUU	587.209	3,6%	8,4%
Japón	236.179	1,5%	1,5%
Emergente	136.899	0,8%	0,8%
Megatendencias	1.159.833	7,2%	7,2%
ESG / SRI	415.078	2,6%	2,6%
Factor Investing	378.443	2,3%	2,3%
Renta Variable Neta	3.544.857	22,0%	36,1%





■ EEUU 51,2%



Cartera de pagarés



En cartera

Empresa	F.Compra	F.Vmto.	Dias	Compra	Nominal	Tipo (%)	Estado	Hoy	Hoy - Adq.	Plazo (días)	Peso
1 Barceló	8-jun21	1-dic21	176	99.496	100.000	1,05%		99.997	501	1	33%
2 Urbaser	20-sep21	20-ene22	122	99.910	100.000	0,27%		99.962	52	51	33%
3 MasMovil	17-sep21	17-mar22	181	99.851	100.000	0,30%		99.912	61	107	33%
		3000	160		300.000	0,54%		299.872			100,00%

Vencidos

Venduos							
Empresa	F.Compra	F.Vmto.	Dias	V.Compra	Nominal	Tipo (%)	Ganancia
1 DS Smith	28-feb20	24-abr20	56	99.975	100.000	0,16%	25
2 Euskaltel	28-feb20	29-may20	91	99.975	100.000	0,10%	25
3 CIE	10-mar20	10-jun20	92	129.980	130.000	0,06%	20
4 Nexus	17-mar20	17-jun20	92	99.774	100.000	0,90%	226
5 Euskaltel	29-may20	30-jun20	32	99.969	100.000	0,35%	31
6 CAF	10-jun20	9-sep20	91	99.921	100.000	0,32%	79
7 Euskaltel	29-may20	30-sep20	124	99.830	100.000	0,50%	170
8 CIE	7-sep20	6-nov20	60	99.942	100.000	0,35%	58
9 Elecnor	9-sep20	10-nov20	62	99.944	100.000	0,33%	56
10 MasMovil	21-feb20	20-nov20	273	99.739	100.000	0,35%	261
11 CIE	10-jun. <i>-</i> 20	9-dic20	182	199.453	200.000	0,55%	547
12 Elecnor	10-nov20	22-feb21	104	99.917	100.000	0,29%	83
13 Euskaltel	22-dic20	31-mar21	99	99.960	100.000	0,15%	40
14 MasMovil	22-feb21	22-jul21	150	99.877	100.000	0,30%	123
15 CIE	15-feb21	16-nov21	274	99.701	100.000	0,40%	299
			122		1.630.000	0,35%	2.042



