Afi Global

Afi Inversiones Globales SGIIC SA

# Afi Global FI

**ES0142537036**

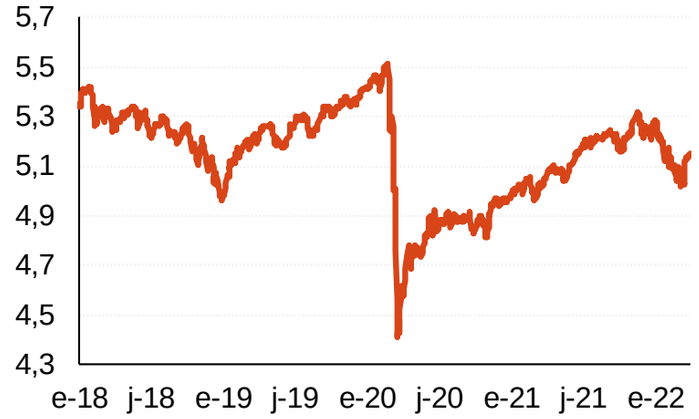
Marzo de 2022

# Afi Global de un vistazo

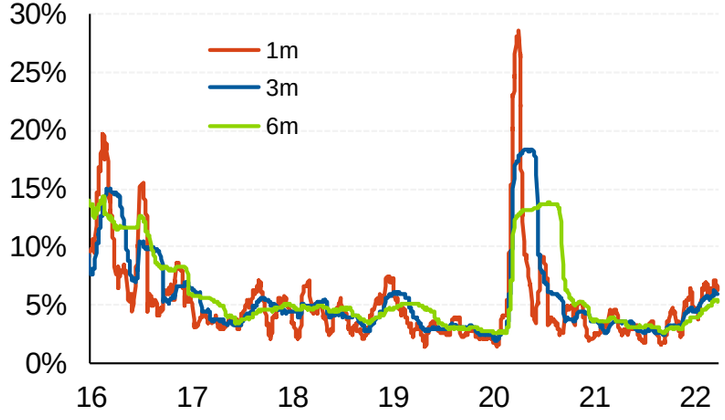
**Afi Global. Rentabilidades mensuales y YTD**

| | ENE | FEB | MAR | ABR | MAY | JUN | JUL | AGO | SEP | OCT | NOV | DIC | Año |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2022 | -2,4% | -1,2% | 1,1% | | | | | | | | | | -2,5% |

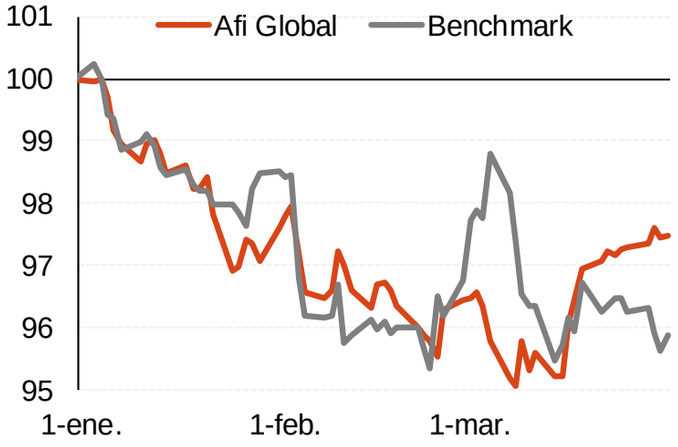
**VL**



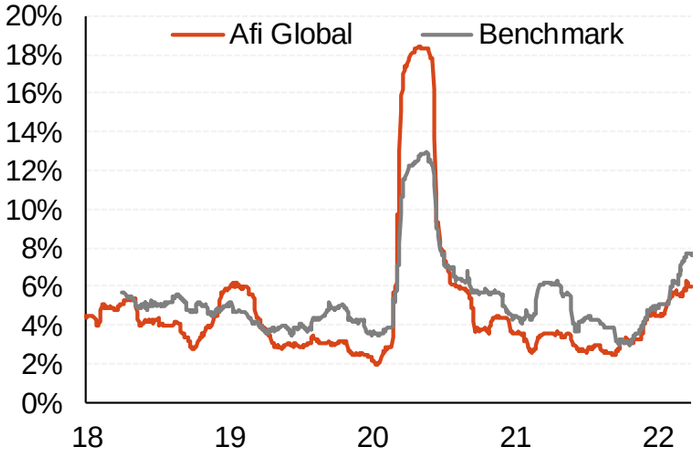

**Volatilidad**

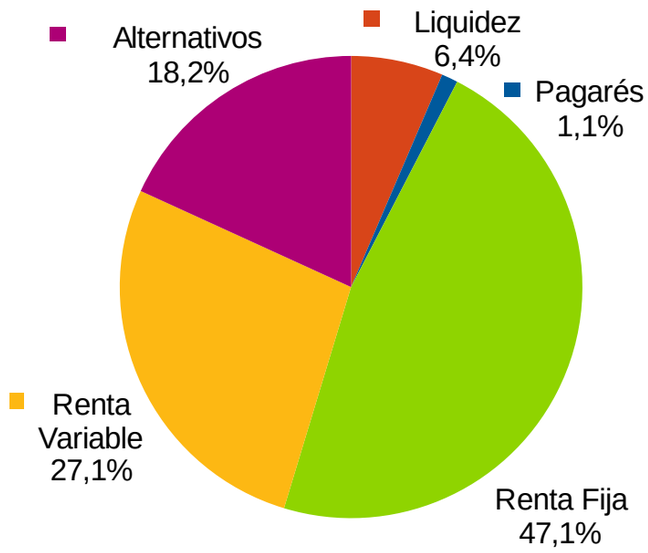



**Afi Global y RF Mixta en 2022**




**Volatilidad 3m Afi Global y RF Mixta**



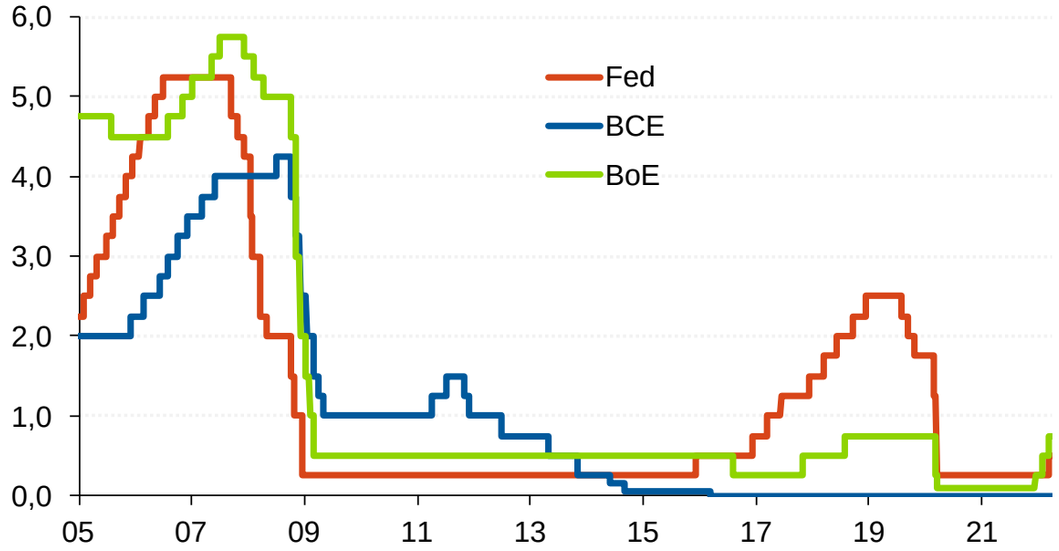

- Recuperación de un 1,1% del valor liquidativo de Afi Global en marzo, lo que deja el saldo anual en un -2,5%.
- La exposición a renta fija se mantiene en niveles en el entorno del 47,0%. La exposición bruta a renta variable también se mantiene sin cambios (27,1%), mientras que la neta se reduce de forma ligera desde el 23,6% hasta el 23,6% hasta el 23,3% (-0,3pp).

*El benchmark está compuesto por el índice de renta fija ICE Bofa Global Broad Market Index (75%)y por el índice de renta variable MSCI All Country World Index Net Return EUR (25%).

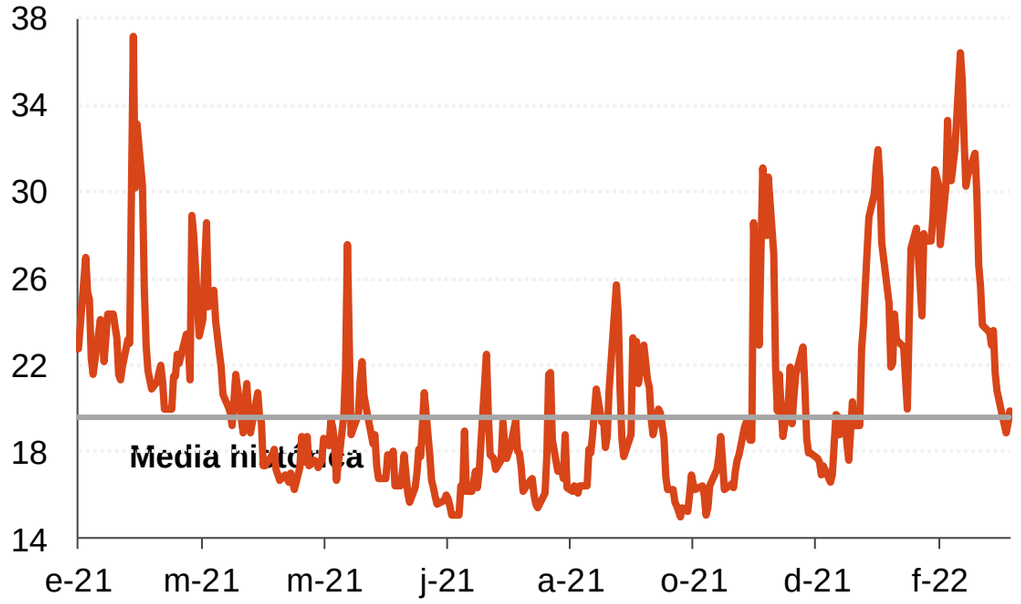
# Qué ha pasado en el mes

- Uno de los acontecimiento más destacados del último mes, pero tal vez también de los últimos años, ha sido la subida de 25 pb del tipo de interés de referencia de la Reserva Federal de EEUU. Pero más importante aún es el mensaje trasladado (vía el denominado *dot plot*) del banco central sobre subidas adicionales, que podrían llevar el tipo de intervención hasta la zona del 2,0% - 2,5% en un año (desde el 0,5% actual).
- Junto con la subida de tipos de la Fed (y su impacto en las curvas de tipos, también afectadas por los datos de inflación), el otro acontecimiento relevante ha sido la recuperación de las bolsas, así como la caída de la volatilidad implícita. Ésta alcanzó el 7 de marzo un máximo en la zona del 38%. A partir de ahí, y de forma coherente con la recuperación de las cotizaciones de los índices, se ha observado una cesión que lleva a indicadores como el VIX a cotas en línea con la media histórica.

**Evolución de los tipos de interés de referencia de la Reserva Federal, BCE y Banco de Inglaterra**




**Evolución del VIX**




| | Último | 28/02/2022 | Var. | 31/12/2021 | Var. | 17/02/2020 | Var. | 18/03/2020 | Var. | 11/02/2016 | Var. | Media hca. | Var. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| VIX | 19,9% | 30,2% | -10,3% | 17,2% | 2,7% | 13,7% | 6,2% | 76,5% | -56,6% | 28,1% | -8,3% | 19,6% | 0,3% |

Fuente: Bloomberg, Afi

# Renta variable

- **Recuperación generalizada de las bolsas en marzo (+2,0%)** con la excepción del mercado **chino** (**caídas del 7,8%** del CSI 300, aunque sube un 2,2% en 2022).
- **Mejor comportamiento relativo de EEUU (+3,6%)** gracias en gran medida al **Nasdaq (+3,4%)** aupado por la **tecnología** que es el sector, junto con **salud,** que muestran una mayor revalorización desde el inicio de la guerra (alzas acumuladas del orden del 5,0%). A pesar de este mejor comportamiento reciente, en el acumulado del año el Nasdaq muestra una peor evolución (-9,1% vs -5,7% del MSCI ACWI).
- **Saldo prácticamente nulo en las bolsas europeas** en marzo, **lastradas en este caso por los bancos** (caídas del 3,4%; -9,6% en 2022), **utilities** (-5,3% en marzo; -7,6% YTD) y **autos** (-8,1% mensual y -12,5% en el año).
- El **Ibex presenta el mismo saldo que el Eurostoxx 50 en marzo** (-0,4%) pero con importantes contrastes "intra". Así, las **alzas de Santander** (+3,9%), **Telefónica** (+2,6%) o **Repsol** (+2,6%) contrastan con las **caídas de BBVA** (-1,5%), **Iberdrola** (-2,6%) y, sobre todo, **Inditex** (-16,2%; -30,7% en 2022).

**Balance de la RV**

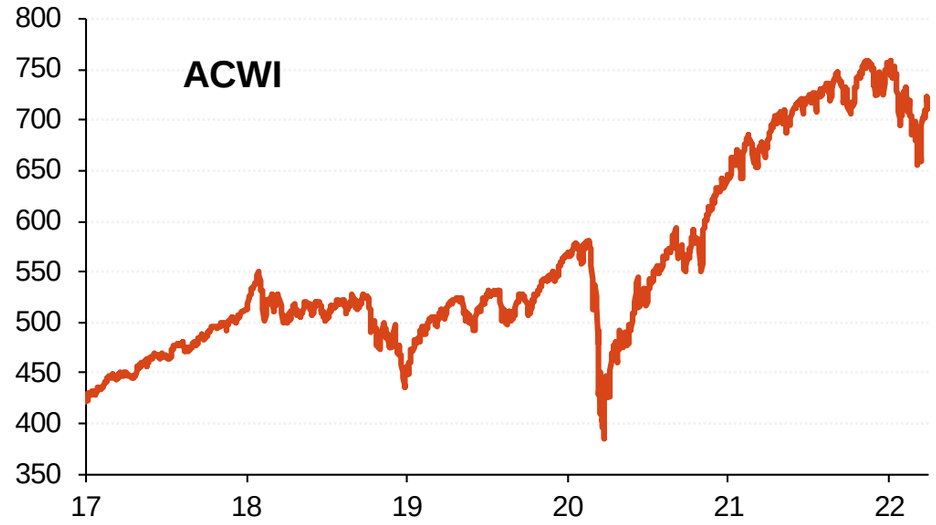
| | Último | 28/02/2022 | 31/12/2021 | 31/12/2020 | 18/03/2020 |
|---|---|---|---|---|---|
| **MSCI ACWI** | **711,6** | **1,9%** | **-5,7%** | **10,1%** | **76,7%** |
| **MSCI World** | **3.053,1** | **2,5%** | **-5,5%** | **13,5%** | **81,5%** |
| **MSCI Emerging** | **1.141,8** | **-2,5%** | **-7,3%** | **-11,6%** | **44,9%** |
| **Frontier** | **2.643,0** | **0,4%** | **-0,2%** | **2,0%** | **46,5%** |
| S&P 500 | 4.530,4 | 3,6% | -4,9% | 20,6% | 88,9% |
| Nasdaq | 14.220,5 | 3,4% | -9,1% | 10,3% | 103,4% |
| Canadá | 21.890,2 | 3,6% | 3,1% | 25,6% | 86,8% |
| Nikkei | 27.821,4 | 4,9% | -3,4% | 1,4% | 66,3% |
| Australia | 7.499,6 | 6,4% | 0,7% | 13,9% | 51,4% |
| Eurostoxx | 3.902,5 | -0,6% | -9,2% | 9,8% | 63,6% |
| Ibex | 8.445,1 | -0,4% | -3,1% | 4,6% | 34,6% |
| CAC | 6.659,9 | 0,0% | -6,9% | 20,0% | 77,4% |
| DAX | 14.414,8 | -0,3% | -9,3% | 5,1% | 70,8% |
| MIB30 | 25.021,3 | -1,6% | -8,5% | 12,5% | 65,5% |
| Holanda | 724,2 | -0,8% | -9,2% | 15,9% | 79,2% |
| FTSE | 7.515,7 | 0,8% | 1,8% | 16,3% | 47,9% |
| SMI | 12.161,5 | 1,5% | -5,5% | 13,6% | 45,8% |
| Grecia | 879,5 | -1,4% | -1,6% | 8,7% | 80,5% |

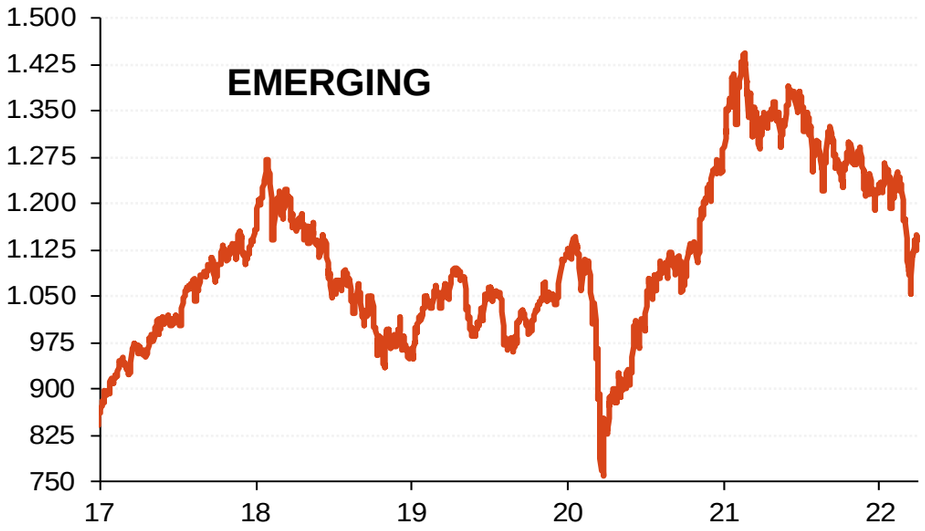
| | Último | 28/02/2022 | 31/12/2021 | 31/12/2020 | 18/03/2020 |
|---|---|---|---|---|---|
| Polonia | 64.900,4 | **6,1%** | **-6,3%** | **13,8%** | **65,1%** |
| Rusia | 2.703,5 | **9,4%** | **-28,6%** | **-17,8%** | **28,0%** |
| Turquía | 2.233,3 | **14,8%** | **20,2%** | **51,2%** | **161,0%** |
| Sudáfrica | 68.507,9 | **-1,6%** | **2,2%** | **26,0%** | **97,3%** |
| CSI 300 | 4.222,6 | -7,8% | -14,5% | -19,0% | 16,1% |
| Sensex | 58.568,5 | 4,1% | 0,5% | 22,7% | 102,9% |
| Hang Seng | 21.996,9 | -3,2% | -6,0% | -19,2% | -1,3% |
| Kospi | 2.757,7 | 2,2% | -7,4% | -4,0% | 73,3% |
| Malasia | 1.587,4 | -1,3% | 1,3% | -2,4% | 28,1% |
| Tailandia | 1.695,2 | 0,6% | 2,3% | 17,0% | 61,7% |
| Vietnam | 528,1 | -0,9% | -6,6% | 25,2% | 90,0% |
| Indonesia | 7.071,4 | 2,7% | 7,4% | 18,3% | 63,3% |
| Taiwán | 17.693,5 | 0,2% | -2,9% | 20,1% | 91,9% |
| Filipinas | 7.203,5 | -1,5% | 1,1% | 0,9% | 35,0% |
| Qatar | 4.331,9 | 5,9% | 17,1% | 35,4% | 61,8% |
| Arabia Saudí | 13.090,4 | 4,0% | 16,0% | 50,6% | 112,7% |
| Bovespa | 119.999,2 | 6,1% | 14,5% | 0,8% | 79,4% |
| Mexbol | 56.536,7 | 5,9% | 6,1% | 28,3% | 59,1% |

