



Afi Global FI

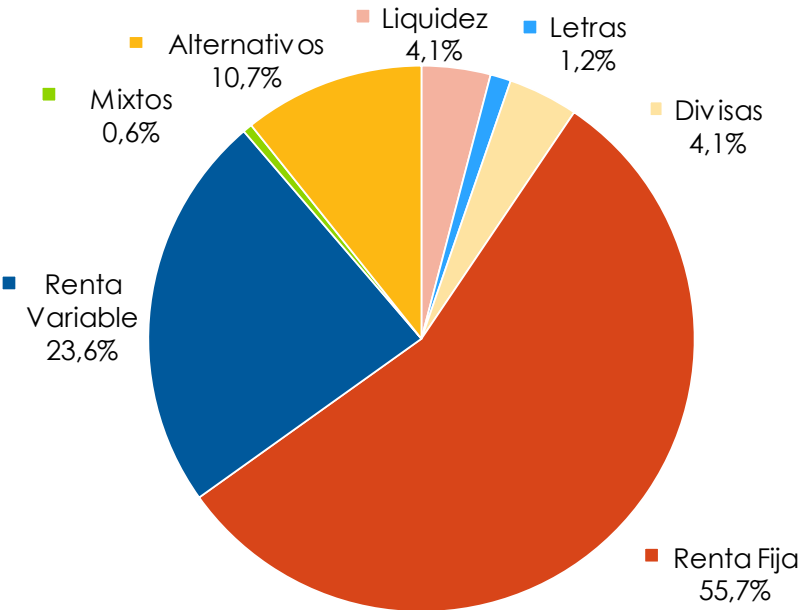
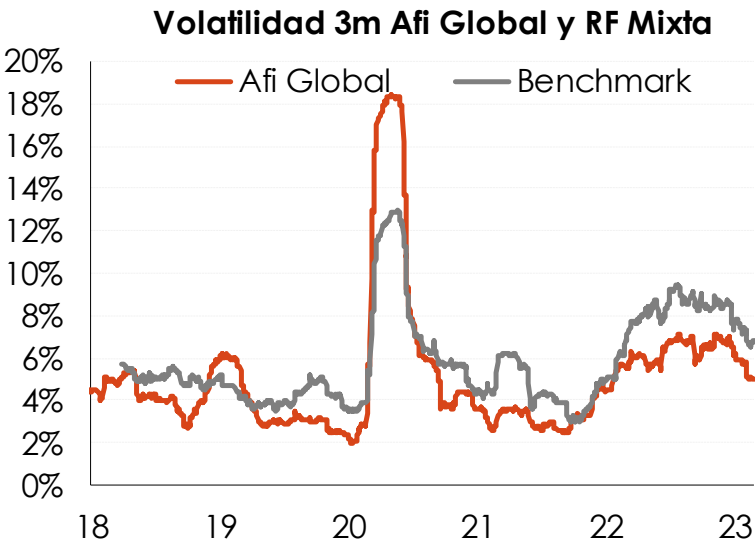
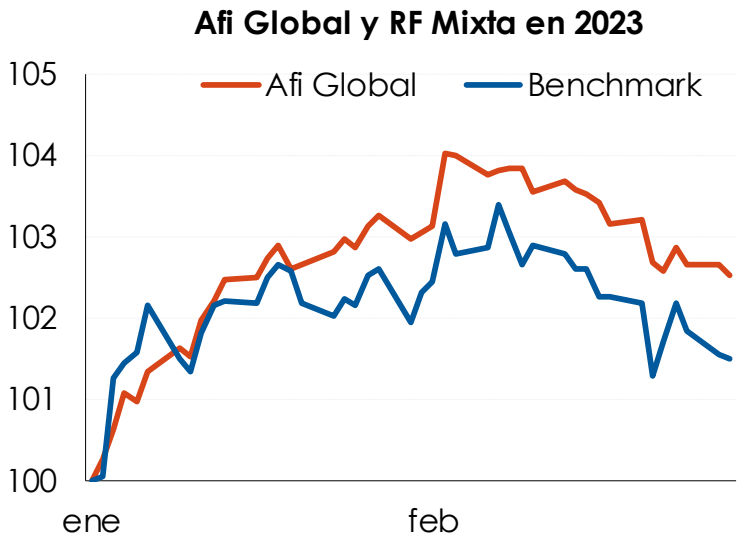
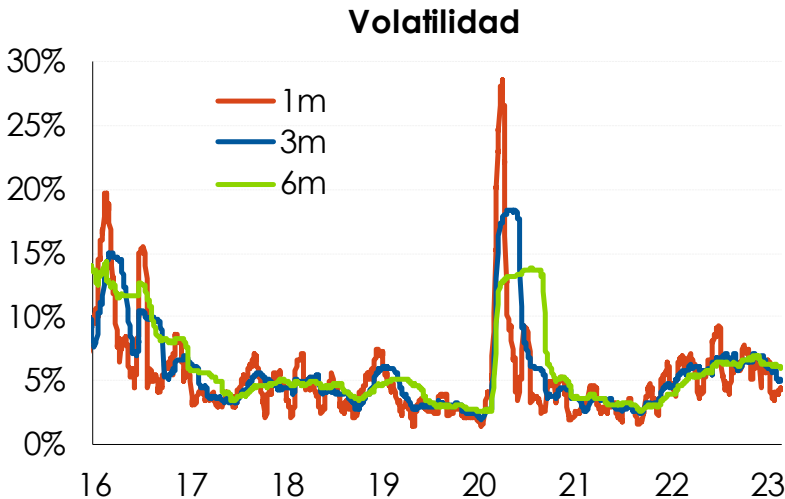
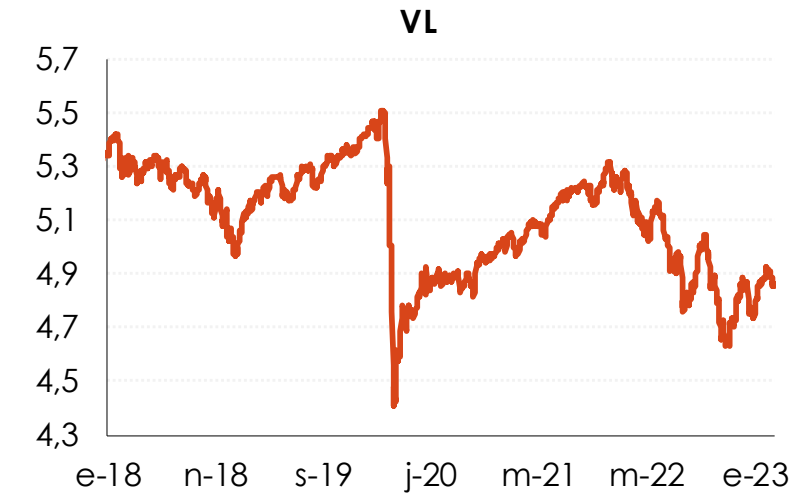
ES0142537036

Febrero de 2023

Afi Global de un vistazo

Afi Global. Rentabilidades mensuales y YTD

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	Año
2023	3,0%	-0,5%											2,5%



- Afi Global finaliza febrero con una cesión del valor liquidativo del 0,5%.
- El peso de la renta fija se reduce de forma ligera (-0,7pp, hasta el 55,7%).
- La exposición a renta variable se mantiene estable tanto en términos brutos (23,6%, +0,1pp) como netos (24,0%, +0,2pp).