Renta Fija: duración y TIR

			EUR	USD	EM		
enta Fija		47,0%	38,3%	3,9%	4,8%	Duración	TIR
Deuda Pública		3,3%	1,3%	2,0%	0,0%		
Italia 1,35 abr-30	IT0005383309	1,3%	1,3%			7,91	0,86%
T-Note 2,00 feb-50	JS912810SL35	2,0%		2,0%		21,46	1,97%
Investment Grade		9,6%	9,0%	0,7%	0,0%		
Amundi BBB Euro Corp. IG	LU1681041387	0,7%	0,7%			5,91	0,30%
xTrackers iBoxx EUR Corp. Bond Yield Plus	E00BYPHT736	0,7%	0,7%			5,40	0,81%
Lyxor Green Bond	LU1563454310	0,6%	0,6%			6,42	0,82%
RobecoSAM Euro SDG	LU0503372780	2,4%	2,4%			5,20	0,10%
Allianz Euro Credit SRI	LU1145633233	2,5%	2,5%			4,95	1,01%
Wellington Global Credit Plus	E00BGLNRL96	2,6%	2,0%	0,7%		7,40	1,70%
High Yield		5,5%	4,3%	1,3%	0,0%		
UBAM Global High Yield	LU0569863243	1,7%	0,4%	1,3%		1,05	4,68%
Naviera Elcano 4,875% jul-26	ES0305198022	1,9%	1,9%			3,94	4,74%
Telecom Italia 5,875% mayo-23	XS0254907388	0,8%	0,8%			0,49	5,37%
Grupo Antolin 3,375 abr-26	XS1812087598	0,6%	0,6%			4,02	4,33%
Audax Renovables 4,20 dic-27	ES0236463008	0,6%	0,6%			4,95	6,29%
Subordinada		23,8%	23,8%	0,0%	0,0%		
Lazard Capital	FR0010952788	1,7%	1,7%			2,40	3,50%
Sabadell CoCo (Call may-22)	XS1611858090	1,3%	1,3%			0,52	2,09%
BBVA CoCo (Call may-22)	XS1619422865	1,3%	1,3%			0,54	1,43%
, ,	XS1645651909	1,3%	1,3%			0,68	1,49%
Ibercaja CoCo Perp (Call jun-23)	ES0844251001	1,3%	1,3%			1,32	3,24%
BBVA CoCo (Call sep-23)	ES0813211002	1,3%	1,3%			1,75	2,24%
Nordea CoCo (Call mar-25)	XS1725580465	1,3%	1,3%			3,08	2,36%
Santander CoCo 4,75% Call mar-25	XS1793250041	1,3%	1,3%			3,01	3,71%
CaixaBank CoCo (Call mar-26)	ES0840609012	1,3%	1,3%			3,80	3,65%
G Fund Hybrid Corporate Bonds	LU2023296168	1,2%	1,2%			4,22	1,84%
Naturgy 4,125% Perp (Call nov-22)	XS1139494493	1,9%	1,9%			1,00	0,22%
Telefonica 5,875% Perp (Call mar-24)	XS1050461034	2,1%	2,1%			2,22	1,52%
Eni 2,0% Call feb-27	XS2334852253	1,2%	1,2%			5,12	2,05%
Bankia 3,375% mar-27	ES0213307046	0,6%	0,6%			0,36	0,08%
Bayer 3,128% Call ago-27	XS2077670342	1,9%	1,9%			5,27	2,83%
Aegon 5,625% Call abr-29	XS1886478806	1,5%	1,5%			6,44	3,01%
Allianz 2,625% Call oct-30	DE000A289FK7	1,2%	1,2%			7,79	2,78%
Emergente		4,8%	0,0%	0,0%	4,8%		
iShares EM Local Gov. Bond	E00B5M4WH52	0,4%			0,4%	5,14	5,22%
AXA Emerging Markets Short Duration Bond		1,3%			1,3%	3,21	2,98%
5 5	LU0800573262	1,370			1,070	0,21	2,3070
	LU0800573262 LU0966596875	2,7% 0,5%			2,7% 0,5%	6,06	2,5070



Patrimonio Afi Global	16.737.723									
EUI	EUR									
% Renta Fija		38,3%								
Renta Fija (EUR)		6.416.234								
Duración		3,81								
Futuros Bund	4	9,80								
Duración Neta		2,49								
USI	D									
% Renta Fija		3,9%								
Renta Fija (USD)		658.079								
Duración		12,53								
Futuros Tnote	8	4,83								
Duración Neta		2,71								
EN	l									
% Renta Fija		4,8%								
Renta Fija (EM)		799.526								
Duración		5,25								

Duración

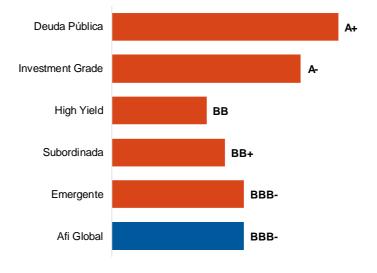
Categoría	Total	EUR	USD	EM
Deuda Pública	16,1	7,9	21,5	
Investment Grade	5,9	5,8	7,4	
High Yield	2,7	3,2	1,1	
Subordinada	3,0	3,0		
Emergente	5,2			5,2
Total	4,7	3,8	12,5	5,2
Futuros vendidos	-6,5	-9,8	-4,8	
Duración Neta	2,8	2,5	2,7	5,2