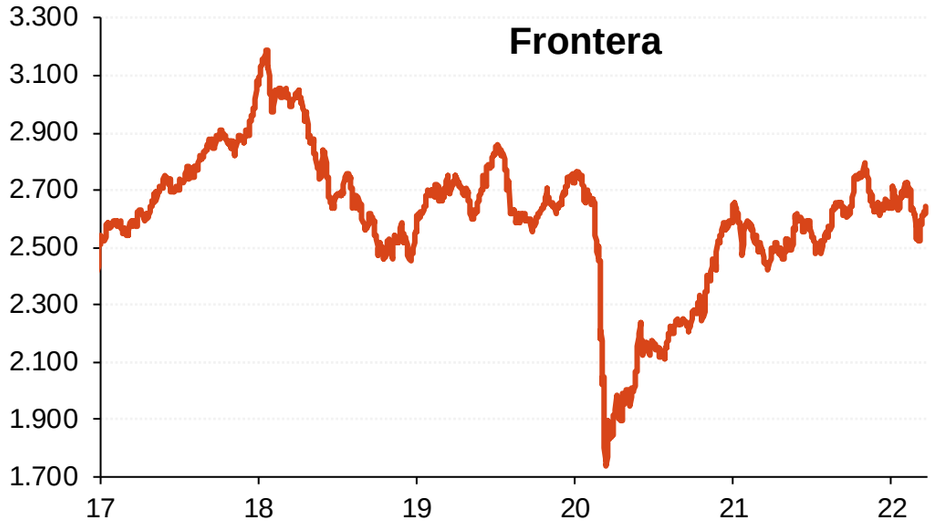


Fuente: Bloomberg, Afi

# Renta variable



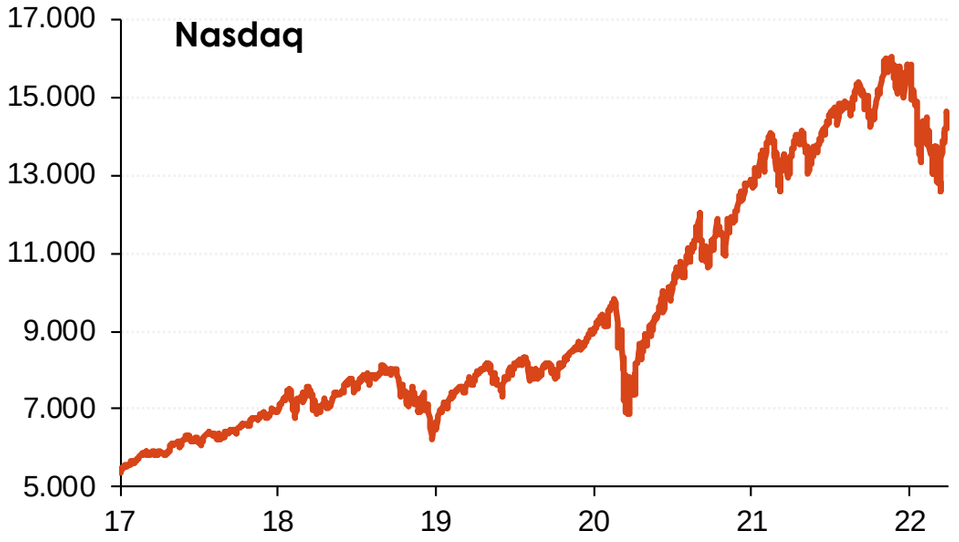








Fuente: Bloomberg, Afi

# Renta variable



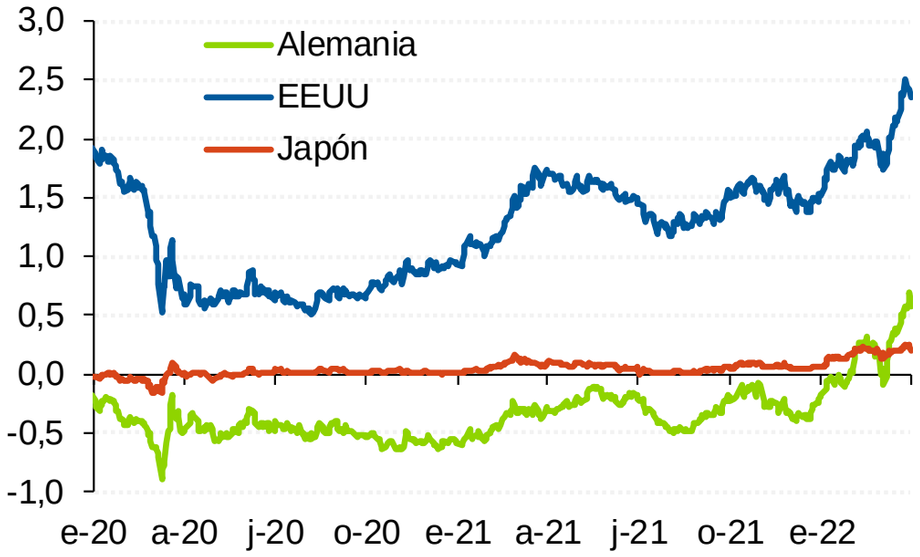



Fuente: Bloomberg, Afi

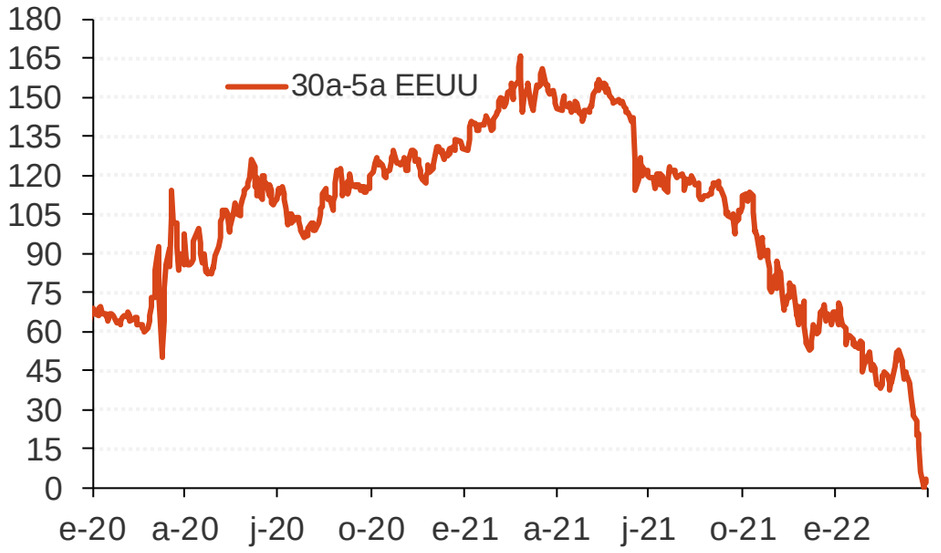
# Deuda pública. EEUU y Alemania.

- Uno de los focos de atención sigue siendo el mercado de renta fija. Y lo es por la **continuación del incremento de los tipos de interés**.
- Tras los **mínimos en TIR de agosto**, la tendencia al alza encontró dos momentos de "parón" que se han demostrado transitorios: octubre (variante ómicron del coronavirus) y febrero (inicio de la guerra). Pero sendos episodios han sido más que compensados por el alza en las tasas de inflación y, sobre todo, por el mensaje tensionador y las subidas de tipos de algunos bancos centrales.
- Los **tipos a 10 años en EE.UU. y Alemania alcanzan niveles de 2,5% y 0,6%, respectivamente**. Las diferencias entre una y otro curva son el reflejo de la diferente posición en el ciclo económico y de la tasa de inflación y, sobre todo, las expectativas de subidas por parte del banco central.
- **Atención a la intensa reducción de la pendiente** de las curvas de tipos de interés, en especial en la de EEUU (ver Cano y Jiménez, https://elpais.com/economia/negocios/2022-03-27/tipos-reales-cero.html).

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




**Evolución de la pendiente 30 – 5 años de la curva de deuda pública de EEUU**

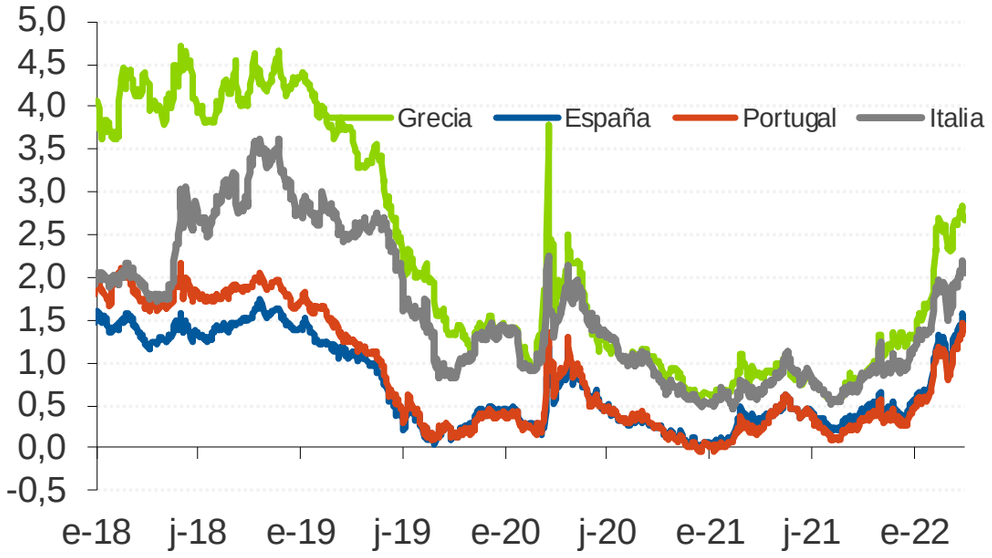



Fuente: Bloomberg, Afi

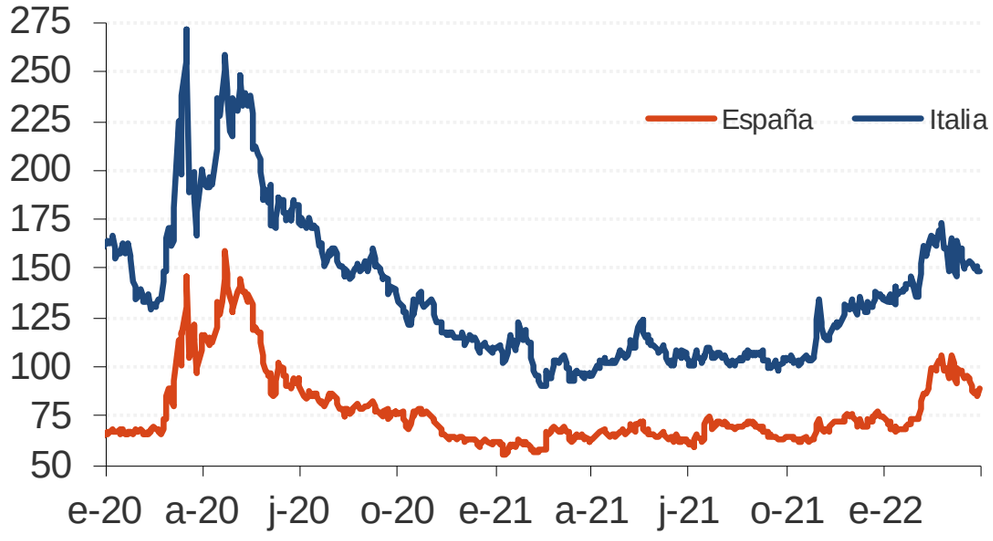
# Deuda pública. Periferia UME.

- Los tipos a 10 años de la periferia UME **también están en zona de máximos de los últimos meses**, **con las primas por riesgo cediendo ligeramente.**
- La prima por riesgo de **España** (-10 pb en marzo) se sitúa en **90 pb**, tras aumentar 15 pb en 2022 (+13 pb en 2021). El mínimo (57 pb) se alcanzó en febrero de 2021. **La TIR a 10 años alcanza el 1,47%.**
- **Portugal** muestra un comportamiento similar a España (aunque con 5/10 pb menos de TIR).
- La prima por riesgo de **Italia** (-12 pb en marzo) cotiza en **149 pb** tras aumentar 27 pb en 2022 (+14 pb en 2021). El mínimo (99 pb) se alcanzó en septiembre de 2021. **La TIR a 10 años está en el 2,06%**
- Grecia repunta en TIR, hasta el 2,66% en la referencia a 10 años tras el 0,53% a mediados de agosto.

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




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



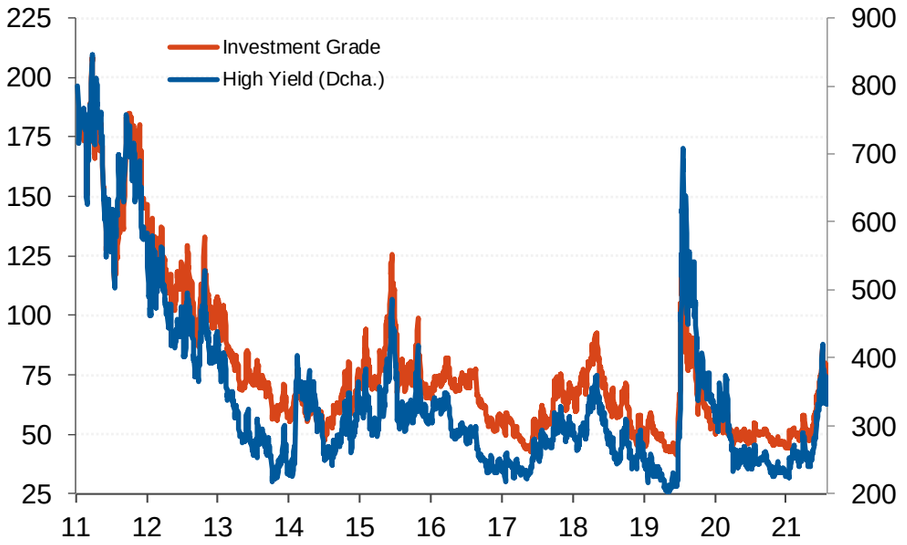


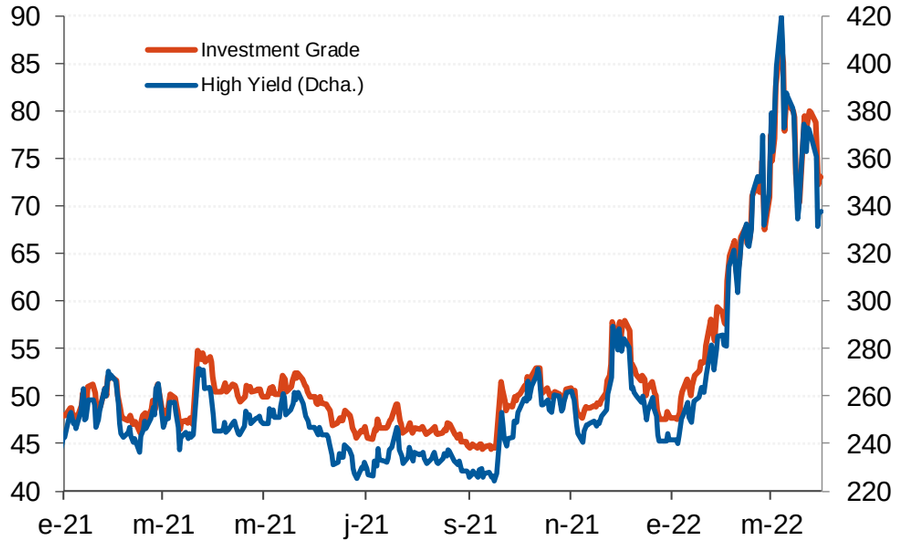

Fuente: Bloomberg, Afi

# Renta fija privada

- Movimiento de "ida y vuelta" en marzo en diferenciales crediticios que permite que el saldo sea de escasa cuantía.
- Ahora bien, el **aumento de 2 pb en grado de inversión, hasta 73 pb**, le consolida **por encima del máximo del rango de 2021,** que en fue 45 pb – 60 pb.
- **En HY el diferencial cae en marzo 7 pb, hasta 338 pb**, también claramente por encima del rango de 2021: 225 pb – 290 pb.

**Evolución de la TIR y de los diferenciales**



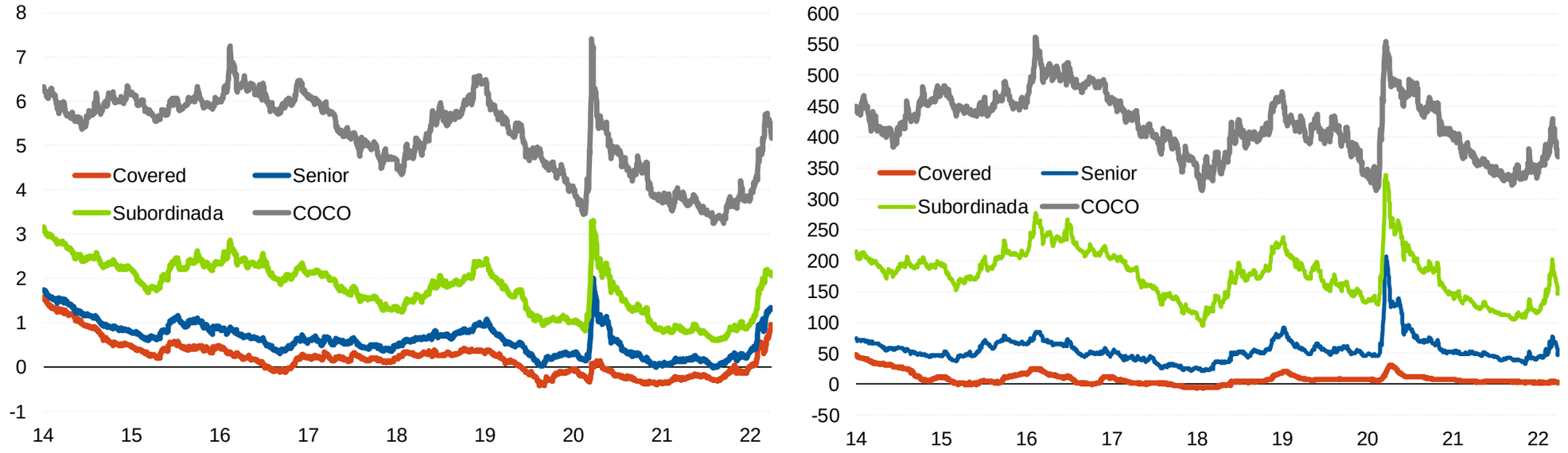

| | Último | 28/02/2022 | Var. | 31/12/2021 | Var. | 18/03/2020 | Var. | 17/02/2020 | Var. | 29/12/2019 | Var. | Media hca. | Var. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| IG | 73 | 71 | 2 | 48 | 25 | 139 | -65 | 41 | 32 | 43 | 30 | 77 | -4 |
| HY | 338 | 345 | -7 | 242 | 96 | 708 | -370 | 211 | 127 | 204 | 133 | 346 | -8 |
| VIX | 20,2% | 30,2% | -9,9% | 17,2% | 3,0% | 76,5% | -56,2% | 13,7% | 6,5% | 13,4% | 6,8% | 17,7% | 2,5% |

Fuente: Bloomberg, Afi

# Renta fija financiera

- **Cesión de diferenciales en RF financiera**, más intensa en las referencias con más riesgo de crédito, compensando la ampliación de febrero. Pero la caída no es suficiente como para que se evite que en el primer trimestre de 2022 el saldo sea un claro tensionamiento de spreads (salvo en *covered*) del orden de 40 pb.
- Este aumento de diferenciales, junto con el aumento del tipo base implica una substancial alza del nivel de TIR (150 pb en Coco) hasta la zona del 5,25% (0,91% en *covered*).