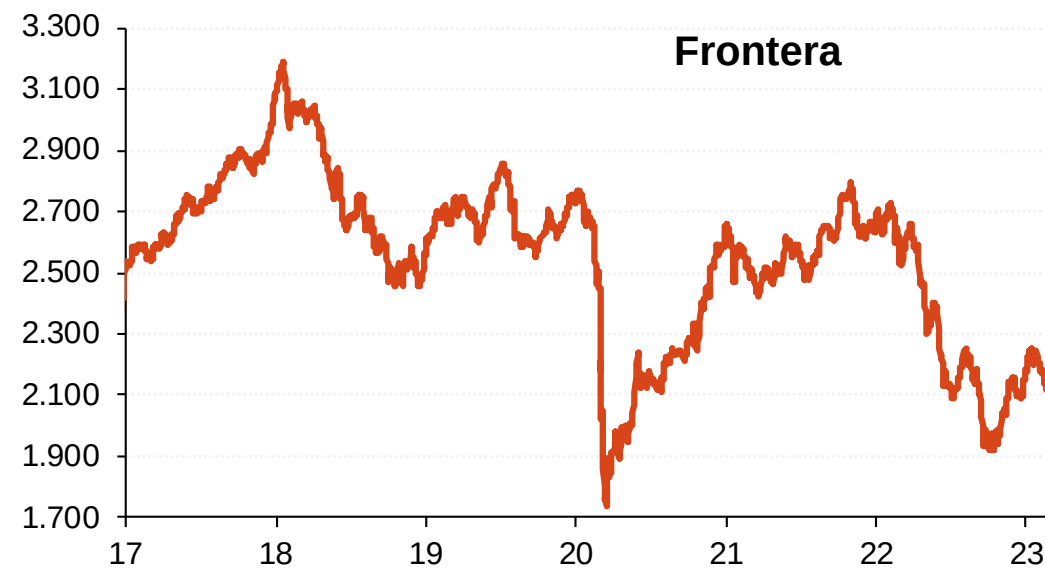
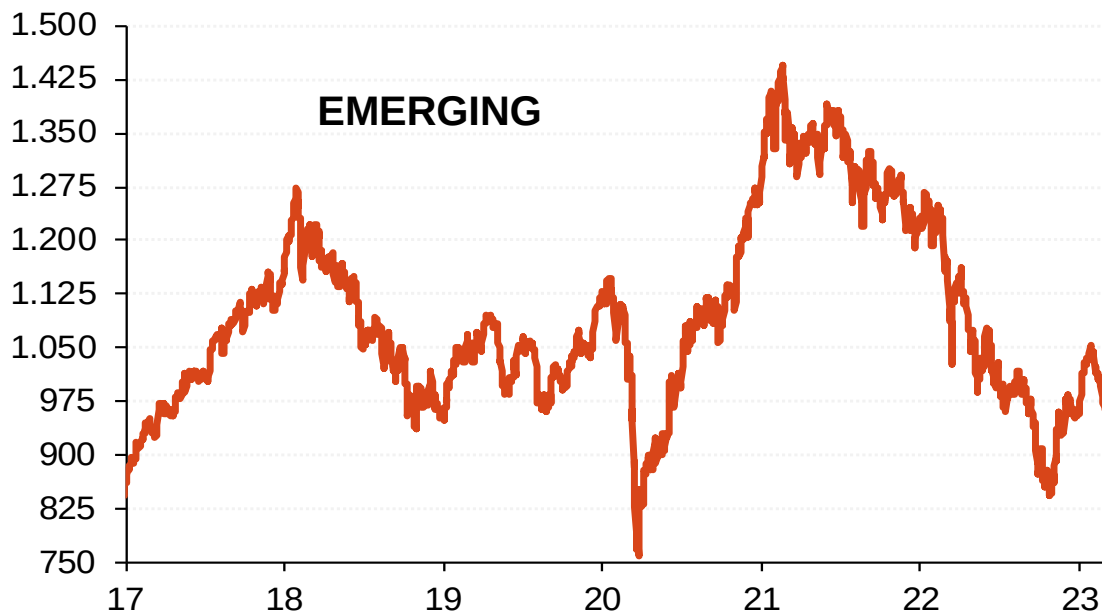
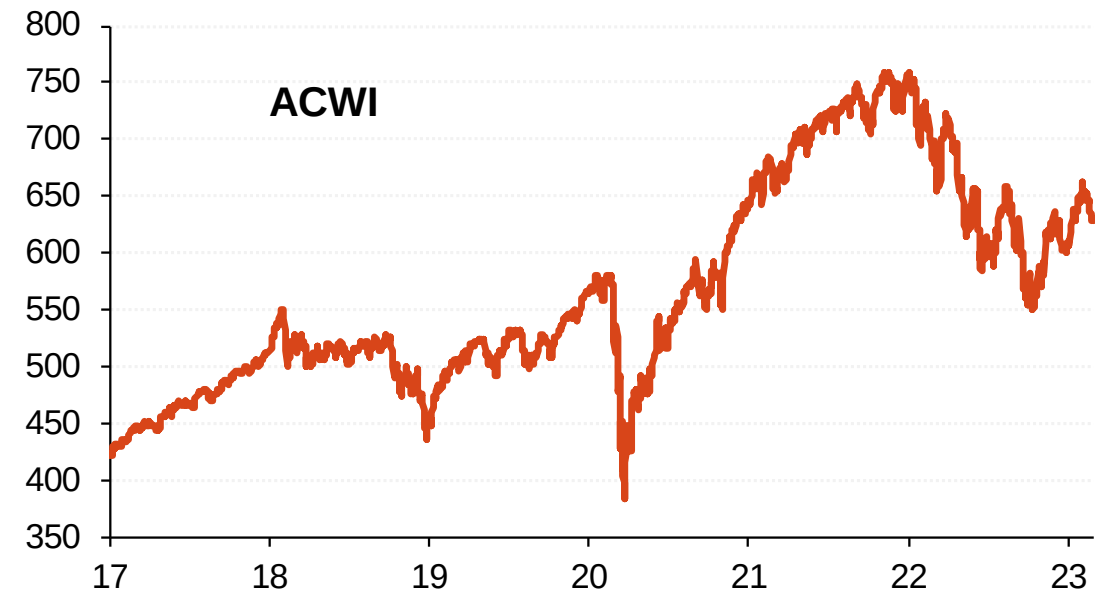
Qué ha pasado en el mes. Renta variable