Renta Fija: rating

Renta Fija		47,0%	Rating
Deuda Pública		3,3%	A+
Italia 1,35 abr-30	IT0005383309	1,3%	BBB-
T-Note 2,00 feb-50	US912810SL35	2,0%	AAA
Investment Grade		9,6%	A-
Amundi BBB Euro Corp. IG	LU1681041387	0,7%	BBB
xTrackers iBoxx EUR Corp. Bond Yield Plus	IE00BYPHT736	0,7%	BBB+
Lyxor Green Bond	LU1563454310	0,6%	Α
RobecoSAM Euro SDG	LU0503372780	2,4%	A-
Allianz Euro Credit SRI	LU1145633233	2,5%	BBB+
Wellington Global Credit Plus	IE00BGLNRL96	2,6%	A-
High Yield		5,5%	BB
UBAM Global High Yield	LU0569863243	1,7%	BB-
Naviera Elcano 4,875% jul-26	ES0305198022	1,9%	BBB-
Telecom Italia 5,875% mayo-23	XS0254907388	0,8%	BB+
Grupo Antolin 3,375 abr-26	XS1812087598	0,6%	В
Audax Renovables 4,20 dic-27	ES0236463008	0,6%	BB
Subordinada		23,8%	BB+
Lazard Capital	FR0010952788	1,7%	BB
Sabadell CoCo (Call may-22)	XS1611858090	1,3%	В
BBVA CoCo (Call may-22)	XS1619422865	1,3%	BB
Bankia CoCo (Call jul-22)	XS1645651909	1,3%	BB
lbercaja CoCo Perp (Call jun-23)	ES0844251001	1,3%	В
BBVA CoCo (Call sep-23)	ES0813211002	1,3%	BB
Nordea CoCo (Call mar-25)	XS1725580465	1,3%	BBB
Santander CoCo 4,75% Call mar-25	XS1793250041	1,3%	BB+
CaixaBank CoCo (Call mar-26)	ES0840609012	1,3%	BB
G Fund Hybrid Corporate Bonds	LU2023296168	1,2%	BB+
Naturgy 4,125% Perp (Call nov-22)	XS1139494493	1,9%	BB+
Telefonica 5,875% Perp (Call mar-24)	XS1050461034	2,1%	BB
Eni 2,0% Call feb-27	XS2334852253	1,2%	BBB
Bankia 3,375% mar-27	ES0213307046	0,6%	BBB-
Bayer 3,128% Call ago-27	XS2077670342	1,9%	BB+
Aegon 5,625% Call abr-29	XS1886478806	1,5%	BBB-
Allianz 2,625% Call oct-30	DE000A289FK7	1,2%	A-
Emergente		4,8%	BBB-
iShares EM Local Gov. Bond	IE00B5M4WH52	0,4%	BB
AXA Emerging Markets Short Duration Bond	LU0800573262	1,3%	BB+
DPAM L Bonds Emerging Markets Sust	LU0966596875	2,7%	BBB
M&G Emerging Markets Bond	LU1670631958	0,5%	BB