**Evolución de los diferenciales IG y HY**




| | 31/03/2022 | | 28/02/2022 | | Variación | | 31/12/2021 | | Variación | | 19/03/2020 | | Variación | | 12/12/2020 | | Variación | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | TIR | Spread | TIR | Spread | TIR | Spread | TIR | Spread | TIR | Spread | TIR | Spread | TIR | Spread | TIR | Spread | TIR | Spread |
| Covered | 0,91 | 2 | 0,46 | 3 | 44 | -1 | -0,01 | 2 | 92 | 0 | 0,07 | 15 | 84 | -14 | -0,40 | 7 | 131 | -5 |
| Senior | 1,30 | 49 | 1,02 | 65 | 28 | -16 | 0,31 | 41 | 98 | 8 | 1,89 | 193 | -60 | -192 | 0,00 | 51 | 129 | -2 |
| Subordinada | 2,07 | 148 | 1,99 | 179 | 7 | -31 | 0,94 | 114 | 113 | 34 | 3,29 | 332 | -122 | -330 | 0,86 | 151 | 121 | -3 |
| COCO | 5,17 | 372 | 5,19 | 407 | -2 | -35 | 3,75 | 334 | 143 | 38 | 7,41 | 547 | -224 | -542 | 3,88 | 415 | 130 | -43 |



Fuente: Bloomberg, Afi

# Divisas

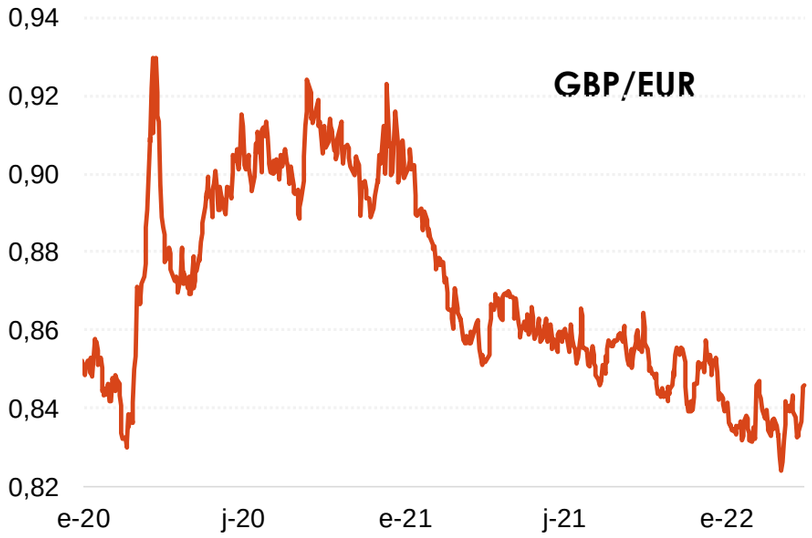
- Movimientos dispares del euro frente al resto de divisas en marzo.
- **Ligera depreciación frente al USD (0,9%)** por lo que 2022 sigue caracterizándose por las escasas variaciones netas (apreciación del USD del 2,0%). El momento de máxima apreciación del EUR a mediados de febrero (1,1450 USD/EUR) se compensó por la invasión de Ucrania. *Previsión Afi Research DIC 22: 1,1600 USD/EUR.*
- **Apreciación frente a la GBP (1,3%)** ante un tono menos tensionador por parte del Banco de Inglaterra, que en marzo subía por tercera vez en este ciclo su tipo de intervención, la GBP se deprecia (en 2022 pierde un 0,7%). *Previsión Afi Research DIC 22: 0,8200 GBP/EUR.*
- **NOK capitaliza** el encarecimiento del petróleo y **gana un 2,4%** en marzo, por lo que presenta una apreciación neta en el año del 2,8% (tras la ganancia del 4,6% en 2021). El 24 de marzo llegó a cotizar por debajo de 9,50 NOK/EUR. *Previsión Afi Research DIC 22: 9,30 NOK/EUR.*
- El movimiento más destacado lo encontramos frente al **JPY**, moneda que **se deprecia de forma generalizada**. En concreto vs EUR pierde un 3,7%. *Previsión Afi Research DIC 22: 144,00 JPY/EUR.*
- **CHF cierra mazo con una revalorización del** 0,7% frente al EUR (en los momentos de máxima aversión al riesgo en los mercados bursátiles llegó a cotizar por debajo de 1,00 CHF/EUR). *Previsión Afi Research DIC 22: 1,1000 CHF/EUR.*

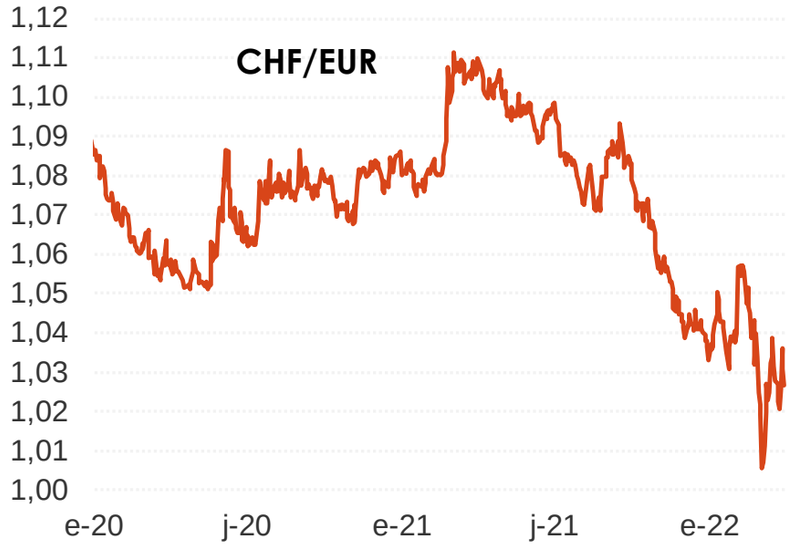
**Tipos de cambio frente al EUR y variaciones desde distintas fechas**

| | Último | 28/02/2022 | 31/12/2021 | 18/03/2020 | 15/02/2020 | 31/12/2019 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| USD | 1,1101 | -0,9% | -2,0% | 1,5% | 2,4% | -1,2% |
| GBP | 0,8460 | 1,3% | 0,7% | -8,2% | 1,7% | -0,6% |
| CHF | 1,0267 | -0,7% | -0,6% | -2,6% | -3,5% | -5,4% |
| JPY | 135,17 | 4,5% | 3,7% | 14,8% | 13,5% | 10,8% |
| RMB | 7,0403 | -0,4% | -2,1% | -8,5% | -7,1% | -10,0% |
| NOK | 9,711 | -2,4% | -2,8% | -17,0% | -3,1% | -1,5% |
| SEK | 10,337 | -2,5% | 0,8% | -6,2% | -1,6% | -1,1% |
| PLN | 4,6531 | -0,6% | 1,2% | 3,4% | 9,5% | 9,3% |
| TRL | 16,2823 | 5,4% | 6,9% | 131,0% | 147,7% | 143,6% |
| CNY/USD | 6,3420 | 0,5% | -0,2% | -9,9% | -9,2% | -8,9% |

Fuente: Bloomberg, Afi

# Divisas

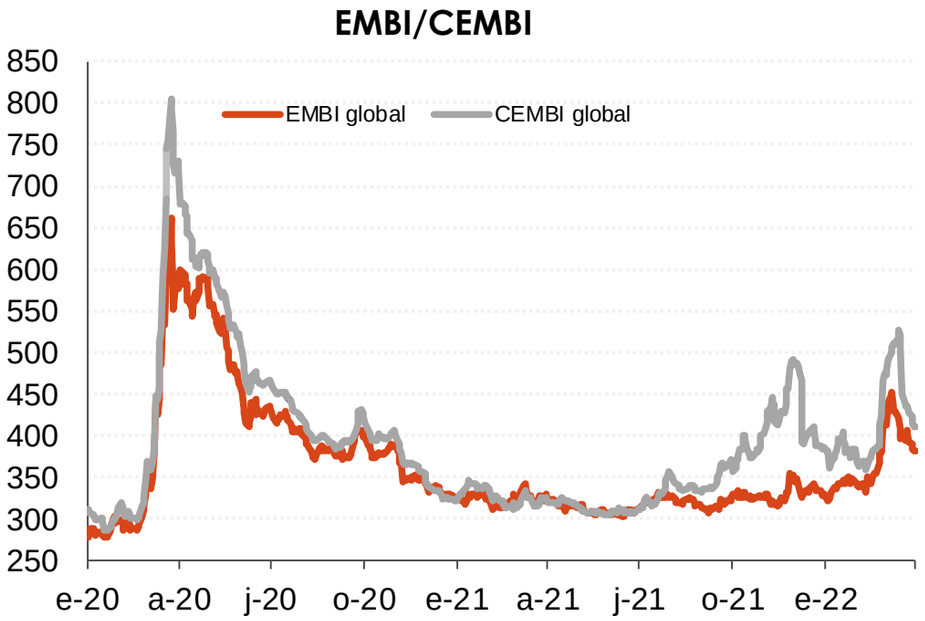


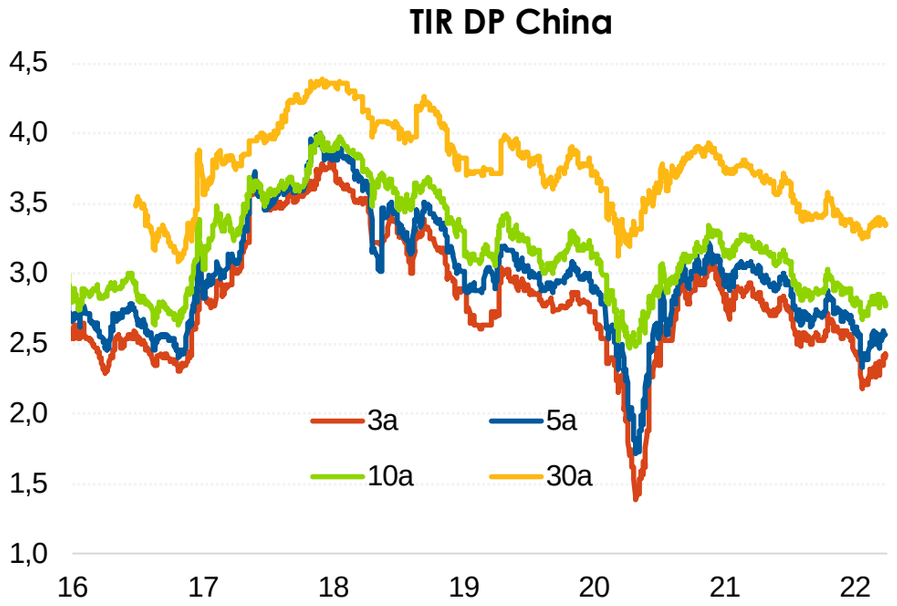



Fuente: Bloomberg, Afi

# Renta fija emergente

- **Cesión de spreads tanto en EMBI (-29 pb) como en CEMBI (-56 pb)** a pesar de lo cual siguen lejos de la zona de mínimos locales de finales de octubre de 2021 (cotas de 325 pb; actual, 400 pb).
- **Ligero tensionamiento en marzo del tramo corto** de la **curva de deuda RMB (+12 pb, hasta el 2,41%)** mientras que el largo permanece estable en la zona del 2,75%.



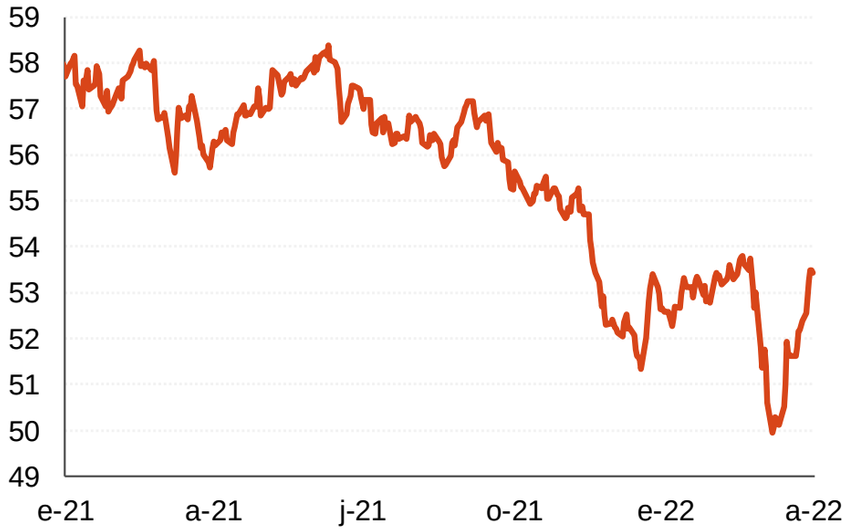

| | Último | 28/02/2022 | Var. | 31/12/2021 | Var. | 17/02/2020 | Var. | 18/03/2020 | Var. | 11/02/2016 | Var. | Media hca. | Var. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| EMBI | 382 | 411 | -29 | 330 | 52 | 287 | 95 | 587 | -205 | 538 | -157 | 380 | 2 |
| CEMBI | 411 | 467 | -56 | 386 | 25 | 300 | 111 | 684 | -273 | 633 | -222 | 386 | 25 |
| VIX | 19,9% | 30,2% | -10,3% | 17,2% | 2,7% | 13,7% | 6,2% | 76,5% | -56,6% | 28,1% | -8,3% | 19,6% | 0,3% |

Fuente: Bloomberg, Afi

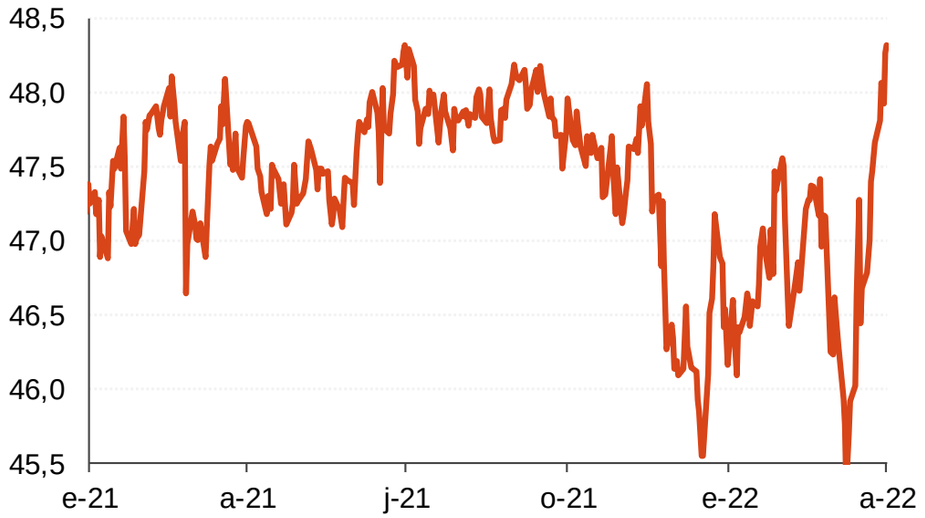
# Divisas de países emergentes

- Fuerte **recuperación de las divisas de países emergentes** en marzo, que sirve para recuperar la pérdida de febrero. De esta forma, **se aprecian ya en 2022** (1,6% vs USD y 3,6% vs EUR).
- El movimiento más destacado lo observamos en el **real brasileño**, que se aprecia un 8,7% frente al USD y gana ya un 17,6% en 2022. En sentido contrario, la **lira turca** pierde un 5,6% vs USD acumulando una pérdida en el año del 9,3 % (del 60% en los dos últimos años)
- En marzo **RMB se deprecia vs USD** (0,5%) pero, dada la depreciación del EUR vs USD, **gana contra nuestra divisa un 0,5%.** El balance en el año es una revalorización del RMB del 2,5% vs EUR (y un 10% en los dos últimos años).