- Tras un arranque del año muy alcista en las bolsas (+7,0%) en febrero hemos asistido **a una corrección que, salvo algún mercado emergente, es de escasa cuantía**. De hecho, es **relevante cómo los índices europeos consiguen una nueva revalorización** (+1,8% del Eurostoxx, que impulsa su ganancia en 2023 hasta el 11,7%).
- En el caso del Ibex 35 el alza es superior (+4,0%)** gracias a la importante ganancia de valores como Santander (+16,2% en febrero, +32,8% en 2023) y BBVA (+14,1% y +30,9%), seguidos por Telefónica (+10,4%, +13,7%). Esta evolución está en línea con el comportamiento sectorial. Bancos Europeos se revaloriza en febrero un 6,5% (es el mejor sector, junto con Autos) y el alza anual es ya del 23,5% (vs +18,7% de Autos).
- Cesión del PER forward 1 año** ante la caída de las cotizaciones. El PER del MSCI ACWI cotiza en **15,5x** vs 15,2x de media histórica o 19,1x al principio de 2022. En los mínimos anuales de las cotizaciones a mediados de octubre, el PER llegó a 13,9x

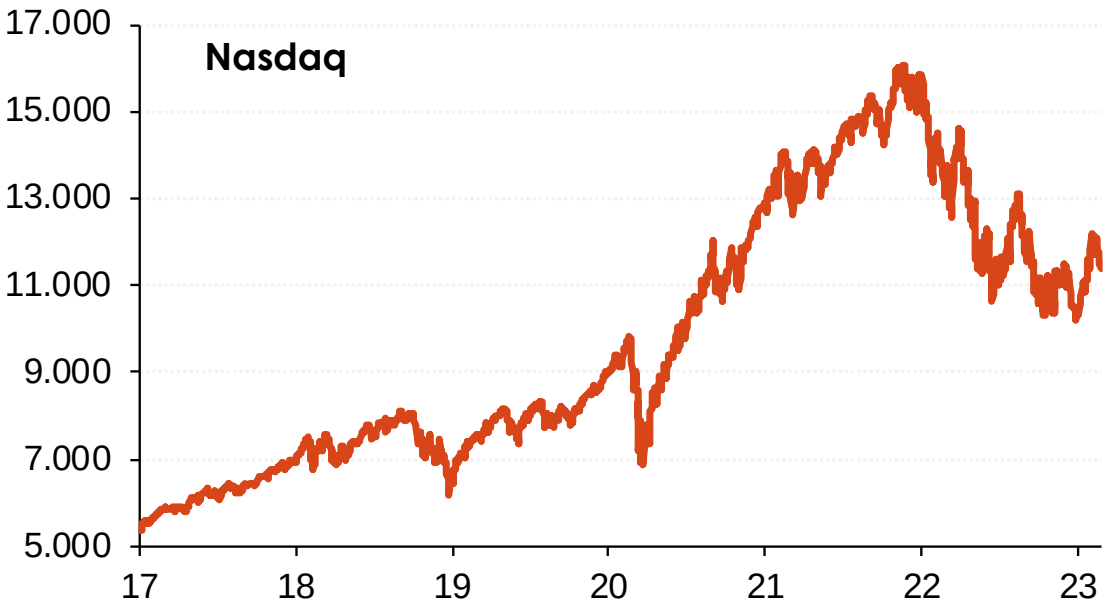
Revalorización de los índices bursátiles desde diferentes fechas

	Último	31/01/2023	31/12/2022	15/10/2022	31/12/2021		Último	31/01/2023	31/12/2022	15/10/2022	31/12/2021
MSCI ACWI	629,0	-3,0%	3,9%	13,9%	-16,7%	Polonia	60.181,4	-1,8%	4,7%	29,2%	-13,2%
MSCI World	2.714,6	-2,5%	4,3%	14,2%	-16,0%	Rusia	2.253,2	1,2%	4,6%	15,5%	-40,5%
MSCI Emerging	964,0	-6,5%	0,8%	11,7%	-21,8%	Turquía	5.237,3	5,2%	-4,9%	44,4%	181,9%
Frontier	2.114,2	-3,9%	0,8%	9,1%	-20,2%	Sudáfrica	71.693,9	-2,4%	7,1%	23,9%	6,9%
S&P 500	3.970,2	-2,6%	3,4%	10,8%	-16,7%	CSI 300	4.069,5	-2,1%	5,1%	5,9%	-17,6%
Nasdaq	11.455,5	-1,1%	9,4%	11,0%	-26,8%	Sensex	58.962,1	-1,0%	-3,1%	1,8%	1,2%
Canadá	20.221,2	-2,6%	4,3%	10,3%	-4,7%	Hang Seng	19.785,9	-9,4%	0,0%	19,3%	-15,4%
Nikkei	27.445,6	0,4%	5,2%	1,3%	-4,7%	Kospi	2.412,9	-0,5%	7,9%	9,1%	-19,0%
Australia	7.258,4	-2,9%	3,1%	7,4%	-2,5%	Malasia	1.454,2	-2,1%	-2,8%	5,2%	-7,2%
Eurostoxx	4.238,4	1,8%	11,7%	25,3%	-1,4%	Tailandia	1.622,4	-2,9%	-2,8%	3,9%	-2,1%
Ibex	9.394,6	4,0%	14,2%	27,3%	7,8%	Vietnam	303,4	-12,5%	-2,4%	-11,1%	-46,3%
CAC	7.267,9	2,6%	12,3%	22,5%	1,6%	Indonesia	6.843,2	0,1%	-0,1%	0,4%	4,0%
DAX	15.365,1	1,6%	10,4%	23,5%	-3,3%	Taiwán	15.503,8	1,6%	9,7%	18,1%	-14,9%
MIB30	27.478,4	3,3%	15,9%	31,3%	0,5%	Filipinas	6.556,2	-3,5%	-0,2%	11,0%	-8,0%
FTSE	7.876,3	1,3%	5,7%	14,8%	6,7%	Arabia Saudí	10.102,7	-6,4%	-3,6%	-11,5%	-10,5%
SMI	11.098,4	-1,7%	3,4%	7,4%	-13,8%	Bovespa	104.931,9	-7,5%	-4,4%	-6,4%	0,1%
Grecia	1.129,3	10,4%	21,5%	35,7%	26,4%	Mexbol	52.758,1	-3,3%	8,9%	16,1%	-1,0%