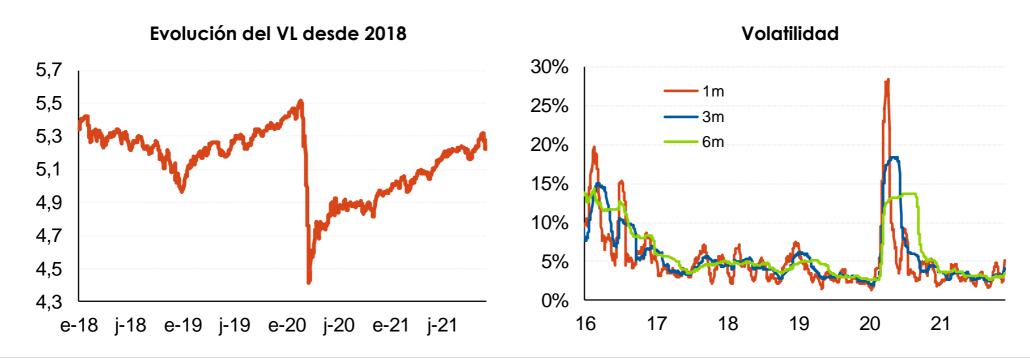
Rentabilidad y volatilidad



- Noviembre finaliza con una corrección del valor liquidativo de Afi Global del 0,2%, lo que deja la rentabilidad en el año en el 4,8%. El índice Afi de fondos de Renta Fija Mixta Internacional registra una caída del 0,4%. Se amplía así el mejor comportamiento relativo de Afi Global en el año hasta los 180pb.
- En los últimos 12 meses, la rentabilidad de Afi Global es del 5,5%, con una volatilidad del 3,3%.

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%	,	-0,9%	1,0%	-,,		4,8%





Atribución de resultados



- Positiva evolución de los activos de cobertura en un mes de corrección para las posiciones de riesgo. El USD aporta 27pb mientras que la cobertura con opciones suma 24pb. Buen comportamiento también de la RF Emergente (+6pb), la DP de Estados Unidos (+6pb) o Quadriga Igneo (+4pb). Entre las posiciones que más rentabilidad drenan se encuentran la RV Europa (-25pb), la RF Subordinada (14pb) o las ventas de opciones (-12pb).
- En el acumulado del año, continúan como las principales contribuidoras a la rentabilidad de Afi Global las posiciones en RV Estados Unidos (+153pb), RV Megatendencias (+102pb) o el USD (95pb).

Aportación y drenaje (pb) en el mes

		•	
Aportan	94	Drenan	-113
USD	27	RV Europa	-25
Cobertura RV	24	RF Subordinada	-14
RF Emergente	6	Derivados FX	-13
DP Estados Unidos	6	Venta Opciones	-12
L-S eSports	6	Comisiones	-11
Quadriga Igneo	4	NOK	-10
RF Privada IG	4	L-S Sectores Europa	-5
DP Italia	3	RV Japón	-4
Breakeven de Infl. USD	3	RV Megatendencias	-3
GBP	2	Derivados RF	-3
RV ESG/ISR	2	RV Emergente	-3
L-S Low Volatility	2	RV Factor Investing	-3
RV Estados Unidos	2	Afi putwrite	-3
RF High Yield	1	L-S Pets	-1
Infraestructuras	1	Repunte pendiente 2-10 USD	-1
Dif. ITA-ESP	0	L-S Value vs Growth	-1
Pagarés	0	Derivados RV	-1
		L-S Quality	0
		Mixtos best-in-class	0
		Breakeven de Infl. EUR	0
		Oro	0

Aportación y drenaje (pb) en el año

Aportan	814	Drenan	-364
RV Estados Unidos	153	Comisiones	-123
RV Megatendencias	102	Cobertura RV	-80
USD	95	Quadriga Igneo	-76
RF Subordinada	80	Oro	-21
RV Europa	71	DP Estados Unidos	-20
RV ESG/ISR	62	Derivados RF	-12
RV Factor Investing	34	RV Emergente	-11
Venta Opciones	33	Derivados FX	-9
RF High Yield	30	L-S Sectores Europa	-5
RF Emergente	26	DP Italia	-2
Breakeven de Infl. USD	24	L-S eSports	-1
Infraestructuras	21	Repunte pendiente 2-10 USD	-1
L-S Pets	12	L-S Value vs Growth	-1
L-S Quality	10	Mixtos best-in-class	0
Breakeven de Infl. EUR	10	Dif. ITA-ESP	0
Derivados RV	10		
NOK	9		
Afi putwrite	6		
GBP	6		
RF Privada IG	6		
RV Japón	5		
L-S Low Volatility	4		
Pagarés	2		
HSBC Multi Asset Style Factors	1		





Anexo I. Asset allocation recomendado Afi.