**EMCI vs USD**




**EMCI vs EUR**




| | EMCI USD | EMCI EUR |
|---|---|---|
| **31-mar.-22** | 53,49 | 48,27 |
| **28-feb.-22** | 51,82 | 46,25 |
| Variación | 3,1% | 4,2% |
| **30-dic.-21** | 52,66 | 46,54 |
| Variación | 1,6% | 3,6% |
| **4-feb.-20** | 60,14 | 54,49 |
| Variación | -12,4% | -12,9% |
| **31-dic.-19** | 61,41 | 54,69 |
| Variación | -14,8% | -13,3% |
| **31-dic.-18** | 62,25 | 54,36 |
| Variación | -16,4% | -12,6% |
| **31-dic.-17** | 69,63 | 57,92 |
| Variación | -30,2% | -20,0% |



Fuente: Bloomberg, Afi

# Divisas de países emergentes

Afi Global

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

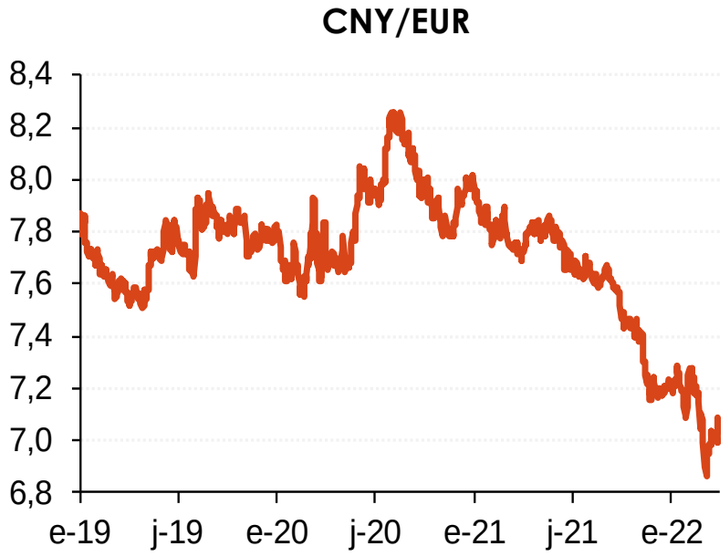
| | EMCI | México | Brasil | Rusia | India | China | Tailandia | Malasia | Sudáfrica | Chile | Argentina |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **31-mar.-22** | 48,34 | 21,99 | 5,25 | 90,26 | 84,20 | 7,039 | 36,83 | 4,67 | 16,17 | 869,2 | 123,00 |
| **28-feb.-22** | 46,19 | 22,97 | 5,80 | 118,38 | 84,23 | 7,076 | 36,69 | 4,69 | 17,25 | 895,6 | 120,34 |
| Variación | 4,4% | 4,5% | 10,6% | 31,1% | 0,0% | 0,5% | -0,4% | 0,5% | 6,7% | 3,0% | -2,2% |
| **30-dic.-21** | 46,50 | 23,17 | 6,31 | 84,59 | 84,10 | 7,215 | 37,77 | 4,72 | 18,05 | 966 | 116,24 |
| Variación | 3,8% | 5,4% | 20,2% | -6,3% | -0,1% | 2,5% | 2,5% | 1,1% | 11,6% | 11,2% | -5,5% |
| **4-feb.-20** | 54,45 | 20,62 | 4,70 | 69,54 | 78,79 | 7,725 | 34,21 | 4,55 | 16,33 | 862 | 66,87 |
| Variación | -12,7% | -6,2% | -10,5% | -23,0% | -6,4% | 9,7% | -7,1% | -2,7% | 1,0% | -0,8% | -45,6% |

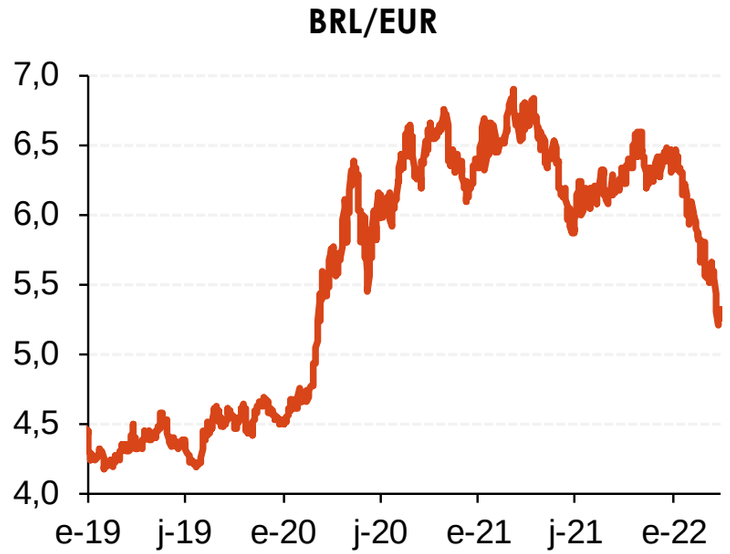
| | USD/EUR | Polonia | Corea del Sur | República Checa | Singapur | Colombia | Hungría | Filipinas | Taiwan | Israel | Turquía |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **31-mar.-22** | 1,1067 | 4,6488 | 1353 | 24,40 | 1,50 | 4173,7 | 367,5 | 57,72 | 31,92 | 3,53 | 16,26 |
| **28-feb.-22** | 1,1219 | 4,7006 | 1344 | 25,17 | 1,52 | 4408,4 | 371,4 | 57,36 | 31,36 | 3,60 | 15,58 |
| Variación | 1,4% | 1,1% | -0,7% | 3,1% | 1,4% | 5,6% | 1,0% | -0,6% | -1,8% | 2,0% | -4,2% |
| **30-dic.-21** | 1,1325 | 4,5962 | 1345 | 24,86 | 1,53 | 4603,6 | 368,8 | 57,76 | 31,32 | 3,52 | 14,91 |
| Variación | 2,3% | -1,1% | -0,6% | 1,9% | 2,1% | 10,3% | 0,3% | 0,1% | -1,9% | -0,2% | -8,3% |
| **27-may.-20** | 1,1044 | 4,2756 | 1314 | 25,10 | 1,51 | 3747,0 | 335,8 | 56,16 | 33,37 | 3,81 | 6,60 |
| Variación | -0,2% | -8,0% | -2,9% | 2,9% | 1,0% | -10,2% | -8,6% | -2,7% | 4,5% | 7,9% | -59,4% |

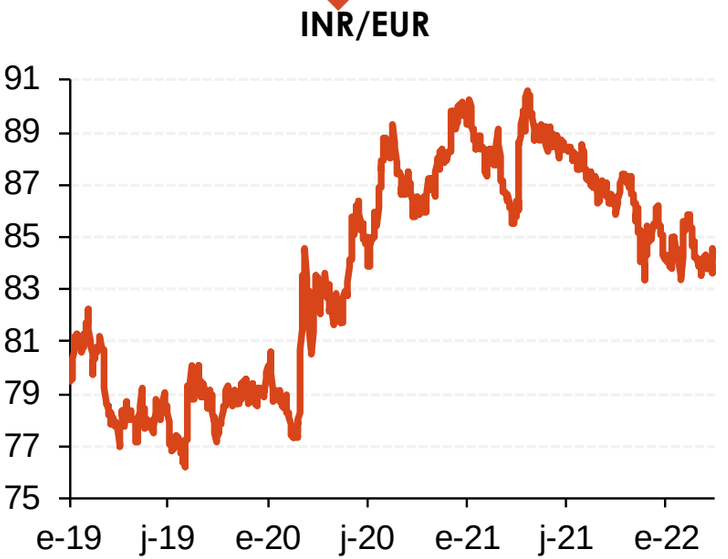


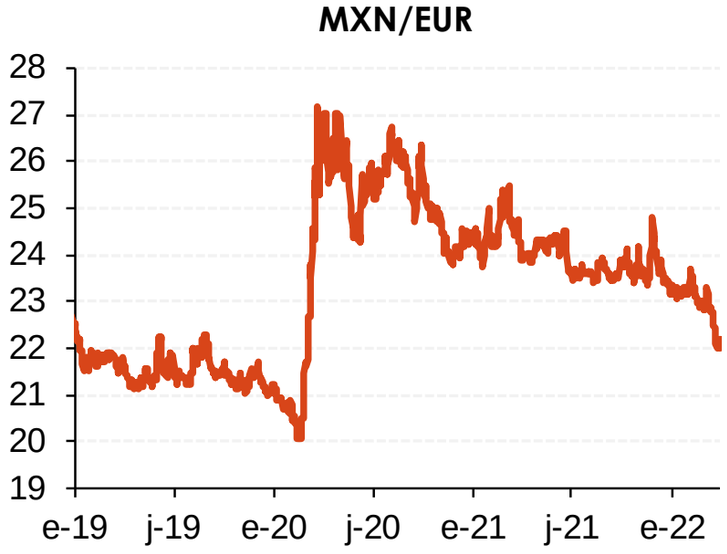
Fuente: Bloomberg, Afi

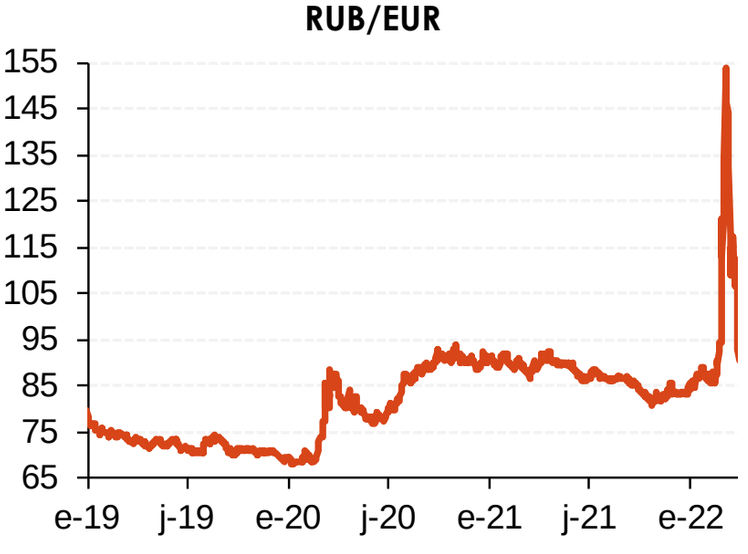
# Divisas de países emergentes

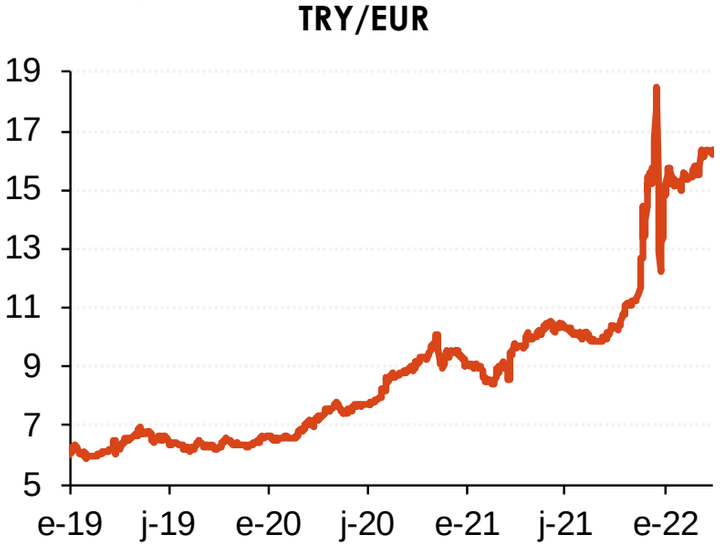



Fuente: Bloomberg, Afi

# Materias primas

- Aunque en la últimas sesiones del mes hemos asistido a una corrección generalizada de las cotizaciones, **marzo** se salda con un **nuevo encarecimiento de las materias primas** (del orden del **10%**). De esta forma se consolida un **primer trimestre** muy alcista **(+30%)** que empuja la **variación interanual hasta el 60%.**
- En marzo el encarecimiento es especialmente notable en el **gas natural** (+30%; +63% en 2022) así como en un buen número de materias primas **agrícolas** (+10%; +30% en 2022). Entre las excepciones, los **derechos de emisión de CO2**, que corrigen un 4,5% (-2,6% en 2022).
- Entre los **metales preciosos, divergencias. Leves alzas en oro y plata** (se revalorizan un 2,2% y un 3,7%, respectivamente) pero **platino y paladio corrigen de forma intensa** (-5,8% y -9,3%). **El año en metales preciosos es alcista.**

| | 31/03/2022 | 28/02/2022 | 31/12/2021 | 31/03/2021 | 18/03/2020 |
|---|---|---|---|---|---|
| **RICI** | **4.123,2** | **10,0%** | **29,0%** | **63,8%** | **153,6%** |
| **CRB** | **320,5** | **12,0%** | **29,8%** | **63,1%** | **150,9%** |
| **LME** | **5.198,8** | **7,1%** | **15,5%** | **37,3%** | **125,2%** |
| **Baltic dry** | **2.369,0** | **16,1%** | **6,9%** | **15,8%** | **276,6%** |
| Brent | 108,8 | 11,0% | 41,4% | 85,4% | 337,1% |
| West Texas | 104,2 | 8,8% | 39,9% | 88,3% | 411,3% |
| Gas natural | 5,7 | 30,0% | 63,2% | 130,5% | 256,8% |

| | Último | 28/02/2022 | 31/12/2021 | 31/03/2021 | 18/03/2020 |
|---|---|---|---|---|---|
| Oro | 1.946,7 | 2,2% | 6,2% | 12,8% | 31,0% |
| Plata | 25,3 | 3,7% | 8,1% | 2,2% | 110,9% |
| Platino | 987,0 | -5,8% | 1,9% | -16,9% | 57,6% |
| Paladio | 2.261,2 | -9,3% | 18,7% | -13,9% | 41,1% |
| Trigo | 1.057,3 | 13,2% | 36,6% | 67,6% | 101,4% |
| Azúcar | 19,5 | 10,2% | 4,8% | 36,0% | 80,6% |
| CO2 | 78,1 | -4,5% | -2,6% | 83,9% | 412,6% |

**CRB**

**Petróleo**

**Gas natural**

Fuente: Bloomberg, Afi

# Materias primas

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

Fuente: Bloomberg, Afi

# Esquema de gestión

- **Liquidez – Protección**
  - Gestión activa de la liquidez: pagarés, FRNs
- **Deuda Pública – Protección / Ingresos**
  - Gestión de la duración
- **Renta Fija Privada – Ingresos / Crecimiento**
  - Gestión de la duración
  - Calidad crediticia
  - Subordinación: corporativa, financiera (senior sub, COCO)
  - Emergente: global, RMB
- **Renta Variable – Crecimiento**
  - Posicionamiento regional
  - Posicionamiento sectorial
  - Inversión temática
  - Factor Investing

Inversiones atendiendo a criterios ESG desde una perspectiva de gestión de riesgos, así como de generación de impacto positivo (ambiental y social), mediante el apoyo a la consecución de los ODS de Naciones Unidas.

Seguimiento y control de riesgos de liquidez y mercado (VaR)

- **Activos Diversificadores – Protección / Diversificación**
  - Estrategias de diferenciales
  - Estrategias de pendientes
  - Materias primas
  - Metales preciosos
  - Expectativas de inflación
  - Long-short factor investing
  - Long-short inversión temática
  - Infraestructuras
  - Otros
- **Derivados – Protección / Diversificación / Ingresos**
  - Venta sistemática de opciones – Afi *Putwrite*
  - Venta discrecional de opciones
  - Posicionamiento en vega
  - Estructuras de cobertura con opciones – *Put spread*
- **Divisas – Protección / Diversificación / Crecimiento**
  - Posiciones direccionales
  - Cobertura de exposición

# Qué hemos hecho

**Renta Fija**

- Se ha **incrementado** la exposición a **deuda pública** en Afi Global en **1,8pp**, mediante la **compra** del ETF **Lyxor 10y Italy Govt**, aprovechando el repunte de los tipos de interés de la deuda soberana. El **peso** de la **deuda pública** de **Italia** se sitúa en el **6,6%**. El resto de la exposición a deuda pública se complementa con **DP de Estados Unidos (1,6%) y Deuda Pública de España (1,1%).**
- El incremento de exposición a deuda pública de Italia **aumenta** la **duración** de la **cartera** de **renta fija EUR hasta** los **3,0 años**. Se ha **aumentado también** la **duración** de la cartera de **renta fija USD hasta los 3,2 años**, en este caso **mediante la compra de** parte de los **futuros** que se tienen vendidos para ajustar esta duración.
- El resto de categorías de renta fija se mantienen sin cambios. **La renta fija grado de inversión pesa un 7,4%, el high yield un 5,1%, la deuda subordinada un 20,6% y la renta fija emergente un 4,3%.**

**Renta Variable**

- Se mantiene sin cambios la estructura de la cartera de **renta variable**, que representa un **27,0%** de la cartera de Afi Global.
- La mayor exposición se mantiene en **renta variable de Estados Unidos**, con un **9,8%**. Las inversiones en **megatendencias** representan un **6,3%**, mientras que **Europa** pesa un **4,2%.** El resto de la exposición se realiza en **ESG/ISR** (**2,3%), Factor Investing (2,2%), Japón (1,4%) y Emergente (0,7%).**

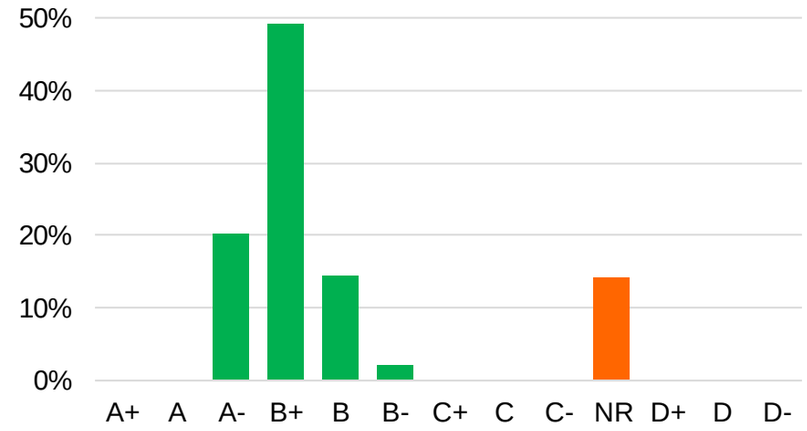
**Derivados**

- En marzo se ha mantenido la implementación del modelo de venta sistemática de opciones put sobre el Euro Stoxx 50, **Afi Putwrite**. En concreto, el 15 de marzo **se vendieron opciones** con vencimiento el 14 de abril, strike 3.650. La muy **elevada volatilidad implícita, del 40,8%**, nos **permitió obtener una prima de 114,3** por cada opción. Dada la **rápida recuperación del índice** los días siguientes, **el valor de la prima se redujo** de manera significativa, lo que nos ha llevado a **cerrar** la **posición** antes del vencimiento, con un **valor de la prima de 16,0.**
- En marzo también **han vencido** las opciones **PUT** que se tenían vendidas sobre **BMW, Amadeus, Santander, Endesa, Telefónica, Iberdrola y BBVA.** Todas han vencido con una cotización por encima del strike, por lo que el **beneficio** obtenido ha sido la **totalidad de la prima** cobrada. **Se mantienen** las ventas de opciones PUT con **vencimiento en junio de ASML, Louis Vuitton y EDF.**

# Análisis integración ASG

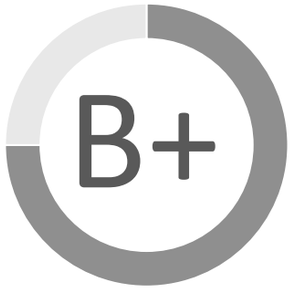
Afi Global

| Cartera RF y RV | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Rating ASG+ Cartera | | | | | |
| | A | S | G | Controv. | ASG |
| A+ | 16,2% | 23,6% | 3,9% | 18,6% | 0,0% |
| A | 9,5% | 22,3% | 7,4% | 5,3% | 0,0% |
| A- | 32,3% | 18,0% | 23,3% | 0,0% | 20,3% |
| B+ | 10,7% | 0,6% | 14,9% | 0,0% | 49,1% |
| B | 0,6% | 6,7% | 9,3% | 0,0% | 14,5% |
| B- | 1,2% | 0,7% | 6,1% | 0,0% | 1,9% |
| C+ | 0,6% | 0,0% | 0,0% | 9,2% | 0,0% |
| C | 0,7% | 0,0% | 7,1% | 0,0% | 0,0% |
| C- | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 9,0% | 0,0% |
| NR | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 14,2% |
| D+ | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 12,0% | 0,0% |
| D | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 7,8% | 0,0% |
| D- | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 10,0% | 0,0% |