Renta variable



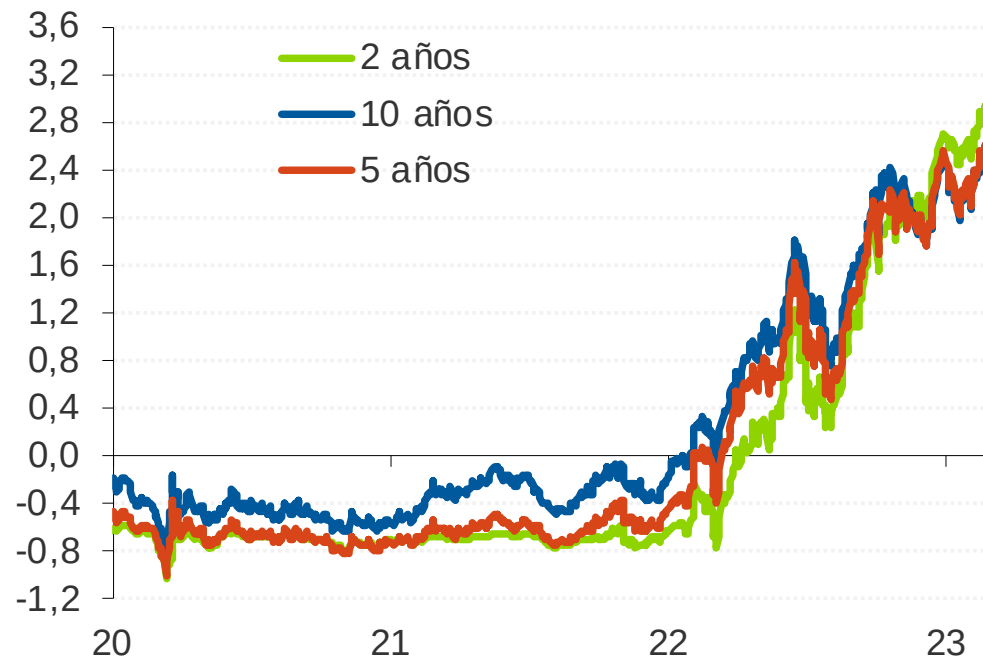
Renta variable



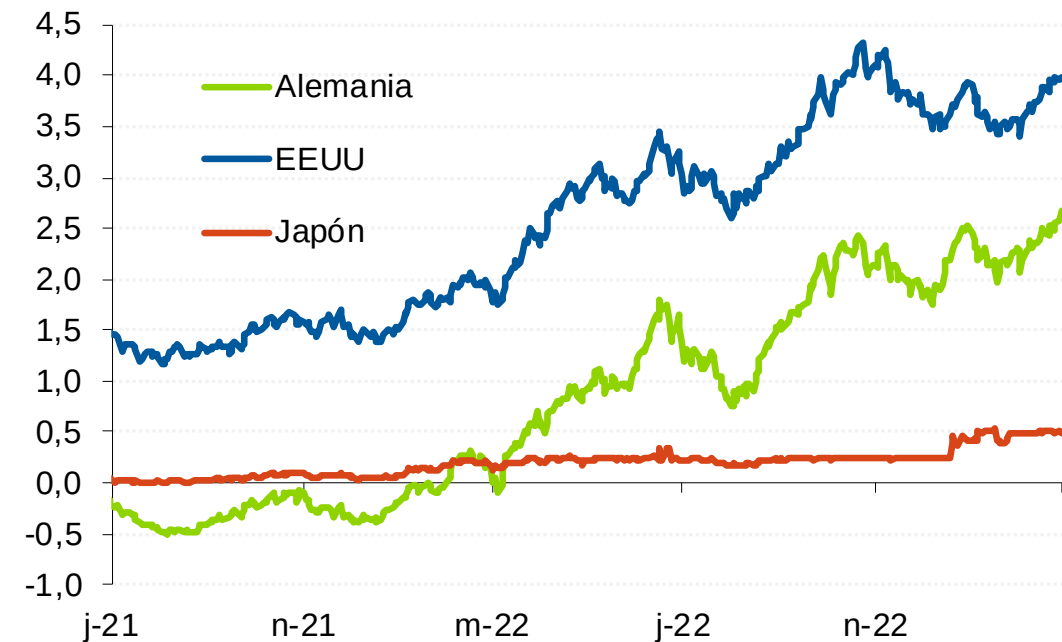
Deuda pública

- **Repunte en febrero de los tipos de interés de la deuda pública** que, en media, son de **45 pb**, más que compensando la cesión de enero (-25 pb) por lo que las curvas marcan nuevo máximos de TIR. **El repunte es superior en el tramo corto que en el largo**, por lo que **continúa el aumento de la pendiente negativa**.
- En el caso de **Alemania**, el alza **de TIR se cuantifica en 49 pb en el tramo a 2 años (3,15%) y en 37 pb en el 10 años**, que se sitúa en el 2,68% (llegó a cotizar por debajo del 2,0% a mediados de enero). De esta forma, la curva ha intensificado su pendiente negativa (se introdujo en ella a mediados de noviembre). La pendiente 2-10 años es ahora de -47 pb.
- El **repunte de la TIR en febrero en la curva de deuda pública del USD oscila entre los +58 pb de la referencia a 2 años y los +43 pb pb del TNote a 10 años**. La TIR actual (4,0%) es 40 100 pb inferior a los máximos de mediados del pasado octubre (llegó a cotizar a 4,40%). Por lo tanto, persiste la reducción de pendiente que, en el caso de 2-10 años, con -85 pb, implica un máximo (en esta misma cota estuvo a mediados de diciembre).

Evolución de los tipos de interés de la DP de Alemania



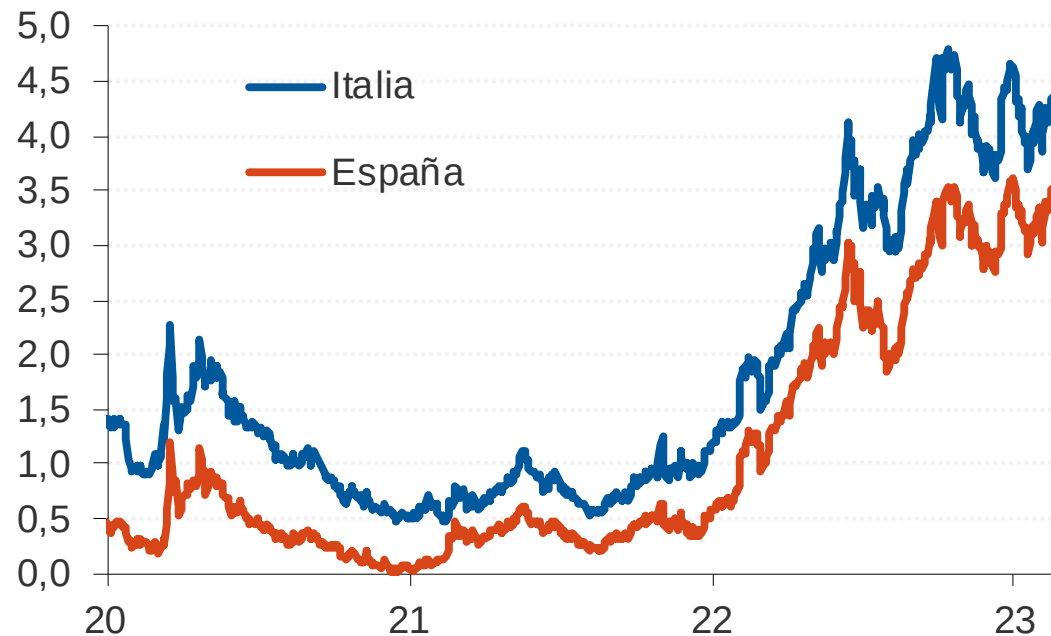
Evolución de los tipos de interés a 10 años