Asset allocation diciembre 2021



Categoría	dic-21	Var. mes	nov-21	sep-21	dic-20	sep-20	abr-20	feb-20	dic-19	вмк
Liquidez	20%	6%	14%	16%	13%	2%	7%	12%	15%	5%
Monetarios USD	0%	0%	0%	0%	0%	6%	12%	9%	9%	0%
Monetarios GBP	2%	0%	2%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Mdo. Monetario	22%	6%	16%	21%	13%	8%	19%	21%	24%	5%
DP Corto EUR	3%	0%	3%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	10%
DP Corto perif EUR	6%	0%	6%	3%	4%	7%	4%	4%	4%	5%
DP Largo EUR	2%	0%	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	7%
DP Largo perif EUR	4%	0%	4%	3%	5%	5%	8%	4%	3%	3%
DP USD	6%	2%	4%	4%	8%	12%	6%	6%	5%	5%
RF IG EUR	9%	0%	9%	9%	14%	21%	20%	15%	15%	12%
RF IG USD	3%	0%	3%	1%	3%	7%	6%	0%	0%	3%
RF HY EUR	5%	-2%	7%	8%	8%	5%	5%	5%	5%	5%
RF HY USD	2%	-1%	3%	3%	1%	1%	0%	0%	0%	2%
RF EM USD	2%	0%	2%	2%	2%	1%	1%	1%	1%	2%
RF EM Local	1%	0%	1%	3%	2%	0%	1%	2%	2%	1%
Renta fija	43%	-1%	44%	39%	47%	59%	51%	37%	35%	55%
RV EUR	14%	-3%	17%	17%	16%	13%	11%	17%	17%	15%
RV EEUU	14%	-1%	15%	14%	14%	11%	11%	15%	15%	15%
RV Japón	4%	0%	4%	4%	4%	4%	3%	4%	4%	5%
RV Emergente	3%	-1%	4%	5%	6%	5%	5%	6%	5%	5%
Renta variable	35%	-5%	40%	40%	40%	33%	30%	42%	41%	40%

Sube peso en el mes Pierde peso en el mes





Anexo II. Atribución de resultados



Noviembre 2021

Aportan	94	Drenan	-113
USD	27	RV Europa	-25
Cobertura RV	24	RF Subordinada	-14
RF Emergente	6	Derivados FX	-13
DP Estados Unidos	6	Venta Opciones	-12
L-S eSports	6	Comisiones	-11
Quadriga Igneo	4	NOK	-10
RF Privada IG	4	L-S Sectores Europa	-5
DP Italia	3	RV Japón	-4
Breakeven de Infl. USD	3	RV Megatendencias	-3
GBP	2	Derivados RF	-3
RV ESG/ISR	2	RV Emergente	-3
L-S Low Volatility	2	RV Factor Investing	-3
RV Estados Unidos	2	Afi putwrite	-3
RF High Yield	1	L-S Pets	-1
Infraestructuras	1	Repunte pendiente 2-10 USD	-1
Dif. ITA-ESP	0	L-S Value vs Growth	-1
Pagarés	0	Derivados RV	-1
		L-S Quality	0
		Mixtos best-in-class	0
		Breakeven de Infl. EUR	0
		Oro	0

Activo	Mes
Renta Fija	7
Pagarés	0
Deuda Pública	10
RF Investment Grade	4
RF High Yield	1
RF Subordinada	-14
RF Emergente	6
Renta Variable	-34
Europa	-25
EEUU	2
Japón	-4
Emergente	-3
Megatendencias	-3 2
ESG / SRI	2
Factores	-3 0
Mixtos	0
Activos Diversificadores	6
Divisas	19
Derivados	-8
Afi putwrite	-3
Derivados RF	-3
Derivados RV	-1
Derivados FX	-13
Venta opciones	-12
Cobertura RV	24
Cartera	-8
Comisiones	-11
Total	-19