Afi ASG+

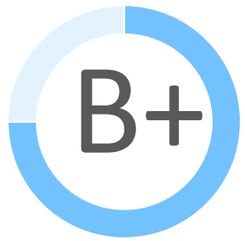
Rating ASG+



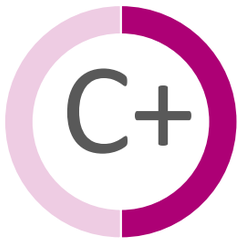

Rating A

Rating S

Rating G




Rating Controversias



# Análisis integración ASG

| Activo | ISIN | Posición | % | A | S | G | Controv. | ASG |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Renta Fija** | | **4.408.460** | **25,3%** | **A-** | **A** | **B+** | **C+** | **B+** |
| España 0,5 oct-31 | ES0000012I32 | 185.118 | 1,1% | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | B+ |
| Italia 1,35 abr-30 | IT0005383309 | 195.103 | 1,1% | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | B+ |
| T-Note 2,00 feb-50 | US912810SL35 | 285.897 | 1,6% | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | B+ |
| Naviera Elcano 4,875% jul-26 | ES0305198022 | 303.765 | 1,7% | | | | | NR |
| Telecom Italia 5,875% mayo-23 | XS0254907388 | 127.292 | 0,7% | A- | A | A | D- | B |
| Grupo Antolin 3,375 abr-26 | XS1812087598 | 89.278 | 0,5% | | | | | NR |
| Audax Renovables 4,20 dic-27 | ES0236463008 | 80.868 | 0,5% | | | | | NR |
| Sabadell CoCo (Call may-22) | XS1611858090 | 202.797 | 1,2% | A | A- | B- | A+ | B+ |
| BBVA CoCo (Call may-22) | XS1619422865 | 202.429 | 1,2% | A+ | A- | A- | C+ | A- |
| Bankia CoCo (Call jul-22) | XS1645651909 | 204.668 | 1,2% | A- | A | B+ | C- | B+ |
| Ibercaja CoCo Perp (Call jun-23) | ES0844251001 | 208.149 | 1,2% | | | | | NR |
| BBVA CoCo (Call sep-23) | ES0813211002 | 207.398 | 1,2% | A+ | A- | A- | C+ | A- |
| Nordea CoCo (Call mar-25) | XS1725580465 | 199.516 | 1,1% | B+ | B | A- | A+ | B+ |
| Santander CoCo 4,75% Call mar-25 | XS1793250041 | 199.544 | 1,1% | A- | A | A | D+ | B+ |
| CaixaBank CoCo (Call mar-26) | ES0840609012 | 199.562 | 1,1% | A- | A | B+ | C- | B+ |
| Naturgy 4,125% Perp (Call nov-22) | XS1139494493 | 309.261 | 1,8% | A+ | A+ | C | A+ | A- |
| Telefonica 5,875% Perp (Call mar-24) | XS1050461034 | 319.122 | 1,8% | A- | A+ | B | D+ | B+ |
| Eni 2,0% Call feb-27 | XS2334852253 | 189.215 | 1,1% | B+ | A | A- | D | B |
| Bayer 3,128% Call ago-27 | XS2077670342 | 289.539 | 1,7% | A- | A+ | A- | D- | B |
| Aegon 5,625% Call abr-29 | XS1886478806 | 222.432 | 1,3% | A | A- | B+ | A | A- |
| Allianz 2,625% Call oct-30 | DE000A289FK7 | 187.508 | 1,1% | A- | A+ | A+ | D | B+ |

# Análisis integración ASG

| Activo | ISIN | Posición | % | A | S | G | Controv. | ASG |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Acciones** | | **401.802** | **2,3%** | **B** | **B+** | **B-** | **B-** | **B** |
| Airbus | NL0000235190 | 30.349 | 0,2% | A+ | A | B+ | D- | B |
| Cellnex | ES0105066007 | 32.564 | 0,2% | C | B- | B | C+ | B- |
| Ferrari | NL0011585146 | 29.805 | 0,2% | B- | B | B- | A+ | B- |
| Hermes | FR0000052292 | 32.288 | 0,2% | B+ | B | B- | A+ | B |
| Schneider Electric | FR0000121972 | 30.432 | 0,2% | B+ | A | B | A+ | B+ |
| Coca-Cola | US1912161007 | 31.373 | 0,2% | B+ | A | B+ | D+ | B+ |
| J&J | US4781601046 | 32.029 | 0,2% | A+ | A+ | A- | D- | B+ |
| Moody's | US6153691059 | 30.488 | 0,2% | B | B | A | A+ | B+ |
| MSCI | US55354G1004 | 29.536 | 0,2% | B- | B | B | A+ | B |
| Nike | US6541061031 | 28.573 | 0,2% | A- | A | B- | D+ | B+ |
| VISA | US92826C8394 | 30.059 | 0,2% | C+ | A- | C | C- | B- |
| DSV | DK0060079531 | 30.588 | 0,2% | B+ | B+ | B+ | A+ | B+ |
| Novo Nordisk | DK0060534915 | 33.718 | 0,2% | A | A | B | A | A- |

# Análisis integración ASG

| Activo | ISIN | Posición | % | ASG |
|---|---|---|---|---|
| **IIC** | | **10.968.898** | **62,8%** | **100%** |
| iShares Italy Treasury Govt Bond | IE00B7LW6Y90 | 606.863 | 3,5% | SI |
| Amundi BBB Euro Corp. IG | LU1681041387 | 102.961 | 0,6% | NO |
| xTrackers iBoxx EUR Corp. Bond Yield Plus | IE00BYPHT736 | 108.035 | 0,6% | NO |
| Lyxor Green Bond | LU1563454310 | 95.715 | 0,5% | SI |
| RobecoSAM Euro SDG | LU0503372780 | 373.937 | 2,1% | SI |
| Allianz Euro Credit SRI | LU1145633233 | 381.643 | 2,2% | SI |
| NN US Credit | LU1431483608 | 231.735 | 1,3% | SI |
| UBAM Global High Yield | LU0569863243 | 277.290 | 1,6% | SI |
| Lazard Capital | FR0010952788 | 273.364 | 1,6% | SI |
| G Fund Hybrid Corporate Bonds | LU2023296168 | 189.379 | 1,1% | SI |
| iShares EM Local Gov. Bond | IE00B5M4WH52 | 54.817 | 0,3% | SI |
| AXA Emerging Markets Short Duration Bond | LU0800573262 | 191.950 | 1,1% | SI |
| DPAM L Bonds Emerging Markets Sust | LU0966596875 | 435.882 | 2,5% | SI |
| M&G Emerging Markets Bond | LU1670631958 | 69.609 | 0,4% | SI |
| Amundi European Equity Value | LU1883315993 | 300.504 | 1,7% | SI |
| DPAM Equities Europe Sustainable | BE6246078545 | 216.888 | 1,2% | SI |
| xTrackers S&P 500 | LU0490618542 | 552.483 | 3,2% | NO |
| Capital Inv. Group Comp. of America | LU1378997875 | 346.579 | 2,0% | SI |
| Threadneedle Global Technology EUR-h | LU0444973100 | 214.518 | 1,2% | NO |
| Polar Capital Global Technology | IE00B42N9S52 | 214.916 | 1,2% | SI |
| iShares Nasdaq 100 | IE00B53SZB19 | 211.127 | 1,2% | SI |
| Schroder Japanese Opp. - H | LU0943301902 | 84.704 | 0,5% | SI |

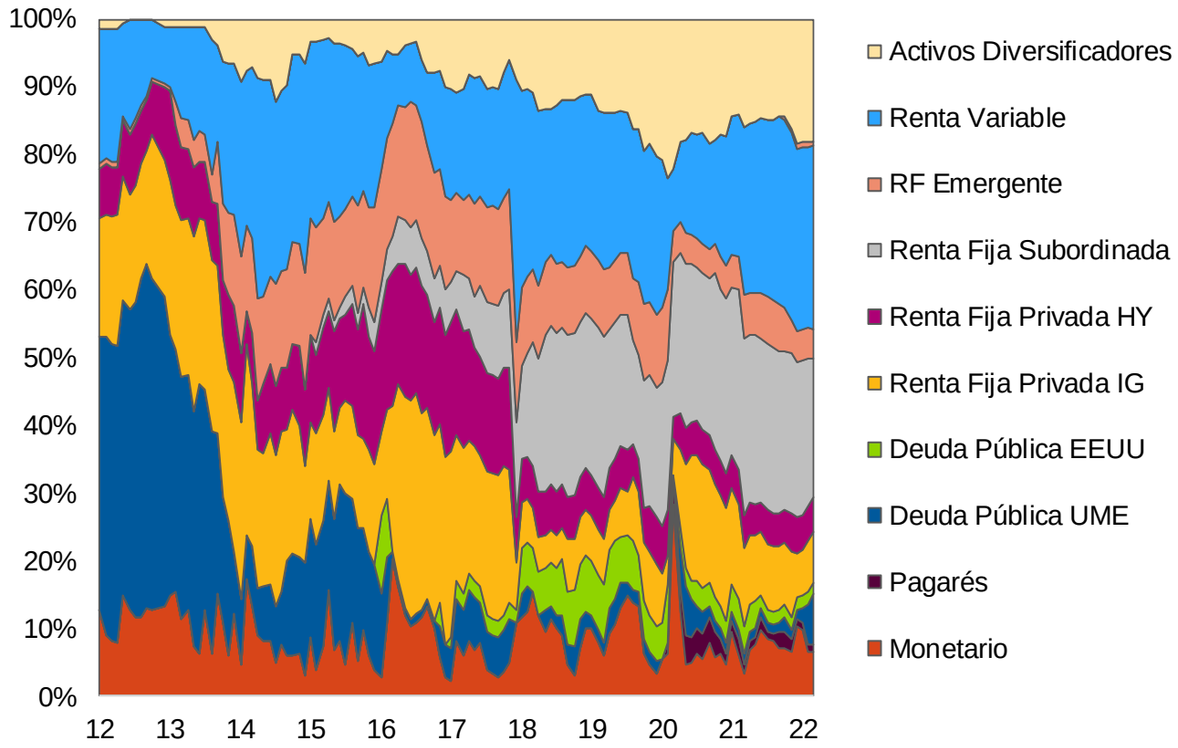
| Activo | ISIN | Posición | % | ASG |
|---|---|---|---|---|
| **IIC** | | **10.968.898** | **62,8%** | **100%** |
| Amundi Nikkei 400 | LU1681038912 | 150.930 | 0,9% | NO |
| T.Rowe Emerging Markets Equity | LU1382644083 | 126.464 | 0,7% | SI |
| Natixis Thematics Meta | LU1951203667 | 513.464 | 2,9% | SI |
| JPM Global Healthcare | LU2058906459 | 265.229 | 1,5% | SI |
| Allianz China A Shares | LU1997245508 | 139.864 | 0,8% | SI |
| iShares Listed Private Equity | IE00B1TXHL60 | 168.271 | 1,0% | SI |
| Amundi MSCI World SRI | LU1861134382 | 409.671 | 2,3% | SI |
| iShares MSCI World Multifactor | IE00BZ0PKT83 | 390.980 | 2,2% | SI |
| Conciencia Ética | ES0121156022 | 96.036 | 0,6% | SI |
| WisdomTree Physical Gold | JE00B1VS3770 | 449.427 | 2,6% | NO |
| Lyxor EUR 2-10y Inflation Expectations | LU1390062245 | 289.092 | 1,7% | NO |
| Lyxor USD 10y Inflation Expectations | LU1390062831 | 286.040 | 1,6% | NO |
| iShares MSCI Europe Min. Vol | IE00B86MWN23 | 262.478 | 1,5% | SI |
| iShares MSCI Europe Quality | IE00BQN1K562 | 297.164 | 1,7% | SI |
| VanEck Vectors Video Gaming and eSports | IE00BYWQWR4 | 142.486 | 0,8% | NO |
| Allianz Pet and Animal Wellbeing | LU1931536319 | 164.636 | 0,9% | SI |
| SPDR Multi Asset Infrastructure | IE00BQWJFQ70 | 317.627 | 1,8% | NO |
| Quadriga Igneo | LU1955045635 | 287.015 | 1,6% | NO |
| Lyxor US Curve steepening 2-10 | LU2018762653 | 197.200 | 1,1% | NO |
| Schroders GAIA Helix | LU1809996710 | 235.291 | 1,3% | SI |
| Eleva Absolute Return | LU1331973468 | 244.637 | 1,4% | SI |

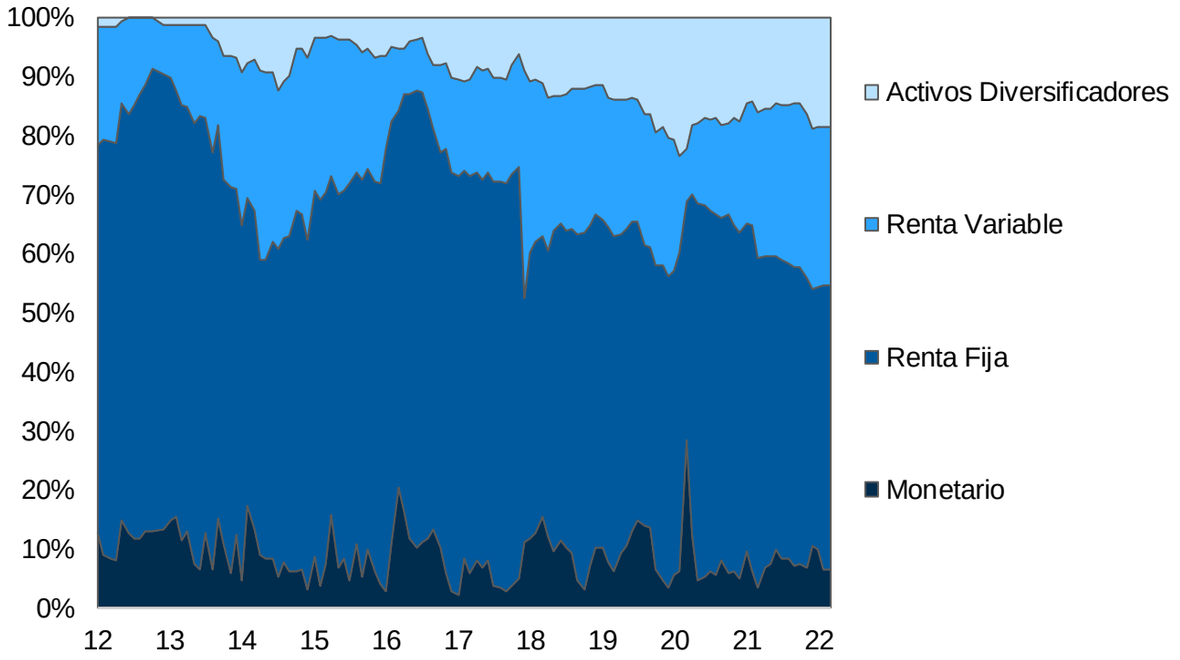
# Asset allocation

Afi Global

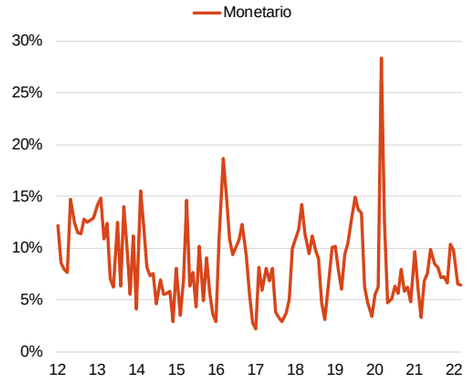
| | mar.-22 | feb.-22 | *Var* | dic.-21 | *Var* |
|---|---|---|---|---|---|
| Liquidez | 4,3% | 4,4% | *-0,1%* | 8,3% | *-4,0%* |
| Pagarés | 1,1% | 1,2% | *0,0%* | 1,2% | *0,0%* |
| **Monetario EUR** | **5,4%** | **5,6%** | ***-0,2%*** | **9,5%** | ***-4,0%*** |
| **Monetario FX** | **2,1%** | **2,1%** | ***0,1%*** | **2,0%** | ***0,1%*** |
| Deuda Pública UME | 7,7% | 5,9% | *1,8%* | 1,2% | *6,5%* |
| Deuda Pública EEUU | 1,6% | 1,8% | *-0,1%* | 1,9% | *-0,2%* |
| Renta Fija Privada IG | 7,4% | 7,7% | *-0,3%* | 6,6% | *0,8%* |
| Renta Fija Privada HY | 5,0% | 5,2% | *-0,2%* | 5,3% | *-0,2%* |
| Renta Fija Subordinada | 20,6% | 21,7% | *-1,1%* | 22,8% | *-2,1%* |
| RF Emergente | 4,3% | 4,4% | *-0,1%* | 4,6% | *-0,2%* |
| **Renta Fija** | **46,7%** | **46,7%** | ***0,0%*** | **42,3%** | ***4,4%*** |
| **Renta Variable** | **27,0%** | **26,8%** | ***0,2%*** | **27,1%** | ***-0,1%*** |
| **Mixtos** | **0,6%** | **0,6%** | ***0,0%*** | **0,6%** | ***0,0%*** |
| **Activos Diversificadores** | **18,2%** | **18,2%** | ***-0,1%*** | **18,5%** | ***-0,3%*** |
| **Total** | **100,0%** | **100,0%** | ***0,0%*** | **100,0%** | ***0,0%*** |