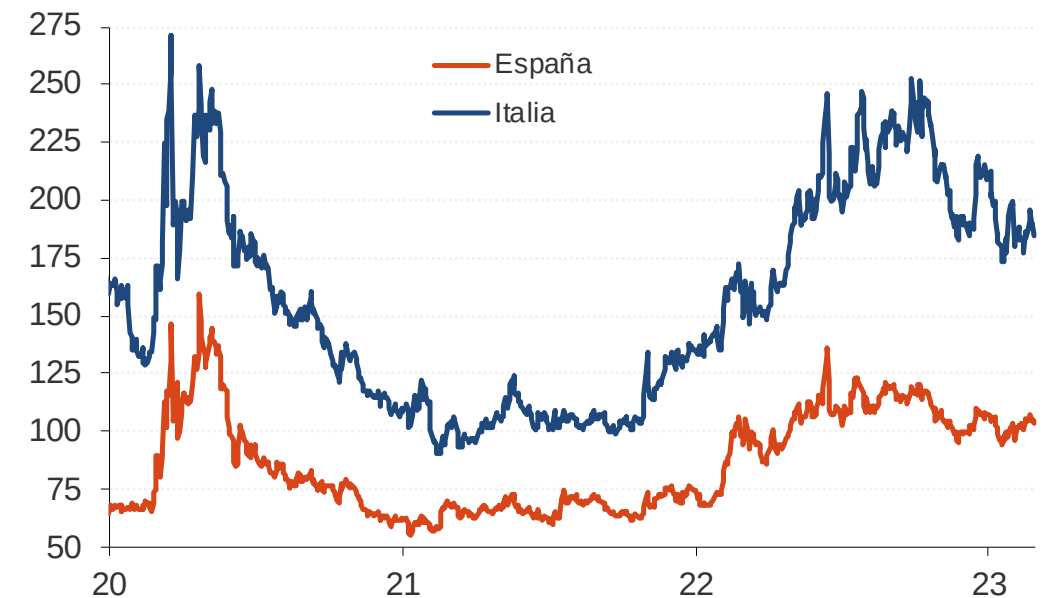
Deuda pública. Periferia UME

- A pesar del importante aumento de la TIR de la deuda pública alemana, **no asistimos a un aumento de la prima por riesgo de la periferia UME.**
- De hecho, en Italia cae 11 pb (tras los -13 pb de enero) y se sitúa en 186 pb (llegó a tocar 245 pb el 12 de octubre). El mínimo (90 pb) se alcanzó en marzo de 2021. La TIR del 10 años de Italia se sitúa en el 4,54%.
- En España, la TIR a 10 años cotiza en el 3,72% (+38 pb en febrero, tras -28 pb en enero) y la prima por riesgo se mantiene en 104 pb. El mínimo (57 pb) se alcanzó en febrero de 2021.
- La **TIR de España y Portugal permanecen unidas** al tiempo que la de **Grecia (4,41%** en octubre superó el 5,0%) se sitúa por debajo de Italia.

Evolución de los tipos de interés a 10 años



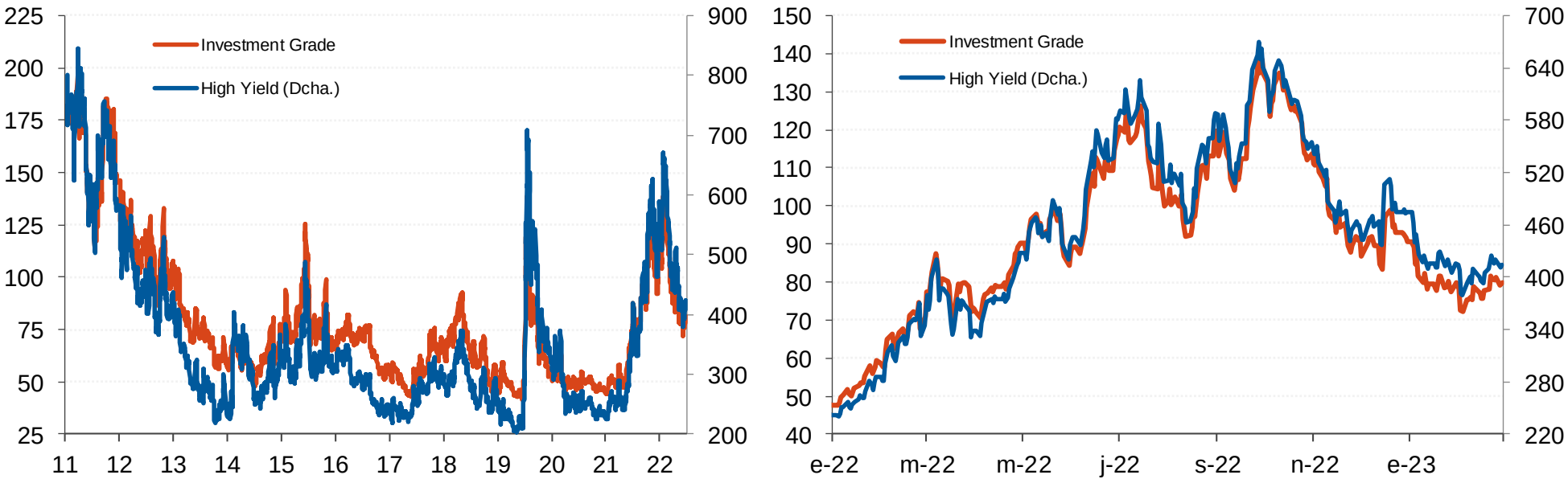
Evolución de la prima por riesgo frente Alemania



Renta fija privada

- **Estabilidad de los diferenciales en RFP IG y en HY**, por lo que se pone fin a la paulatina moderación desde los máximos de finales de septiembre, que fueron niveles cercanos a los alcanzados por el COVID19 (pero es relevante que los diferenciales no se hayan incrementado a pesar de las caídas en las bolsas).
- **Grado de inversión (IG) en EUR** cotiza en 79 pb, lo que supone una cesión de 1 pb en enero y -58 pb desde los máximos de septiembre.
- **Grado especulativo (HY) en EUR** cotiza en 415 pb, lo que supone una variación neta nula y y -248 pb desde los máximos de 2022.