Octubre 2021

Aportan	182	Drenan	-85
RV Estados Unidos	44	Cobertura RV	-34
RV Megatendencias	31	Comisiones	-11
RV Europa	28	RF Subordinada	-11
RV ESG/ISR	18	Quadriga Igneo	-9
Venta Opciones	15	RF Privada IG	-5
NOK	8	RV Japón	-4
RV Factor Investing	8	RF Emergente	-4
L-S Quality	6	DP Italia	-3
Infraestructuras	5	L-S Sectores Europa	-2
DP Estados Unidos	5	Dif. ITA-ESP	-2
Breakeven de Infl. USD	3	L-S Pets	0
Oro	2	Derivados RV	0
GBP	2		
L-S Low Volatility	1		
USD	1		
Derivados RF	1		
L-S eSports	1		
Afi putwrite	1		
RF High Yield	1		
Breakeven de Infl. EUR	1		
RV Emergente	0		
Pagarés	0		

Activo	Mes
Renta Fija	-16
Pagarés	0
Deuda Pública	2
RF Investment Grade	-5
RF High Yield	1
RF Subordinada	-11
RF Emergente	-4
Renta Variable	125
Europa	28
EEUU	44
Japón	-4
Emergente	0
Megatendencias	31
ESG / SRI	18
Factores	8
Mixtos	16
Activos Diversificadores	6
Oro	2
Breakeven de Infl. EUR	1
Breakeven de Infl. USD	3
L-S Low Volatility	1
L-S Quality	6
L-S eSports	1
L-S Pets	0
Infraestructuras	5
HSBC Multi Asset Style Factors	-9
Quadriga Igneo Dif. ITA-ESP	-9 -2
L-S Sectores Europa	-2
Divisas	12
Derivados	-17
Afi putwrite	1
Derivados RF	1
Derivados RV	1
Derivados FX	-1
Venta opciones	15
Cobertura RV	-34
Cartera	109
Comisiones	-11
Total	97



Septiembre 2021

Aportan	61	Drenan	-152
USD	25	RV Estados Unidos	-36
Cobertura RV	15	RV Europa	-16
RV Japón	6	RV Megatendencias	-15
Derivados RV	4	RV Factor Investing	-12
Breakeven de Infl. USD	4	Comisiones	-11
Breakeven de Infl. EUR	2	RF Subordinada	-9
RF High Yield	2	L-S Quality	-7
NOK	1	L-S Sectores Europa	-7
L-S Pets	1	Oro	-7
Afi putwrite	0	RV ESG/ISR	-5
Pagarés	0	L-S Low Volatility	-4
		DP Estados Unidos	-4
		Quadriga Igneo	-3
		Infraestructuras	-3
		RF Privada IG	-2
		L-S eSports	-2
		Derivados RF	-2
		RV Emergente	-2
		DP Italia	-2
		Venta Opciones	-1
		RF Emergente	-1
		Dif. ITA-ESP	0
		GBP	0

ACTIVO	Mes
Renta Fija	-16
Pagarés	0
Deuda Pública	-6
RF Investment Grade	-2
RF High Yield	2
RF Subordinada	-9
RF Emergente	-1
Renta Variable	-80
Europa	-16
EEUU	-36
Japón	6
Emergente	-2
Megatendencias	-15
ESG / SRI	-5
Factores	-12
Gestión Alternativa	-27
Oro	-7
Breakeven de Infl. EUR	2
Breakeven de Infl. USD	4
L-S Low Volatility	-4
L-S Quality	-7
L-S eSports	-2
L-S Pets	1
Infraestructuras	-3
HSBC Multi Asset Style Factors	
Quadriga Igneo	-3
Dif. ITA-ESP	0
L-S Sectores Europa Divisas	-7
Derivados	26 16
Afi putwrite	0
Derivados RF	-2
Derivados RV	4
Derivados FX	0
Venta opciones	-1
Cobertura RV	15
Cartera	-80
Comisiones	-11
Total	-91
1 4.01	91