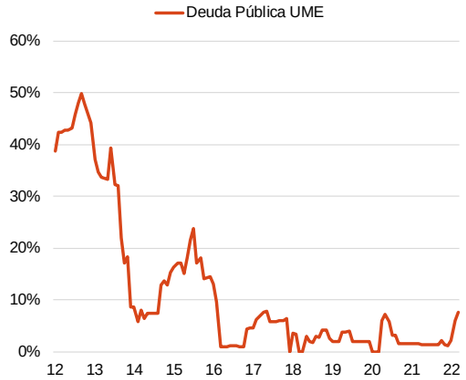
# Asset allocation: evolución

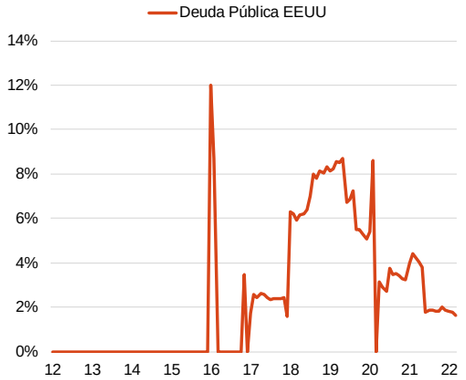


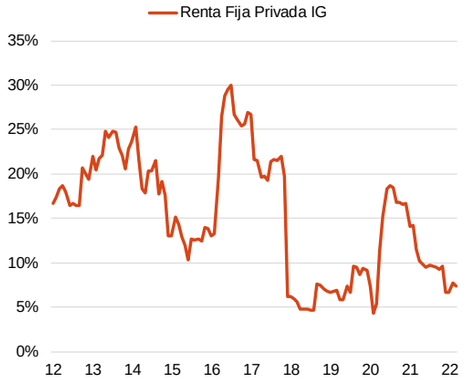



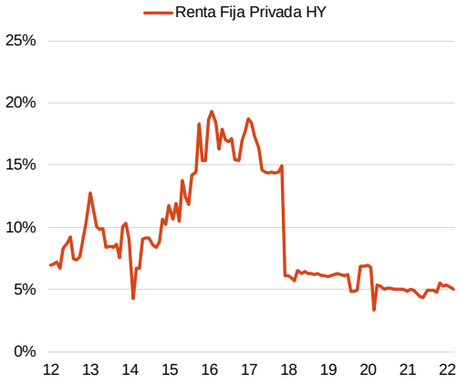
# Asset allocation: evolución

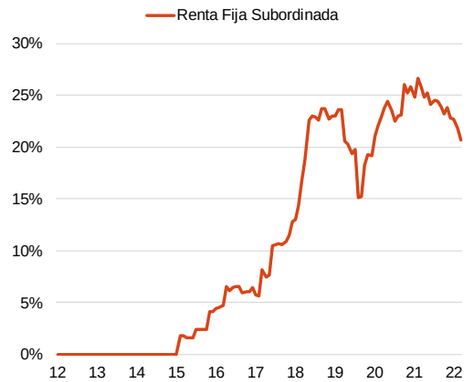


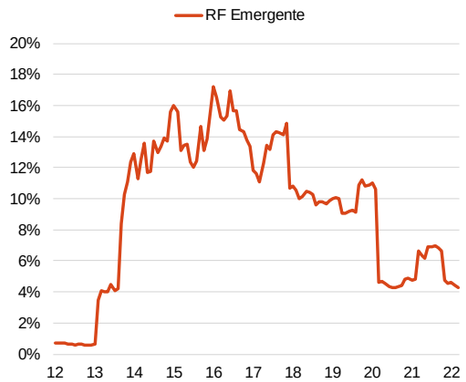



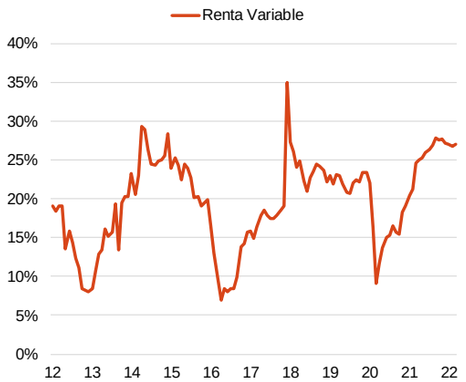



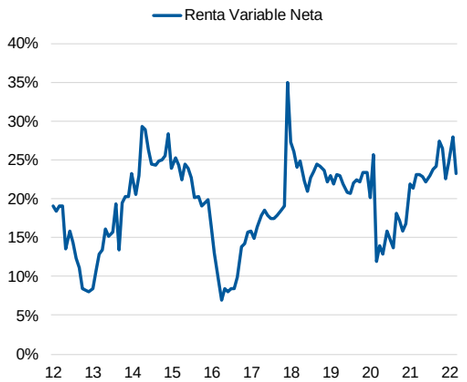



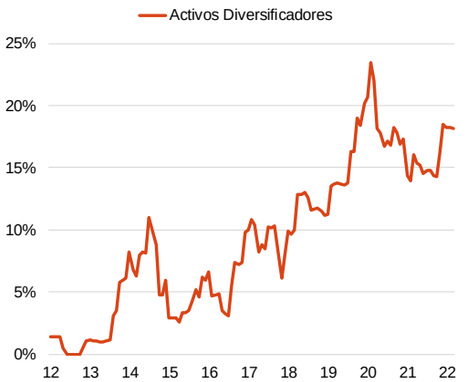



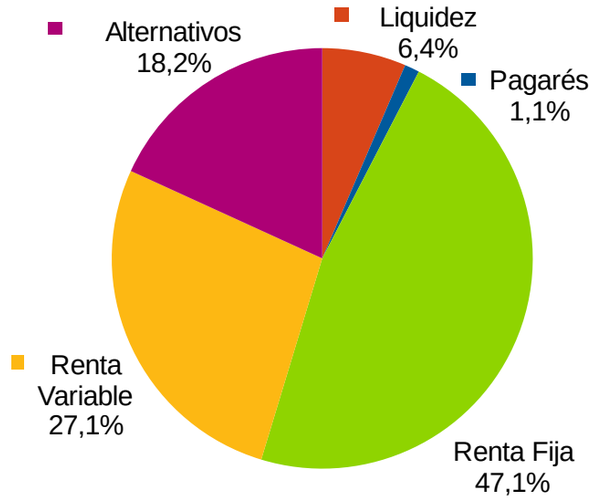



# Evolución del peso de las categorías de activos

## Evolución del *asset allocation**

| | mar.-22 | feb.-22 | *Var* | dic.-21 | *Var* |
|---|---|---|---|---|---|
| EUR | 75,9% | 75,9% | *0,0%* | 78,8% | *-2,9%* |
| USD | 17,2% | 17,1% | *0,1%* | 14,0% | *3,2%* |
| NOK | 1,8% | 1,8% | *0,0%* | 1,8% | *0,0%* |
| GBP | 0,0% | 0,0% | *0,0%* | 0,0% | *0,0%* |
| Emergentes | 5,0% | 5,2% | *-0,2%* | 5,4% | *-0,3%* |
| **Exposición a divisa** | **24,1%** | **24,1%** | ***0,0%*** | **21,2%** | ***2,9%*** |
| Deuda Pública | 9,3% | 7,7% | *1,7%* | 3,1% | *6,2%* |
| RF Subordinada | 20,6% | 21,7% | *-1,1%* | 22,8% | *-2,1%* |
| RF HY | 5,0% | 5,2% | *-0,2%* | 5,3% | *-0,2%* |
| RF Emergente moneda local | 3,2% | 3,3% | *-0,1%* | 3,3% | *-0,1%* |
| **RF Total (Directo + Indirecto)** | **46,7%** | **46,7%** | ***0,0%*** | **42,3%** | ***4,4%*** |




| | mar.-22 | feb.-22 | *Var* | dic.-21 | *Var* |
|---|---|---|---|---|---|
| **RV Total (Directo + Indirecto)** | **27,0%** | **26,8%** | ***0,2%*** | **27,1%** | ***-0,1%*** |
| RV Europa | 4,2% | 4,3% | *-0,1%* | 4,8% | *-0,6%* |
| RV EEUU | 9,9% | 9,7% | *0,2%* | 8,2% | *1,7%* |
| RV Japón | 1,3% | 1,4% | *0,0%* | 1,4% | *-0,1%* |
| RV Emergente | 0,7% | 0,8% | *0,0%* | 0,8% | *-0,1%* |
| **Activos Diversificadores** | **18,2%** | **18,2%** | ***-0,1%*** | **18,5%** | ***-0,3%*** |
| Long /Short Factor Investing | 1,5% | 1,5% | *0,0%* | 1,6% | *-0,1%* |
| Minimum Volatility | 1,5% | 1,5% | *0,0%* | 1,6% | *-0,1%* |
| Quality | 1,7% | 1,7% | *0,0%* | 1,9% | *-0,2%* |
| Breakeven de inflación | 3,3% | 3,2% | *0,1%* | 3,2% | *0,1%* |
| Infraestructuras | 1,8% | 1,8% | *0,0%* | 1,9% | *-0,1%* |
| **Factor Investing** | **2,2%** | **2,2%** | ***0,0%*** | **2,3%** | ***-0,1%*** |
| Multifactor | 2,2% | 2,2% | *0,0%* | 2,3% | *-0,1%* |
| **Megatendencias** | **6,2%** | **6,2%** | ***0,0%*** | **7,0%** | ***-0,7%*** |
| Global | 2,9% | 2,9% | *0,0%* | 3,4% | *-0,4%* |
| Salud | 1,5% | 1,4% | *0,1%* | 1,6% | *0,0%* |
| China A | 0,8% | 0,9% | *-0,1%* | 1,0% | *-0,2%* |
| Desint. Fciera. | 1,0% | 1,0% | *0,0%* | 1,1% | *-0,1%* |
| **Inversión Sostenible** | **6,9%** | **7,0%** | ***-0,1%*** | **8,4%** | ***-1,5%*** |
| Renta Fija | 4,5% | 4,6% | *-0,2%* | 5,8% | *-1,3%* |
| Green Bonds | 0,5% | 0,6% | *0,0%* | 0,6% | *-0,1%* |
| ODS | 2,1% | 2,2% | *-0,1%* | 2,3% | *-0,2%* |
| Best-in-class | 1,8% | 1,8% | *-0,1%* | 2,9% | *-1,1%* |
| Renta Variable | 2,5% | 2,4% | *0,1%* | 2,6% | *-0,2%* |
| Best-in-class | 2,5% | 2,4% | *0,1%* | 2,6% | *-0,2%* |

# Exposición neta a renta variable

Afi Global

## Actual

| | | Actual | Máx. |
|---|---|---|---|
| **Renta Variable** | **4.708.394** | **27,0%** | **27,0%** |
| *Incremento por venta de PUT* | *139.814* | 0,8% | 2,9% |
| *Reducción por coberturas* | *-867.375* | -5,0% | 3,6% |
| *Incremento por Futuros Dividendo* | *59.350* | 0,3% | 0,3% |
| *Incremento por mixtos* | *20.360* | 0,1% | 0,1% |
| **Renta Variable Neta** | **4.060.543** | **23,3%** | **33,9%** |

| | | Actual | Máx. |
|---|---|---|---|
| **Europa** | **737.136** | **4,2%** | **4,2%** |
| *Incremento por venta de PUT* | *139.814* | 0,8% | 2,9% |
| *Reducción por coberturas* | *-243.843* | -1,4% | 0,0% |
| *Incremento por Futuros Dividendo* | *59.350* | 0,3% | 0,3% |
| *Incremento por mixtos* | *20.360* | 0,1% | 0,1% |
| **Renta Variable Neta Europa** | **712.817** | **4,1%** | **7,5%** |

| | | Actual | Máx. |
|---|---|---|---|
| **EEUU** | **1.721.682** | **9,9%** | **9,9%** |
| *Reducción por coberturas* | *-623.532* | -3,6% | 7,2% |
| **Renta Variable Neta EEUU** | **1.098.149** | **6,3%** | **17,1%** |

| | | Actual | Máx. |
|---|---|---|---|
| **Renta Variable Total** | | | |
| *Europa* | *712.817* | 4,1% | 7,5% |
| *EEUU* | *1.098.149* | 6,3% | 17,1% |
| *Japón* | *235.634* | 1,3% | 1,3% |
| *Emergente* | *126.464* | 0,7% | 0,7% |
| *Megatendencias* | *1.086.828* | 6,2% | 6,2% |
| *ESG / SRI* | *409.671* | 2,3% | 2,3% |
| *Factor Investing* | *390.980* | 2,2% | 2,2% |
| **Renta Variable Neta** | **4.060.543** | **23,3%** | **37,4%** |

## Anterior

| | | Actual | Máx. |
|---|---|---|---|
| **Renta Variable** | **4.666.560** | **26,8%** | **26,8%** |
| *Incremento por venta de PUT* | *196.167* | 1,1% | 4,1% |
| *Reducción por coberturas* | *-852.986* | -4,9% | 3,6% |
| *Incremento por Futuros Dividendo* | *59.400* | 0,3% | 0,3% |
| *Incremento por mixtos* | *20.311* | 0,1% | 0,1% |
| **Renta Variable Neta** | **4.089.452** | **23,5%** | **35,0%** |

| | | Actual | Máx. |
|---|---|---|---|
| **Europa** | **731.332** | **4,2%** | **4,2%** |
| *Incremento por venta de PUT* | *196.167* | 1,1% | 4,1% |
| *Reducción por coberturas* | *-227.250* | -1,3% | 0,0% |
| *Incremento por Futuros Dividendo* | *59.400* | 0,3% | 0,3% |
| *Incremento por mixtos* | *20.311* | 0,1% | 0,1% |
| **Renta Variable Neta Europa** | **779.960** | **4,5%** | **8,7%** |

| | | Actual | Máx. |
|---|---|---|---|
| **EEUU** | **1.696.988** | **9,8%** | **9,8%** |
| *Reducción por coberturas* | *-625.736* | -3,6% | 7,2% |
| **Renta Variable Neta EEUU** | **1.071.252** | **6,2%** | **17,0%** |

| | | Actual | Máx. |
|---|---|---|---|
| **Renta Variable Total** | | | |
| *Europa* | *779.960* | 4,5% | 8,7% |
| *EEUU* | *1.071.252* | 6,2% | 17,0% |
| *Japón* | *237.864* | 1,4% | 1,4% |
| *Emergente* | *127.720* | 0,7% | 0,7% |
| *Megatendencias* | *1.077.965* | 6,2% | 6,2% |
| *ESG / SRI* | *406.675* | 2,3% | 2,3% |
| *Factor Investing* | *388.016* | 2,2% | 2,2% |
| **Renta Variable Neta** | **4.089.452** | **23,5%** | **38,5%** |

# Exposición neta a renta variable

Afi Global

**PUT vendidas**

| | Uds. | Strike | Multip | Exposición | Delta | Exp. Aj. | Exp. Aj. % | Exp. Máx % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| PUT ASML 560 jun-22 | -3 | 560,00 | 100 | 168.000 | -0,271 | 45.601 | 0,3% | 1,0% |
| PUT LVMH 600 jun-22 | -3 | 600,00 | 100 | 180.000 | -0,264 | 47.565 | 0,3% | 1,0% |
| PUT EDF 7,65 jun-22 | -200 | 7,65 | 104,5905 | 160.023 | -0,292 | 46.648 | 0,3% | 0,9% |
| | | | | **508.023** | **0,275** | **139.814** | **0,8%** | **2,9%** |

**PUT spread Euro Stoxx 50**

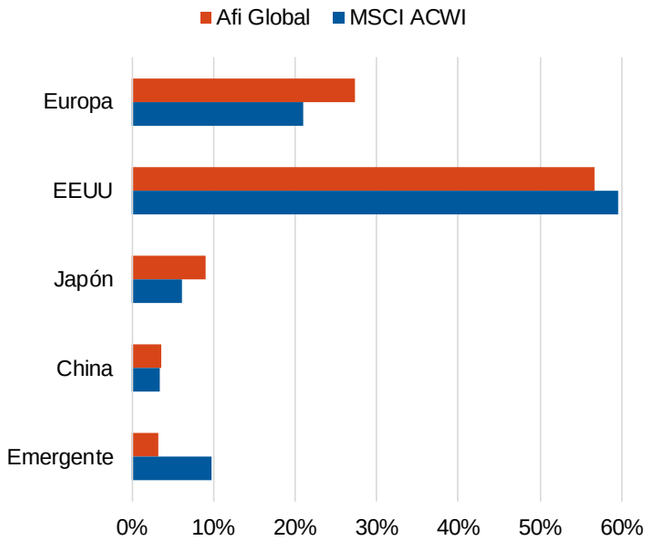
| | Uds. | Strike | Multip | Exposición | Delta | Exp. Aj. | Exp. Aj. % | Exp. Máx % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| PUT Euro Stoxx 50 4.250 dic-22 | 15 | 4.250 | 10 | -637.500 | -0,700 | -446.058 | -2,6% | -3,7% |
| PUT Euro Stoxx 50 3.900 dic-22 | -15 | 3.900 | 10 | 585.000 | -0,483 | 282.345 | 1,6% | 3,4% |
| CALL Euro Stoxx 50 4.550 dic-22 | -15 | 4.550 | 10 | 682.500 | 0,117 | -80.130 | -0,5% | 3,9% |
| | | | | **630.000** | **-0,387** | **-243.843** | **-1,4%** | **3,6%** |

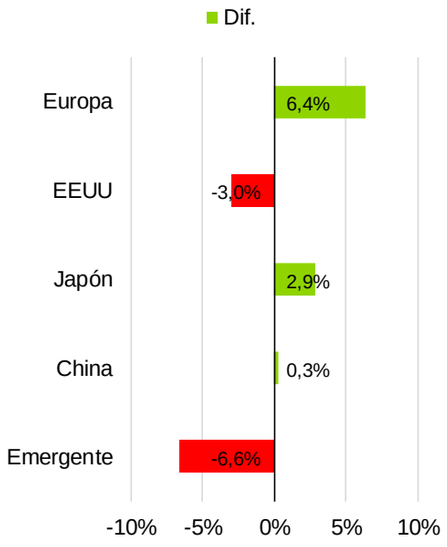
**PUT spread S&P 500**

| | Uds. | Strike | Multip | Exposición | Delta | Exp. Aj. | Exp. Aj. % | Exp. Máx % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| PUT S&P Mini 4.700 dic-22 | 6 | 4.700 | 50 | -1.283.101 | -0,536 | -687.482 | -3,9% | -7,4% |
| PUT S&P Mini 4.200 dic-22 | -6 | 4.200 | 50 | 1.146.601 | -0,305 | 349.977 | 2,0% | 6,6% |
| CALL S&P Mini 5.100 dic-22 | -6 | 5.100 | 50 | 1.392.301 | 0,205 | -286.028 | -1,6% | 8,0% |
| | | | | **1.255.801** | **-0,497** | **-623.532** | **-3,6%** | **7,2%** |

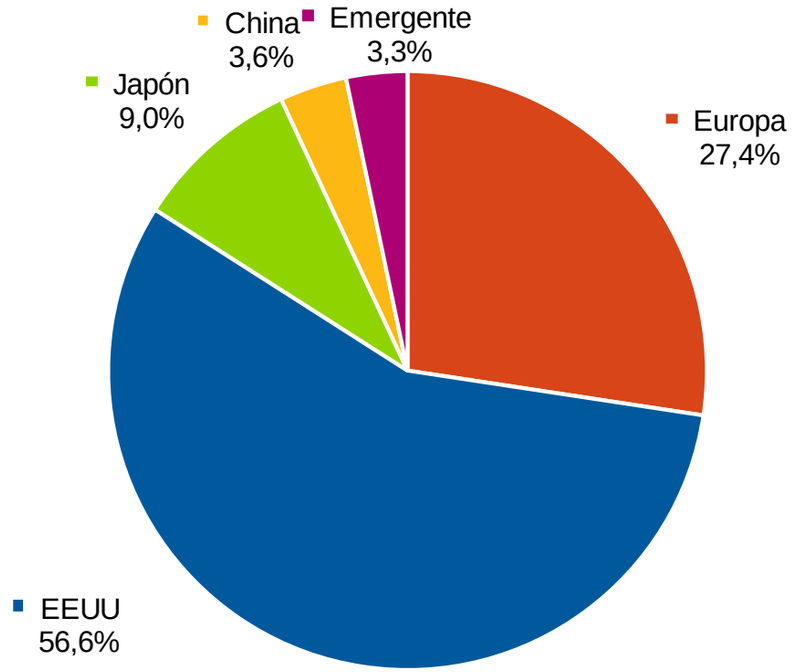
# Exposición neta a renta variable

| | | Actual | Máx. |
|---|---|---|---|
| **Renta Variable Total** | | | |
| *Europa* | *712.817* | 4,1% | 7,5% |
| *EEUU* | *1.098.149* | 6,3% | 17,1% |
| *Japón* | *235.634* | 1,3% | 1,3% |
| *Emergente* | *126.464* | 0,7% | 0,7% |
| *Megatendencias* | *1.086.828* | 6,2% | 6,2% |
| *ESG / SRI* | *409.671* | 2,3% | 2,3% |
| *Factor Investing* | *390.980* | 2,2% | 2,2% |
| **Renta Variable Neta** | **4.060.543** | **23,3%** | **37,4%** |




| | | Actual | Máx. |
|---|---|---|---|
| **Renta Variable Total** | | | |
| *Europa* | *1.112.364* | 6,4% | 9,8% |
| *EEUU* | *2.299.861* | 13,2% | 23,9% |
| *Japón* | *366.585* | 2,1% | 2,1% |
| *China* | *147.566* | 0,8% | 0,8% |
| *Emergente* | *134.166* | 0,8% | 0,8% |
| **Renta Variable Real** | **4.060.543** | **23,3%** | **37,4%** |