Evolución de la TIR y de los diferenciales

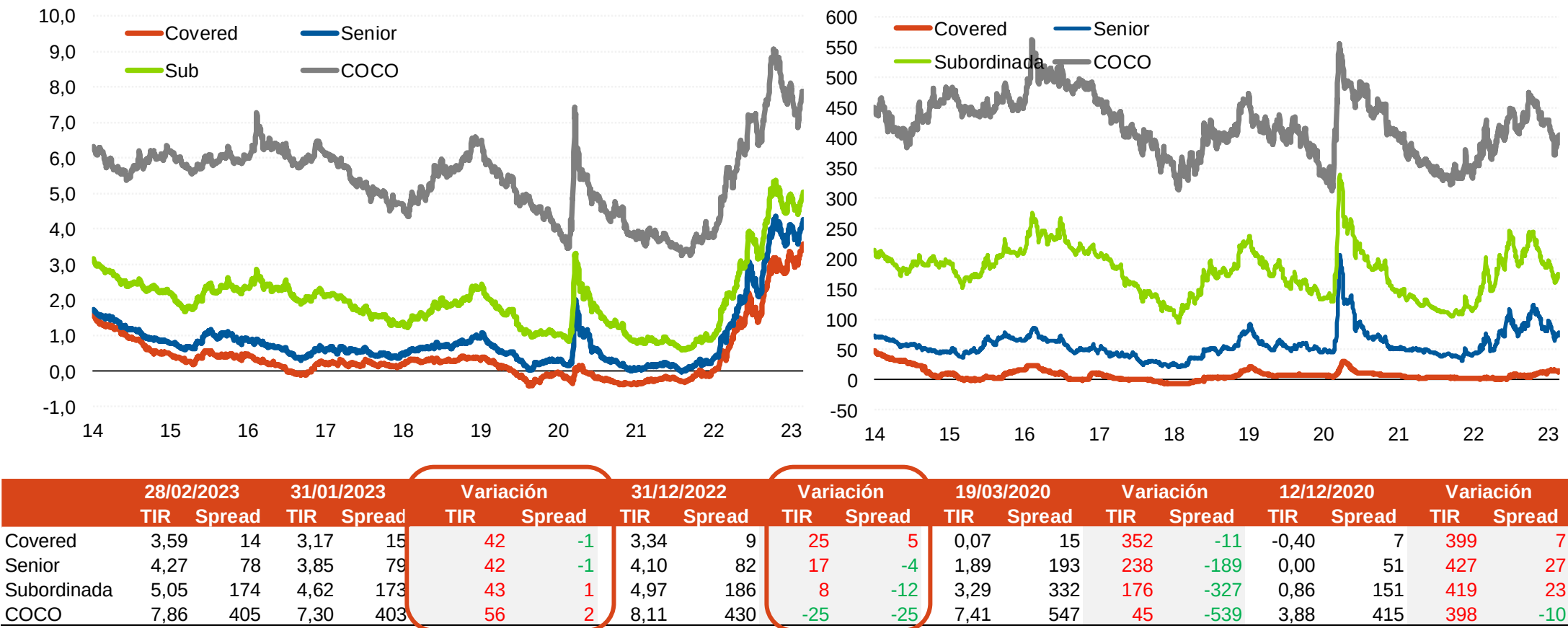


	Último	31/01/2023	Var.	31/12/2022	Var.	29/09/2022	Var.	18/03/2020	Var.	17/02/2020	Var.	Media hca.	Var.
IG	80	79	1	91	-11	138	-58	139	-59	41	39	79	1
HY	415	414	0	474	-59	662	-248	708	-293	211	204	357	57
VIX	20,8%	19,4%	1,4%	21,7%	-0,8%	31,8%	-11,0%	76,5%	-55,6%	13,7%	7,2%	18,2%	2,6%

Renta fija financiera

- **Subida de la TIR de la renta fija financiera** por alza del tipo base ya que **los diferenciales permanecen constantes**.
- En el caso de los covered, la TIR sube 42 pb hasta el 3,59%, lo que supone un máximo multianual.
- En los CoCos la TIR sube 56 pb, hasta el 7,86%, que no implica un máximo, ya que a mediados de octubre llegaron a situarse en el 9,0% (los diferenciales estaban más altas).

Evolución de la TIR y de los diferenciales en RF Financiera (EUR)



- **Apreciación del USD** ante el entorno *risk off* de febrero y las expectativas de mayores subidas de tipos por parte de la Fed. Gana un 2,0% vs EUR (aunque cede un 0,4% en 2023). Previsión Afi Research JUN23: 1,04 USD/EUR.
- **Ligera apreciación de la GBP** frente al EUR (0,4%). Seguimos sin ver momento de entrada. Previsión Afi Research JUN23: 0,87 GBP/EUR.
- **Persiste la depreciación de la NOK**. Al 3,8% vs EUR de enero se le suma un 0,6% de febrero (tras la pérdida del -5,3% de 2022). Previsión Afi Research JUN23: 9,75 NOK/EUR.
- **Ligera apreciación del CHF vs EUR (0,8%)** en febrero (a pesar de que no ha subido tipos el banco central). Previsión Afi Research JUN23: 1,0 CHF/EUR.
- **El JPY**, tras la apreciación en el tramo final de 2022, **sigue depreciándose**. En febrero pierde un 2,8% (vs 0,4% de enero), afectada por un mensaje no tensionar por parte del Banco de Japón. Previsión Afi Research JUN23: 134 JPY/EUR.