Agosto 2021

Aportan	101	Drenan	-48
RV Estados Unidos	24	Cobertura RV	-13
RV Megatendencias	13	Quadriga Igneo	-11
RV Europa	13	Comisiones	-11
RF Subordinada	8	Venta Opciones	-3
RV ESG/ISR	7	L-S Sectores Europa	-3
RF Emergente	6	Oro	-2
USD	6	RF Privada IG	-1
RV Factor Investing	4	DP Italia	-1
NOK	4	L-S eSports	0
RF High Yield	3	DP Estados Unidos	0
RV Japón	3	L-S Pets	0
RV Emergente	2	Dif. ITA-ESP	0
Infraestructuras	2		
L-S Quality	2		
L-S Low Volatility	1		
Breakeven de Infl. USD	1		
Derivados RF	1		
Breakeven de Infl. EUR	1		
Derivados RV	0		
Afi putwrite	0		
Pagarés	0		

Activo	Mes
Renta Fija	14
Pagarés	0
Deuda Pública	-1
RF Investment Grade	-1
RF High Yield	3
RF Subordinada	8
RF Emergente	6
Renta Variable	67
Europa	13
EEUU	24
Japón	3
Emergente	2
Megatendencias	13
ESG / SRI	7
Factores	4
Gestión Alternativa	-11
Oro	-2
Breakeven de Infl. EUR	1
Breakeven de Infl. USD	1
L-S Low Volatility	1
L-S Quality	2
L-S eSports	0
L-S Pets	0
Infraestructuras	2
HSBC Multi Asset Style Factors	
Quadriga Igneo	-11
Dif. ITA-ESP	0
L-S Sectores Europa	-3
Divisas	9
Derivados	-16
Afi putwrite	0
Derivados RF	0
Derivados RV	0
Derivados FX	0
Venta opciones	-3
Cobertura RV	-13
Cartera	63
Comisiones	-11
Total	52



Julio 2021

Aportan	92	Drenan	-48
RF Subordinada	20	Comisiones	-11
RV Estados Unidos	11	L-S eSports	-8
RF Privada IG	11	Cobertura RV	-7
DP Estados Unidos	8	RV Emergente	-7
Oro	8	NOK	-4
RV Megatendencias	6	Pagarés	-3
RV ESG/ISR	5	Derivados RV	-3
L-S Low Volatility	4	Derivados RF	-1
L-S Quality	3	USD	-1
RV Factor Investing	3	L-S Sectores Europa	-1
DP Italia	2	RV Japón	-1
Breakeven de Infl. USD	2	Quadriga Igneo	-1
RF High Yield	2	Dif. ITA-ESP	0
Infraestructuras	2		
Afi putwrite	1		
RV Europa	1		
Breakeven de Infl. EUR	1		
L-S Pets	1		
Venta Opciones	1		
RF Emergente	0		

Activo	Mes
Renta Fija	40
Pagarés	-3
Deuda Pública	11
RF Investment Grade	11
RF High Yield	2
RF Subordinada	20
RF Emergente	0
Renta Variable	18
Europa	1
EEUU	11
Japón	-1
Emergente	-7
Megatendencias	6
ESG / SRI	5
Factores	3
Gestión Alternativa	11
Oro	8
Breakeven de Infl. EUR	1
Breakeven de Infl. USD	2
L-S Low Volatility	4
L-S Quality	3
L-S eSports	-8
L-S Pets	1
Infraestructuras	2
HSBC Multi Asset Style Factors	
Quadriga Igneo	-1
Dif. ITA-ESP	0
L-S Sectores Europa	-1
Divisas	-5
Derivados	-10
Afi putwrite	1
Derivados RF	-1
Derivados RV	1
Derivados FX	-4
Venta opciones	1
Cobertura RV	-7
Cartera	55
Comisiones	-11
Total	44