# Cartera de pagarés

Afi Global

**En cartera**

| | Empresa | F.Compra | F.Vmto. | Dias | Compra | Nominal | Tipo (%) | Estado | Hoy | Hoy - Adq. | Plazo (días) | Peso | Scoring Afi |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Euskaltel | *31-ene.-22* | *28-sep.-22* | 240 | 99.738 | 100.000 | 0,40% | | 99.788 | 50 | 194 | 50% | 4,3 |
| 2 | MasMovil | *15-mar.-22* | *15-sep.-22* | 184 | 99.799 | 100.000 | 0,40% | | 99.802 | 3 | 181 | 50% | 5,8 |
| | | | | 120 | | 200.000 | 0,40% | | 199.590 | | | 50% | 2,9 |

**Vencidos**

| | Empresa | F.Compra | F.Vmto. | Dias | V.Compra | Nominal | Tipo (%) | Ganancia |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | DS Smith | *28-feb.-20* | *24-abr.-20* | 56 | 99.975 | 100.000 | 0,16% | 25 |
| 2 | Euskaltel | *28-feb.-20* | *29-may.-20* | 91 | 99.975 | 100.000 | 0,10% | 25 |
| 3 | CIE | *10-mar.-20* | *10-jun.-20* | 92 | 129.980 | 130.000 | 0,06% | 20 |
| 4 | Nexus | *17-mar.-20* | *17-jun.-20* | 92 | 99.774 | 100.000 | 0,90% | 226 |
| 5 | Euskaltel | *29-may.-20* | *30-jun.-20* | 32 | 99.969 | 100.000 | 0,35% | 31 |
| 6 | CAF | *10-jun.-20* | *9-sep.-20* | 91 | 99.921 | 100.000 | 0,32% | 79 |
| 7 | Euskaltel | *29-may.-20* | *30-sep.-20* | 124 | 99.830 | 100.000 | 0,50% | 170 |
| 8 | CIE | *7-sep.-20* | *6-nov.-20* | 60 | 99.942 | 100.000 | 0,35% | 58 |
| 9 | Elecnor | *9-sep.-20* | *10-nov.-20* | 62 | 99.944 | 100.000 | 0,33% | 56 |
| 10 | MasMovil | *21-feb.-20* | *20-nov.-20* | 273 | 99.739 | 100.000 | 0,35% | 261 |
| 11 | CIE | *10-jun.-20* | *9-dic.-20* | 182 | 199.453 | 200.000 | 0,55% | 547 |
| 12 | Elecnor | *10-nov.-20* | *22-feb.-21* | 104 | 99.917 | 100.000 | 0,29% | 83 |
| 13 | Euskaltel | *22-dic.-20* | *31-mar.-21* | 99 | 99.960 | 100.000 | 0,15% | 40 |
| 14 | MasMovil | *22-feb.-21* | *22-jul.-21* | 150 | 99.877 | 100.000 | 0,30% | 123 |
| 15 | CIE | *15-feb.-21* | *16-nov.-21* | 274 | 99.701 | 100.000 | 0,40% | 299 |
| 15 | Barceló | *8-jun.-21* | *1-dic.-21* | 176 | 99.496 | 100.000 | 1,05% | 504 |
| 16 | Urbaser | *20-sep.-21* | *20-ene.-22* | 122 | 99.910 | 100.000 | 0,27% | 90 |
| 16 | MasMovil | *17-sep.-21* | *17-mar.-22* | 181 | 99.851 | 100.000 | 0,30% | 149 |
| | | | | 128 | | 1.930.000 | 0,38% | 2.785 |

# Renta fija: duración y TIR

| | | | EUR | USD | EM | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Renta Fija** | | **46,7%** | **38,2%** | **4,2%** | **4,3%** | **Duración** | **TIR** |
| **Deuda Pública** | | **9,3%** | **7,7%** | **1,6%** | **0,0%** | | |
| España 0,5 oct-31 | ES0000012I32 | 1,1% | 1,1% | | | 9,21 | 1,37% |
| Italia 1,35 abr-30 | IT0005383309 | 1,1% | 1,1% | | | 7,45 | 1,81% |
| iShares Italy Treasury Govt Bond | IE00B7LW6Y90 | 3,5% | 3,5% | | | 7,48 | 1,93% |
| Lyxor 10y Italy Govt | LU1598691217 | 2,0% | 2,0% | | | 9,44 | 2,07% |
| T-Note 2,00 feb-50 | US912810SL35 | 1,6% | | 1,6% | | 20,75 | 2,51% |
| **Investment Grade** | | **7,4%** | **6,1%** | **1,3%** | **0,0%** | | |
| Amundi BBB Euro Corp. IG | LU1681041387 | 0,6% | 0,6% | | | 5,91 | 0,30% |
| xTrackers iBoxx EUR Corp. Bond Yield Plus | IE00BYPHT736 | 0,6% | 0,6% | | | 5,76 | 2,36% |
| Lyxor Green Bond | LU1563454310 | 0,5% | 0,5% | | | 6,42 | 0,82% |
| RobecoSAM Euro SDG | LU0503372780 | 2,1% | 2,1% | | | 5,10 | 0,70% |
| Allianz Euro Credit SRI | LU1145633233 | 2,2% | 2,2% | | | 5,22 | 1,62% |
| NN US Credit | LU1431483608 | 1,3% | | 1,3% | | 8,30 | 3,06% |
| **High Yield** | | **5,0%** | **3,8%** | **1,2%** | **0,0%** | | |
| UBAM Global High Yield | LU0569863243 | 1,6% | 0,4% | 1,2% | | 1,06 | 5,90% |
| Naviera Elcano 4,875% jul-26 | ES0305198022 | 1,7% | 1,7% | | | 3,55 | 4,65% |
| Telecom Italia 5,875% mayo-23 | XS0254907388 | 0,7% | 0,7% | | | 0,49 | 5,37% |
| Grupo Antolin 3,375 abr-26 | XS1812087598 | 0,5% | 0,5% | | | 3,51 | 6,93% |
| Audax Renovables 4,20 dic-27 | ES0236463008 | 0,5% | 0,5% | | | 4,63 | 8,92% |
| **Subordinada** | | **20,6%** | **20,6%** | **0,0%** | **0,0%** | | |
| Lazard Capital | FR0010952788 | 1,6% | 1,6% | | | 3,10 | 3,50% |
| Sabadell CoCo (Call may-22) | XS1611858090 | 1,2% | 1,2% | | | 0,12 | 1,26% |
| BBVA CoCo (Call may-22) | XS1619422865 | 1,2% | 1,2% | | | 0,13 | 1,40% |
| Bankia CoCo (Call jul-22) | XS1645651909 | 1,2% | 1,2% | | | 0,27 | 1,99% |
| Ibercaja CoCo Perp (Call jun-23) | ES0844251001 | 1,2% | 1,2% | | | 0,93 | 4,57% |
| BBVA CoCo (Call sep-23) | ES0813211002 | 1,2% | 1,2% | | | 1,37 | 3,39% |
| Nordea CoCo (Call mar-25) | XS1725580465 | 1,1% | 1,1% | | | 2,73 | 3,63% |
| Santander CoCo 4,75% Call mar-25 | XS1793250041 | 1,1% | 1,1% | | | 2,63 | 4,96% |
| CaixaBank CoCo (Call mar-26) | ES0840609012 | 1,1% | 1,1% | | | 3,41 | 5,42% |
| G Fund Hybrid Corporate Bonds | LU2023296168 | 1,1% | 1,1% | | | 3,94 | 2,88% |
| Naturgy 4,125% Perp (Call nov-22) | XS1139494493 | 1,8% | 1,8% | | | 0,61 | 1,51% |
| Telefonica 5,875% Perp (Call mar-24) | XS1050461034 | 1,8% | 1,8% | | | 1,88 | 2,53% |
| Eni 2,0% Call feb-27 | XS2334852253 | 1,1% | 1,1% | | | 4,63 | 3,60% |
| Bayer 3,128% Call ago-27 | XS2077670342 | 1,7% | 1,7% | | | 4,95 | 4,07% |
| Aegon 5,625% Call abr-29 | XS1886478806 | 1,3% | 1,3% | | | 5,90 | 4,29% |
| Allianz 2,625% Call oct-30 | DE000A289FK7 | 1,1% | 1,1% | | | 7,26 | 3,84% |
| **Emergente** | | **4,3%** | **0,0%** | **0,0%** | **4,3%** | | |
| iShares EM Local Gov. Bond | IE00B5M4WH52 | 0,3% | | | 0,3% | 5,02 | 6,56% |
| AXA Emerging Markets Short Duration Bond | LU0800573262 | 1,1% | | | 1,1% | 3,03 | 4,61% |
| DPAM L Bonds Emerging Markets Sust | LU0966596875 | 2,5% | | | 2,5% | 5,60 | |
| M&G Emerging Markets Bond | LU1670631958 | 0,4% | | | 0,4% | 6,27 | 6,01% |

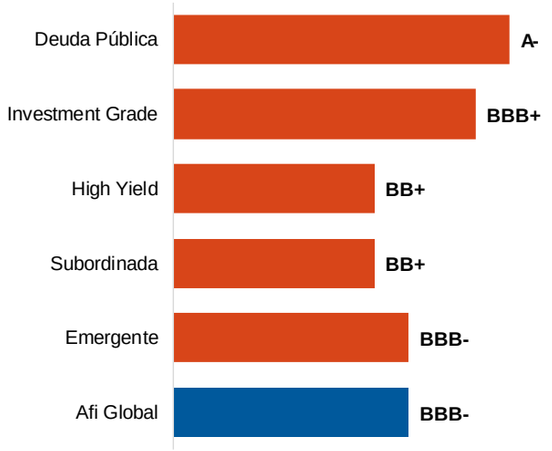
| **EUR** | | |
|---|---|---|
| **% Renta Fija** | | 38,2% |
| **Renta Fija (EUR)** | | 6.722.163 |
| **Duración** | | **4,25** |
| **Futuros Bund** | **4** | **9,97** |
| **Duración Neta** | | **3,02** |
| **USD** | | |
| **% Renta Fija** | | 4,2% |
| **Renta Fija (USD)** | | 730.678 |
| **Duración** | | **11,13** |
| **Futuros Tnote** | **7** | **4,75** |
| **Duración Neta** | | **3,22** |
| **EM** | | |
| **% Renta Fija** | | 4,3% |
| **Renta Fija (EM)** | | 757.524 |
| **Duración** | | **4,96** |

**Duración**

| **Categoría** | **Total** | **EUR** | **USD** | **EM** |
|---|---|---|---|---|
| **Deuda Pública** | 10,9 | 7,9 | 21,1 | |
| **Investment Grade** | 5,9 | 5,4 | 8,3 | |
| **High Yield** | 2,5 | 2,9 | 1,1 | |
| **Subordinada** | 2,7 | 2,7 | | |
| **Emergente** | 5,0 | | | 5,0 |
| **Total** | **4,8** | **4,0** | **11,3** | **5,0** |
| Futuros vendidos | -6,5 | -10,0 | -4,8 | |
| **Duración Neta** | **3,0** | **2,7** | **2,7** | **5,0** |

# Renta fija: rating

| Renta Fija | | 46,7% | Rating |
|---|---|---|---|
| **Deuda Pública** | | **9,3%** | **A-** |
| España 0,5 oct-31 | ES0000012I32 | 1,1% | A+ |
| Italia 1,35 abr-30 | IT0005383309 | 1,1% | BBB |
| iShares Italy Treasury Govt Bond | IE00B7LW6Y90 | 3,5% | BBB |
| Lyxor 10y Italy Govt | LU1598691217 | 2,0% | BBB |
| T-Note 2,00 feb-50 | US912810SL35 | 1,6% | AAA |
| **Investment Grade** | | **7,4%** | **BBB+** |
| Amundi BBB Euro Corp. IG | LU1681041387 | 0,6% | BBB |
| xTrackers iBoxx EUR Corp. Bond Yield Plus | IE00BYPHT736 | 0,6% | BBB+ |
| Lyxor Green Bond | LU1563454310 | 0,5% | A |
| RobecoSAM Euro SDG | LU0503372780 | 2,1% | A- |
| Allianz Euro Credit SRI | LU1145633233 | 2,2% | BBB+ |
| NN US Credit | LU1431483608 | 1,3% | BBB+ |
| **High Yield** | | **5,0%** | **BB+** |
| UBAM Global High Yield | LU0569863243 | 1,6% | BB- |
| Naviera Elcano 4,875% jul-26 | ES0305198022 | 1,7% | BBB- |
| Telecom Italia 5,875% mayo-23 | XS0254907388 | 0,7% | BB+ |
| Grupo Antolin 3,375 abr-26 | XS1812087598 | 0,5% | B |
| Audax Renovables 4,20 dic-27 | ES0236463008 | 0,5% | BB |
| **Subordinada** | | **20,6%** | **BB+** |
| Lazard Capital | FR0010952788 | 1,6% | BB |
| Sabadell CoCo (Call may-22) | XS1611858090 | 1,2% | B |
| BBVA CoCo (Call may-22) | XS1619422865 | 1,2% | BB |
| Bankia CoCo (Call jul-22) | XS1645651909 | 1,2% | BB |
| Ibercaja CoCo Perp (Call jun-23) | ES0844251001 | 1,2% | B |
| BBVA CoCo (Call sep-23) | ES0813211002 | 1,2% | BB |
| Nordea CoCo (Call mar-25) | XS1725580465 | 1,1% | BBB |
| Santander CoCo 4,75% Call mar-25 | XS1793250041 | 1,1% | BB+ |
| CaixaBank CoCo (Call mar-26) | ES0840609012 | 1,1% | BB |
| G Fund Hybrid Corporate Bonds | LU2023296168 | 1,1% | BB+ |
| Naturgy 4,125% Perp (Call nov-22) | XS1139494493 | 1,8% | BBB- |
| Telefonica 5,875% Perp (Call mar-24) | XS1050461034 | 1,8% | BB |
| Eni 2,0% Call feb-27 | XS2334852253 | 1,1% | BBB |
| Bayer 3,128% Call ago-27 | XS2077670342 | 1,7% | BBB- |
| Aegon 5,625% Call abr-29 | XS1886478806 | 1,3% | BBB |
| Allianz 2,625% Call oct-30 | DE000A289FK7 | 1,1% | A- |
| **Emergente** | | **4,3%** | **BBB-** |
| iShares EM Local Gov. Bond | IE00B5M4WH52 | 0,3% | BB |
| AXA Emerging Markets Short Duration Bond | LU0800573262 | 1,1% | BB+ |
| DPAM L Bonds Emerging Markets Sust | LU0966596875 | 2,5% | BBB |
| M&G Emerging Markets Bond | LU1670631958 | 0,4% | BB |



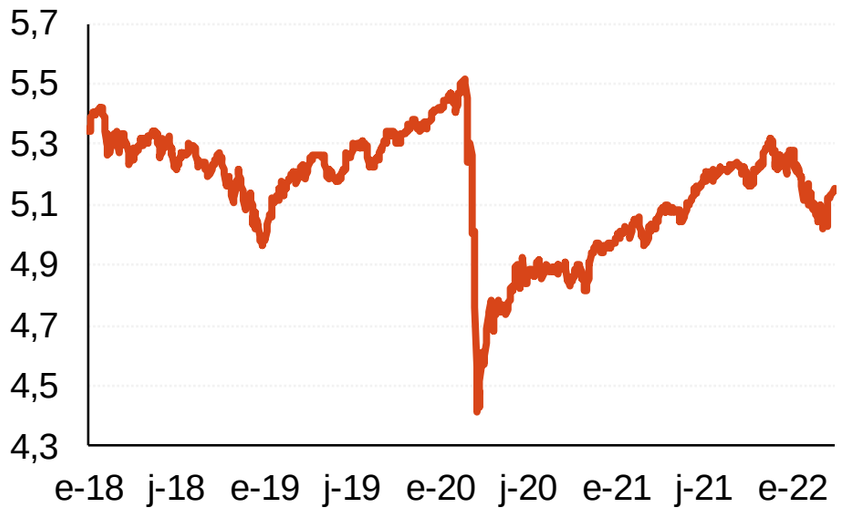
# Rentabilidad y volatilidad

- Buen comportamiento de Afi Global en marzo, con un avance del 1,1%, frente a la rentabilidad del benchmark del -0,9% (+197pb en el mes). En el acumulado del año, la rentabilidad de Afi Global es del -2,5% frente al -4,1% del benchmark.
- En los últimos 12 meses, Afi Global logra una rentabilidad del +1,7% (+1,9% el benchmark), con una volatilidad del 4,3% (5,3% de la referencia). El ratio Sharpe alcanza 0,40x frente a 0,37x del benchmark.