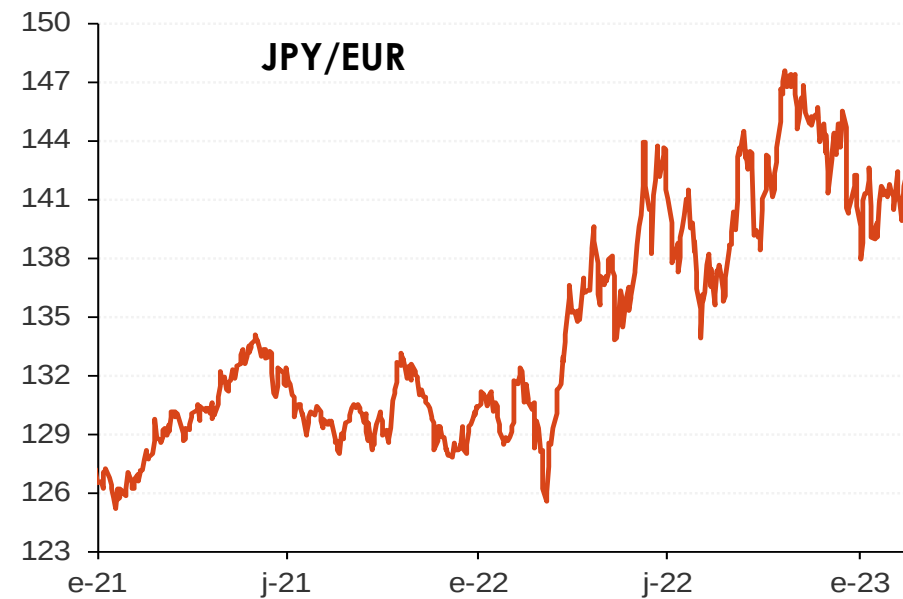
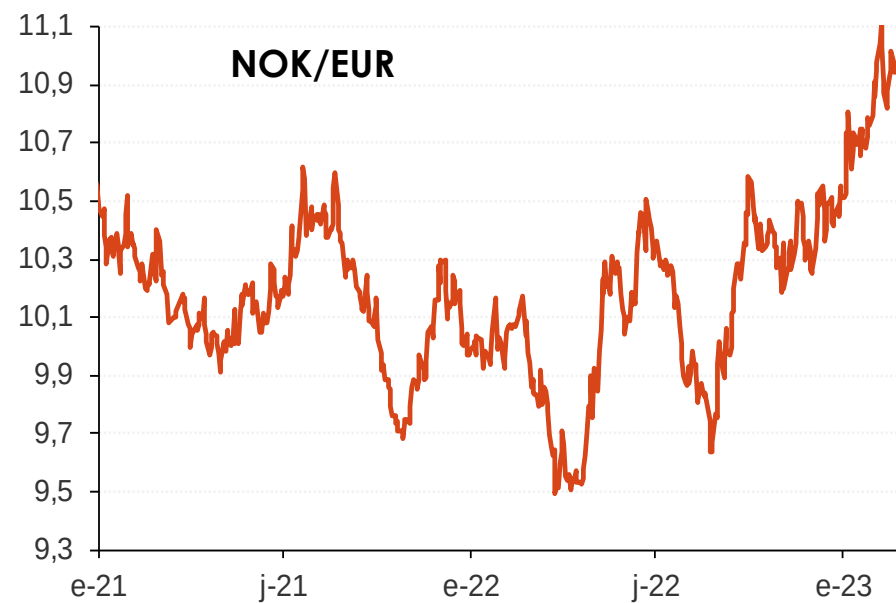
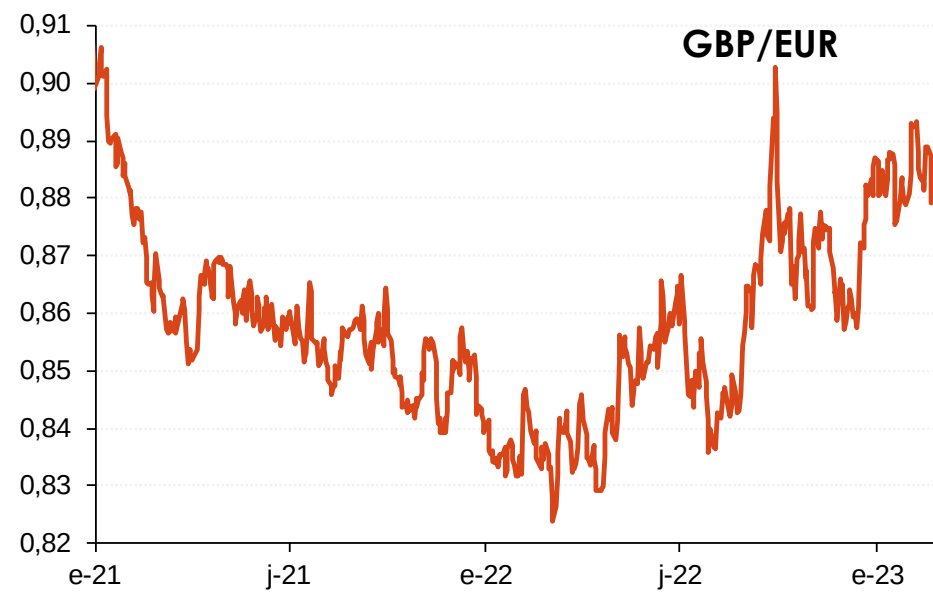
Tipos de cambio frente al EUR y variaciones desde distintas fechas

	Último	31/01/2023	31/12/2022	15/10/2022	18/03/2020	15/02/2020
USD	1,0619	-2,0%	-0,4%	9,3%	-2,9%	-2,1%
GBP	0,8770	-0,4%	-1,1%	1,0%	-4,9%	5,4%
CHF	0,9947	-0,8%	1,0%	1,9%	-5,7%	-6,5%
JPY	145,23	2,8%	3,2%	1,1%	23,3%	21,9%
RMB	7,3663	0,6%	0,1%	5,3%	-4,2%	-2,8%
NOK	10,971	0,6%	4,4%	6,2%	-6,2%	9,4%
SEK	11,078	-2,4%	-0,4%	0,7%	0,5%	5,4%
PLN	4,7125	0,1%	0,7%	-2,5%	4,7%	10,9%
TRL	20,0556	-1,6%	0,5%	11,0%	184,5%	205,1%
CNY/USD	6,9369	2,7%	0,6%	-3,6%	-1,4%	-0,7%