Junio 2021

Aportan	215	Drenan	-62
USD	46	Quadriga Igneo	-21
RV Megatendencias	31	Oro	-18
RV Estados Unidos	24	Comisiones	-11
RF Subordinada	17	Cobertura RV	-6
DP Estados Unidos	16	Derivados RF	-5
RF Privada IG	15	RV Japón	-1
RV ESG/ISR	11	Breakeven de Infl. EUR	0
RF Emergente	9		
RF High Yield	9		
RV Europa	5		
Infraestructuras	5		
L-S Pets	4		
Breakeven de Infl. USD	4		
L-S Sectores Europa	3		
L-S Quality	3		
L-S Low Volatility	2		
Afi putwrite	2		
L-S eSports	2		
RV Emergente	2		
Venta Opciones	1		
DP Italia	1		
NOK	1		
Derivados RV	1		
Dif. ITA-ESP	0		
RV Factor Investing	0		
Pagarés	0		

Activo	Mes
Renta Fija	68
Pagarés	0
Deuda Pública	17
RF Investment Grade	15
RF High Yield	9
RF Subordinada	17
RF Emergente	9
Renta Variable	73
Europa	5
EEUU	24
Japón	-1
Emergente	2
Megatendencias	31
ESG / SRI	11
Factores	0
Gestión Alternativa	-16
Oro	-18
Breakeven de Infl. EUR	0
Breakeven de Infl. USD	4
L-S Low Volatility	2
L-S Quality	3
L-S eSports	2
L-S Pets	4
Infraestructuras	5
HSBC Multi Asset Style Factors	
Quadriga Igneo	-21
Dif. ITA-ESP	0
L-S Sectores Europa	3
Divisas	47
Derivados	-8
Afi putwrite	2
Derivados RF	-5
Derivados RV	1
Derivados FX	0
Venta opciones	1
Cobertura RV	-6
Cartera	163
Comisiones	-11
Total	153



Mayo 2021

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

Activo	Mes
Renta Fija	2
Pagarés	0
Deuda Pública	1
RF Investment Grade	-6
RF High Yield	-2
RF Subordinada	4
RF Emergente	4
Renta Variable	23
Europa	13
EEUU	4
Japón	0
Emergente	1
Megatendencias	2
ESG / SRI	0
Factores	4
Gestión Alternativa	38
Oro	18
Breakeven de Infl. EUR	1
Breakeven de Infl. USD	-2
L-S Low Volatility	2
L-S Quality	1
L-S eSports	-2
L-S Pets	0
Infraestructuras	1
HSBC Multi Asset Style Factors	
Quadriga Igneo	22
Dif. ITA-ESP	0
L-S Sectores Europa	-4
Divisas	-31
Derivados	6
Afi putwrite	0
Derivados RF	0
Derivados RV	1
Derivados FX	0
Venta opciones	10
Cobertura RV	-4
Cartera	39
Comisiones	-11
Total	28



Abril 2021

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		

ACTIVO	ivies
Renta Fija	19
Pagarés	0
Deuda Pública	6
RF Investment Grade	-6
RF High Yield	-2
RF Subordinada	21
RF Emergente	0
Renta Variable	66
Europa	8
EEUU	31
Japón	-2
Emergente	-1
Megatendencias	18
ESG / SRI	4
Factores	9
Gestión Alternativa	8
Oro	9
Breakeven de Infl. EUR	1
Breakeven de Infl. USD	-3
L-S Low Volatility	0
L-S Quality	3
L-S eSports	1
L-S Pets	5
Infraestructuras	-1
HSBC Multi Asset Style Factors	
Quadriga Igneo	-8
Dif. ITA-ESP	0
L-S Sectores Europa	1
Divisas	-36
Derivados Afi putwrite	-8 0
Derivados RF	
Derivados RV	0
Derivados RV Derivados FX	1 0
	7
Venta opciones	•
Cobertura RV Cartera	-16 49
Comisiones	-11
Total	39
I Uldi	39



Marzo 2021

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	•.•	-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

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. ΠΑ-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

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

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	Ano
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



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



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.





© 2021 Afi. Todos los derechos reservados.