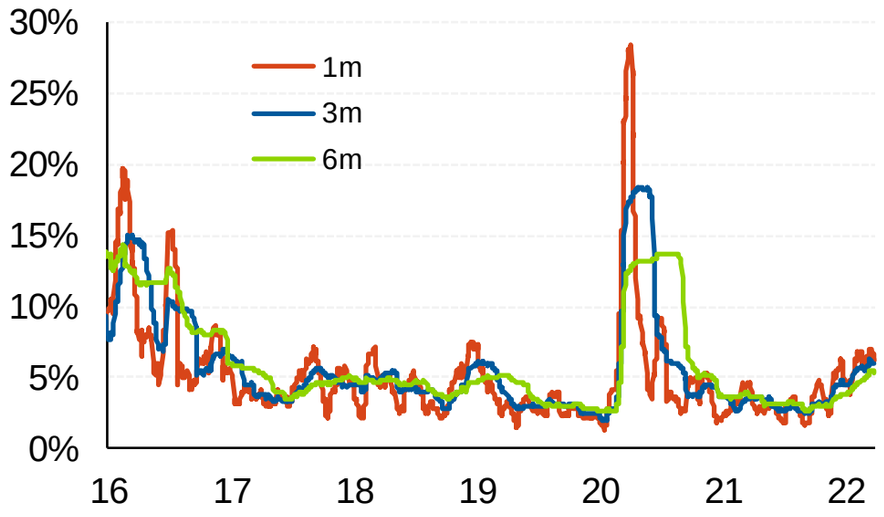
**Revalorización mensual y anual**

| | ENE | FEB | MAR | ABR | MAY | JUN | JUL | AGO | SEP | OCT | NOV | DIC | Año |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **2022** | -2,4% | -1,2% | 1,1% | | | | | | | | | | **-2,5%** |

**Evolución del VL desde 2018**




**Volatilidad**






*El benchmark está compuesto por el índice de renta fija ICE Bofa Global Broad Market Index (75%)y por el índice de renta variable MSCI All Country World Index Net Return EUR (25%).

# Atribución de resultados

- Muy buen comportamiento de la renta variable de Estados Unidos en marzo, con una aportación de 33pb. Las posiciones cortas en futuros de deuda pública aportan otros 24pb, mientras que la exposición al USD suma 19pb. La renta fija subordinada (+18pb) y la renta variable de Megatendencias (14pb) y ESG/ISR (11pb) también muestran una favorable evolución en el mes.
- En el acumulado del año, el USD (41pb) y posiciones de cobertura de riesgos como Quadriga Igneo (31pb), las coberturas de renta variable con opciones (31pb) o el oro (15pb) continúan como los principales contribuidores a la rentabilidad. En el lado negativo destacan la RF Subordinada (-70pb), la RV Estados Unidos (-62pb) o la RV de Megatendencias (-58pb).

## Aportación y drenaje (pb) en el mes

| Aportan | 196 | Drenan | -89 |
|---|---|---|---|
| RV Estados Unidos | 33 | Cobertura RV | -15 |
| Derivados RF | 24 | Derivados FX | -12 |
| USD | 19 | Comisiones | -12 |
| RF Subordinada | 18 | RF Privada IG | -10 |
| RV Megatendencias | 14 | DP Estados Unidos | -10 |
| RV ESG/ISR | 11 | DP Italia | -8 |
| Venta Opciones | 9 | RF High Yield | -4 |
| RV Europa | 7 | Multiestrategia Alt. | -3 |
| RV Factor Investing | 7 | Repunte pendiente 2-10 USD | -3 |
| Breakeven de Infl. USD | 6 | DP España | -3 |
| Breakeven de Infl. EUR | 6 | L-S Value vs Growth | -3 |
| L-S Sectores Europa | 6 | RF Emergente | -2 |
| Oro | 6 | L-S eSports | -2 |
| Quadriga Igneo | 6 | RV Emergente | -2 |
| Afi putwrite | 5 | Derivados RV | 0 |
| NOK | 4 | RV Japón | 0 |
| L-S Quality | 4 | Pagarés | 0 |
| Infraestructuras | 4 | | |
| L-S Low Volatility | 3 | | |
| L-S Pets | 3 | | |
| Dif. ITA-ALE | 2 | | |
| L-S Equity | 1 | | |
| Dif. ITA-ESP | 0 | | |
| Mixto best-in-class | 0 | | |

## Aportación y drenaje (pb) en el año

| Aportan | 206 | Drenan | -447 |
|---|---|---|---|
| USD | 41 | RF Subordinada | -70 |
| Derivados RF | 34 | RV Estados Unidos | -62 |
| Quadriga Igneo | 31 | RV Megatendencias | -58 |
| Cobertura RV | 31 | RF Privada IG | -41 |
| Oro | 15 | Comisiones | -33 |
| Venta Opciones | 12 | Derivados FX | -28 |
| Breakeven de Infl. EUR | 11 | DP Estados Unidos | -20 |
| Breakeven de Infl. USD | 9 | RV Europa | -16 |
| L-S Value vs Growth | 6 | DP Italia | -14 |
| Afi putwrite | 5 | RF Emergente | -13 |
| NOK | 5 | RF High Yield | -12 |
| L-S Sectores Europa | 3 | RV Factor Investing | -12 |
| Dif. ITA-ALE | 3 | RV ESG/ISR | -11 |
| Derivados RV | 1 | Multiestrategia Alt. | -9 |
| Pagarés | 0 | L-S Pets | -8 |
| | | RV Emergente | -7 |
| | | L-S Quality | -7 |
| | | Repunte pendiente 2-10 USD | -6 |
| | | RV Japón | -5 |
| | | Infraestructuras | -3 |
| | | L-S Equity | -3 |
| | | L-S eSports | -3 |
| | | Mixto best-in-class | -2 |
| | | DP España | -2 |
| | | L-S Low Volatility | -1 |
| | | Dif. ITA-ESP | 0 |

# Anexo I. Asset allocation recomendado Afi.

# *Asset allocation* marzo 2022

Afi Global

| Categoría | mar-22 | *Var. mes* | feb-22 | ene-22 | dic-21 | nov-21 | abr-20 | feb-20 | dic-19 | *BMK* | *AFI vs BMK* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Liquidez | 7% | *-3%* | 10% | 13% | 20% | 14% | 7% | 12% | 15% | 5% | *2%* |
| Monetarios USD | 2% | *2%* | 0% | 0% | 0% | 0% | 12% | 9% | 9% | 0% | *2%* |
| Monetarios GBP | 2% | *0%* | 2% | 2% | 2% | 2% | 0% | 0% | 0% | 0% | *2%* |
| **Mdo. Monetario** | **11%** | ***-1%*** | **12%** | **15%** | **22%** | **16%** | **19%** | **21%** | **24%** | **5%** | ***6%*** |
| DP Corto EUR | 3% | *0%* | 3% | 3% | 3% | 3% | 0% | 0% | 0% | 10% | *-7%* |
| DP Corto perif EUR | 7% | *0%* | 7% | 7% | 6% | 6% | 4% | 4% | 4% | 5% | *2%* |
| DP Largo EUR | 2% | *0%* | 2% | 2% | 2% | 2% | 0% | 0% | 0% | 7% | *-5%* |
| DP Largo perif EUR | 6% | *0%* | 6% | 6% | 4% | 4% | 8% | 4% | 3% | 3% | *3%* |
| DP USD | 12% | *5%* | 7% | 7% | 6% | 4% | 6% | 6% | 5% | 5% | *7%* |
| RF IG EUR | 9% | *0%* | 9% | 9% | 9% | 9% | 20% | 15% | 15% | 12% | *-3%* |
| RF IG USD | 4% | *0%* | 4% | 4% | 3% | 3% | 6% | 0% | 0% | 3% | *1%* |
| RF HY EUR | 5% | *0%* | 5% | 5% | 5% | 7% | 5% | 5% | 5% | 5% | *0%* |
| RF HY USD | 2% | *0%* | 2% | 2% | 2% | 3% | 0% | 0% | 0% | 2% | *0%* |
| RF EM USD | 1% | *-1%* | 2% | 2% | 2% | 2% | 1% | 1% | 1% | 2% | *-1%* |
| RF EM Local | 1% | *0%* | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 2% | 2% | 1% | *0%* |
| **Renta fija** | **52%** | ***4%*** | **48%** | **48%** | **43%** | **44%** | **51%** | **37%** | **35%** | **55%** | ***-3%*** |
| RV EUR | 14% | *-2%* | 16% | 15% | 14% | 17% | 11% | 17% | 17% | 15% | *-1%* |
| RV EEUU | 16% | *0%* | 16% | 15% | 14% | 15% | 11% | 15% | 15% | 15% | *1%* |
| RV Japón | 4% | *0%* | 4% | 4% | 4% | 4% | 3% | 4% | 4% | 5% | *-1%* |
| RV Emergente | 3% | *-1%* | 4% | 3% | 3% | 4% | 5% | 6% | 5% | 5% | *-2%* |
| **Renta variable** | **37%** | ***-3%*** | ***40%*** | ***37%*** | ***35%*** | ***40%*** | ***30%*** | **42%** | ***41%*** | **40%** | ***-3%*** |

Sube peso en el mes
Pierde peso en el mes

# Anexo II. Atribución de resultados

# Marzo 2022

## Aportación y drenaje (pb) en el mes

| Aportan | 196 | Drenan | -89 |
|---|---|---|---|
| RV Estados Unidos | 33 | Cobertura RV | -15 |
| Derivados RF | 24 | Derivados FX | -12 |
| USD | 19 | Comisiones | -12 |
| RF Subordinada | 18 | RF Privada IG | -10 |
| RV Megatendencias | 14 | DP Estados Unidos | -10 |
| RV ESG/ISR | 11 | DP Italia | -8 |
| Venta Opciones | 9 | RF High Yield | -4 |
| RV Europa | 7 | Multiestrategia Alt. | -3 |
| RV Factor Investing | 7 | Repunte pendiente 2-10 USD | -3 |
| Breakeven de Infl. USD | 6 | DP España | -3 |
| Breakeven de Infl. EUR | 6 | L-S Value vs Growth | -3 |
| L-S Sectores Europa | 6 | RF Emergente | -2 |
| Oro | 6 | L-S eSports | -2 |
| Quadriga Igneo | 6 | RV Emergente | -2 |
| Afi putwrite | 5 | Derivados RV | 0 |
| NOK | 4 | RV Japón | 0 |
| L-S Quality | 4 | Pagarés | 0 |
| Infraestructuras | 4 | | |
| L-S Low Volatility | 3 | | |
| L-S Pets | 3 | | |
| Dif. ITA-ALE | 2 | | |
| L-S Equity | 1 | | |
| Dif. ITA-ESP | 0 | | |
| Mixto best-in-class | 0 | | |

| Activo | Mes |
|---|---|
| **Renta Fija** | **-20** |
| Pagarés | 0 |
| Deuda Pública | -21 |
| RF Investment Grade | -10 |
| RF High Yield | -4 |
| RF Subordinada | 18 |
| RF Emergente | -2 |
| **Renta Variable** | **70** |
| Europa | 7 |
| EEUU | 33 |
| Japón | 0 |
| Emergente | -2 |
| Megatendencias | 14 |
| ESG / SRI | 11 |
| Factores | 7 |
| **Mixtos** | **0** |
| **Activos Diversificadores** | **36** |
| **Divisas** | **23** |
| **Derivados** | **10** |
| Afi putwrite | 5 |
| Derivados RF | 24 |
| Derivados RV | 0 |
| Derivados FX | -12 |
| Venta opciones | 9 |
| Cobertura RV | -9 |
| Futuros Euribor 3m | -6 |
| **Cartera** | **119** |
| **Comisiones** | **-12** |
| **Total** | **107** |

# Febrero 2022

## Aportación y drenaje (pb) en el mes

| Aportan | 81 | Drenan | -201 |
|---|---|---|---|
| Quadriga Igneo | 28 | RF Subordinada | -54 |
| Cobertura RV | 19 | RV Estados Unidos | -26 |
| Oro | 13 | RF Privada IG | -20 |
| Derivados RF | 4 | RV Europa | -17 |
| L-S Sectores Europa | 4 | RF Emergente | -13 |
| Breakeven de Infl. EUR | 3 | Comisiones | -11 |
| USD | 3 | RV Megatendencias | -10 |
| Breakeven de Infl. USD | 2 | RF High Yield | -6 |
| RV Japón | 1 | RV Emergente | -5 |
| L-S eSports | 1 | RV ESG/ISR | -5 |
| DP España | 1 | DP Italia | -5 |
| NOK | 1 | Derivados FX | -5 |
| Dif. ITA-ALE | 0 | L-S Quality | -3 |
| Derivados RV | 0 | Venta Opciones | -3 |
| L-S Value vs Growth | 0 | Multiestrategia Alt. | -3 |
| Pagarés | 0 | DP Estados Unidos | -2 |
| | | Infraestructuras | -2 |
| | | L-S Equity | -2 |
| | | Repunte pendiente 2-10 USD | -2 |
| | | RV Factor Investing | -1 |
| | | Mixto best-in-class | -1 |
| | | L-S Pets | -1 |
| | | Dif. ITA-ESP | -1 |
| | | L-S Low Volatility | -1 |
| | | Afi putwrite | 0 |

| Activo | Mes |
|---|---|
| **Renta Fija** | **-100** |
| Pagarés | 0 |
| Deuda Pública | -6 |
| RF Investment Grade | -20 |
| RF High Yield | -6 |
| RF Subordinada | -54 |
| RF Emergente | -13 |
| **Renta Variable** | **-65** |
| Europa | -17 |
| EEUU | -26 |
| Japón | 1 |
| Emergente | -5 |
| Megatendencias | -10 |
| ESG / SRI | -5 |
| Factores | -1 |
| **Mixtos** | **-1** |
| **Activos Diversificadores** | **37** |
| **Divisas** | **4** |
| **Derivados** | **16** |
| Afi putwrite | 0 |
| Derivados RF | 4 |
| Derivados RV | 0 |
| Derivados FX | -5 |
| Venta opciones | -3 |
| Cobertura RV | 16 |
| Futuros Euribor 3m | 3 |
| **Cartera** | **-108** |
| **Comisiones** | **-11** |
| **Total** | **-119** |

# Enero 2022

## Aportación y drenaje (pb) en el mes

| Aportan | 74 | Drenan | -314 |
|---|---|---|---|
| Cobertura RV | 27 | RV Estados Unidos | -69 |
| USD | 19 | RV Megatendencias | -61 |
| L-S Value vs Growth | 9 | RF Subordinada | -33 |
| Derivados RF | 6 | RV ESG/ISR | -18 |
| Venta Opciones | 6 | RV Factor Investing | -17 |
| Breakeven de Infl. USD | 1 | RV Europa | -16 |
| Breakeven de Infl. EUR | 1 | Derivados FX | -11 |
| RF Emergente | 1 | Comisiones | -11 |
| Derivados RV | 1 | RF Privada IG | -10 |
| Dif. ITA-ESP | 1 | L-S Pets | -10 |
| Pagarés | 0 | L-S Quality | -8 |
| | | DP Estados Unidos | -7 |
| | | L-S Sectores Europa | -7 |
| | | RV Japón | -6 |
| | | Infraestructuras | -5 |
| | | L-S Low Volatility | -4 |
| | | Oro | -3 |
| | | L-S Equity | -3 |
| | | Multiestrategia Alt. | -3 |
| | | Quadriga Igneo | -3 |
| | | L-S eSports | -2 |
| | | RF High Yield | -2 |
| | | Repunte pendiente 2-10 USD | -1 |
| | | Mixto best-in-class | -1 |
| | | DP Italia | -1 |
| | | RV Emergente | 0 |
| | | NOK | 0 |
| | | Afi putwrite | 0 |

| Activo | Mes |
|---|---|
| **Renta Fija** | **-52** |
| Pagarés | 0 |
| Deuda Pública | -8 |
| RF Investment Grade | -10 |
| RF High Yield | -2 |
| RF Subordinada | -33 |
| RF Emergente | 1 |
| **Renta Variable** | **-187** |
| Europa | -16 |
| EEUU | -69 |
| Japón | -6 |
| Emergente | 0 |
| Megatendencias | -61 |
| ESG / SRI | -18 |
| Factores | -17 |
| **Mixtos** | **-1** |
| **Activos Diversificadores** | **-36** |
| **Divisas** | **19** |
| **Derivados** | **29** |
| Afi putwrite | 0 |
| Derivados RF | 6 |
| Derivados RV | 1 |
| Derivados FX | -11 |
| Venta opciones | 6 |
| Cobertura RV | 27 |
| **Cartera** | **-228** |
| **Comisiones** | **-11** |
| **Total** | **-239** |

# 2021

## Aportación y drenaje (pb) en el año

| Aportan | 984 | Drenan | -421 |
|---|---|---|---|
| RV Estados Unidos | 183 | Comisiones | -137 |
| RV Megatendencias | 118 | Cobertura RV | -117 |
| RF Subordinada | 106 | Quadriga Igneo | -86 |
| RV Europa | 94 | DP Estados Unidos | -25 |
| USD | 91 | Oro | -15 |
| RV ESG/ISR | 71 | L-S eSports | -11 |
| Venta Opciones | 53 | RV Emergente | -10 |
| RV Factor Investing | 47 | L-S Sectores Europa | -6 |
| RF High Yield | 35 | Derivados FX | -5 |
| RF Emergente | 29 | DP Italia | -4 |
| Breakeven de Infl. USD | 26 | Derivados RF | -2 |
| Infraestructuras | 24 | Repunte pendiente 2-10 USD | -2 |
| L-S Quality | 15 | Dif. ITA-ESP | 0 |
| NOK | 15 | L-S Value vs Growth | 0 |
| L-S Pets | 13 | | |
| Breakeven de Infl. EUR | 12 | | |
| Derivados RV | 11 | | |
| RV Japón | 11 | | |
| Afi putwrite | 9 | | |
| GBP | 9 | | |
| L-S Low Volatility | 7 | | |
| RF Privada IG | 2 | | |
| Pagarés | 2 | | |
| HSBC Multi Asset Style Factors | 1 | | |
| Mixtos best-in-class | 0 | | |

| Activo | Año |
|---|---|
| **Renta Fija** | **146** |
| Pagarés | 2 |
| Deuda Pública | -29 |
| RF Investment Grade | 2 |
| RF High Yield | 35 |
| RF Subordinada | 106 |
| RF Emergente | 29 |
| **Renta Variable** | **523** |
| Europa | 94 |
| EEUU | 184 |
| Japón | 11 |
| Emergente | -10 |
| Megatendencias | 119 |
| ESG / SRI | 71 |
| Factores | 47 |
| **Mixtos** | **0** |
| **Activos Diversificadores** | **-24** |
| Oro | -15 |
| Breakeven de Infl. EUR | 12 |
| Breakeven de Infl. USD | 26 |
| L-S Low Volatility | 7 |
| L-S Quality | 15 |
| L-S eSports | -11 |
| L-S Pets | 13 |
| L-S Sectores Europa | -6 |
| L-S Value vs Growth | 0 |
| Infraestructuras | 24 |
| HSBC Multi Asset Style Factors | 1 |
| Quadriga Igneo | -86 |
| Lyxor US Curve steepening 2-10 | -2 |
| Dif. ITA-ESP | 0 |
| **Divisas** | **114** |
| **Derivados** | **-33** |
| Afi putwrite | 10 |
| Derivados RF | -2 |
| Derivados RV | 5 |
| Derivados FX | -5 |
| Venta opciones | 53 |
| Cobertura RV | -117 |
| **Cartera** | **732** |
| **Comisiones** | **-137** |
| **Total** | **594** |

# 2020

## Aportación y drenaje (pb) en el año

| 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 el año

| 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 el año

| 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 Globales, SGIIC, S.A. con fines exclusivamente informativos. Afi Inversiones Globales, SGIIC, S.A. ejerce como gestora 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 Globales, SGIIC, 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

© 2022 Afi. Todos los derechos reservados.