USD/EUR



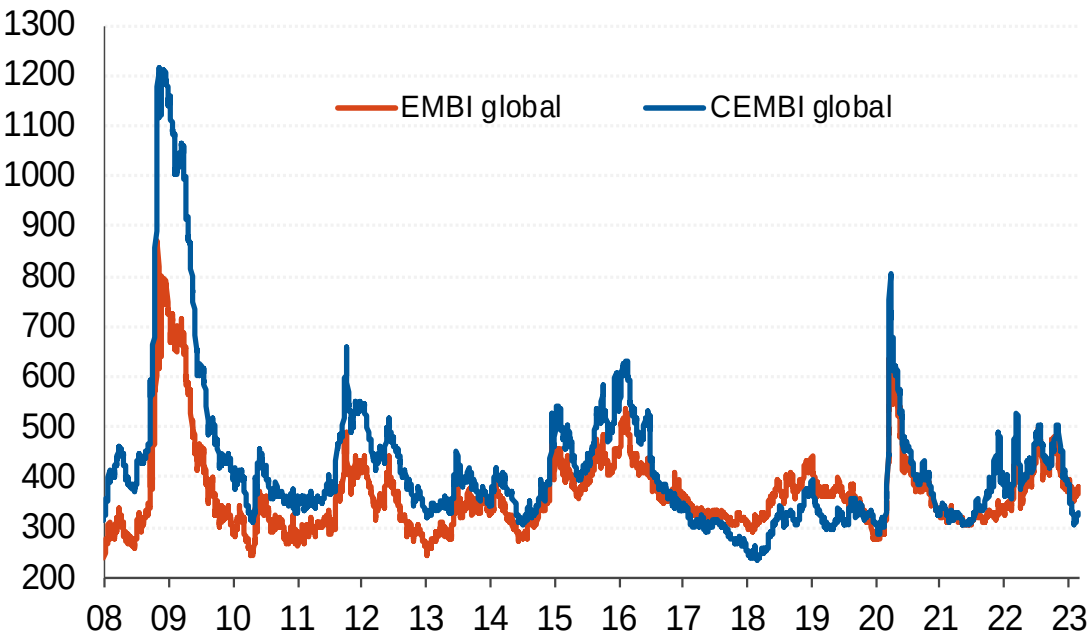
Divisas



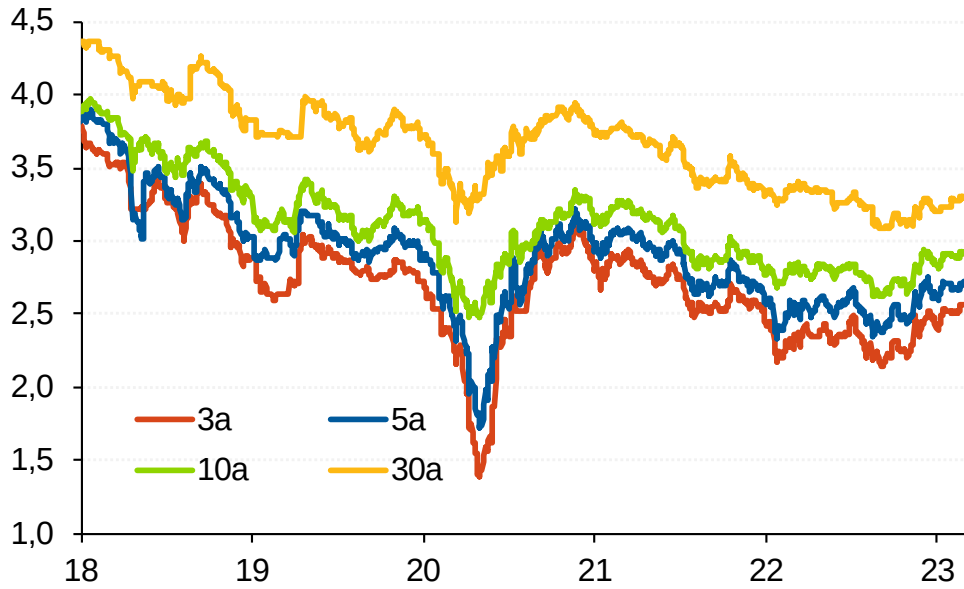
Renta fija emergente

- Estabilidad **de los spreads en RF Emergente** por debajo de la media histórica (380 pb). El EMBI se sitúa en 367 pb mientras que el CEMBI cotiza en 232 pb (-106 pb y -143 pb, respectivamente, desde los máximos de inicios de octubre).
- La curva de tipos del **RMB**, como ya pasó en enero, **se tensiona, aunque de forma reducida**. El aumento de TIR es de entre 1 pb en el 10 años (hasta 2,91%) y 5 pb en el 2 años (hasta el 2,52%). El alza de TIR en 2022 es de +8 pb y + 16pb, respectivamente.

EMBI/CEMBI



TIR DP China



	Último	31/01/2023	Var.	31/12/2022	Var.	03/10/2022	Var.	17/02/2020	Var.	18/03/2020	Var.	Media hca.	Var.
EMBI	367	368	-1	374	-7	473	-106	287	80	587	-220	381	-14
CEMBI	323	325	-2	386	-63	466	-143	300	23	684	-361	387	-64
VIX	21,2%	19,4%	1,8%	21,7%	-0,5%	30,1%	-8,9%	13,7%	7,5%	76,5%	-55,3%	19,8%	1,4%

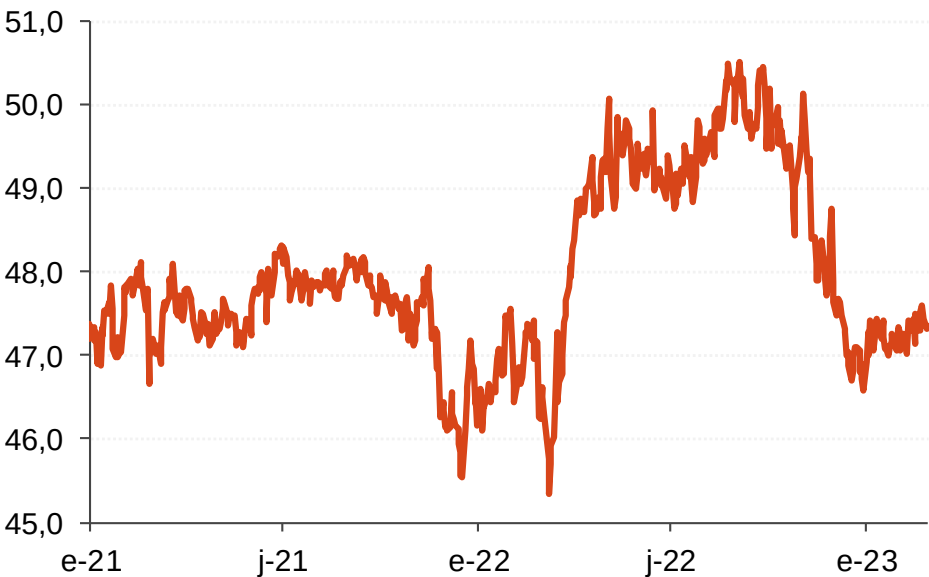
Divisas de países emergentes

- **Depreciación de las divisas emergentes frente al USD (2,0%)** ante la pérdida de valor del RMB (2,6%) y del BRL (3,1%) que más que compensan la apreciación del MXN (2,9%).
- Pero el signo vs EUR es el contrario ante la depreciación del EUR vs USD. Así, el **EMCI en EUR se revaloriza un 0,4%**.
- Tras la apreciación del **RMB** en enero (+2,1% vs USD) **en febrero pierde un 2,6% vs USD**. En abril de 2022 llegó a cotizar a 6,37 CNY/USD. El cruce RMB/EUR permanece constante ante la depreciación del EUR vs USD en la misma cuantía que la pérdida de valor del RMB vs EUR. En 2023 el RMB gana un 0,2% vs EUR.

EMCI vs USD



EMCI vs EUR



	EMCI USD	EMCI EUR
28-feb.-23	50,22	47,35
31-ene.-23	51,23	47,15
Variación	-2,0%	0,4%
30-dic.-21	52,66	46,54
Variación	-4,9%	1,7%
4-feb.-20	60,14	54,49
Variación	-19,8%	-15,1%
31-dic.-19	61,41	54,69
Variación	-22,3%	-15,5%
31-dic.-18	62,25	54,36
Variación	-24,0%	-14,8%
31-dic.-17	69,63	57,92
Variación	-38,7%	-22,3%

Divisas de países emergentes

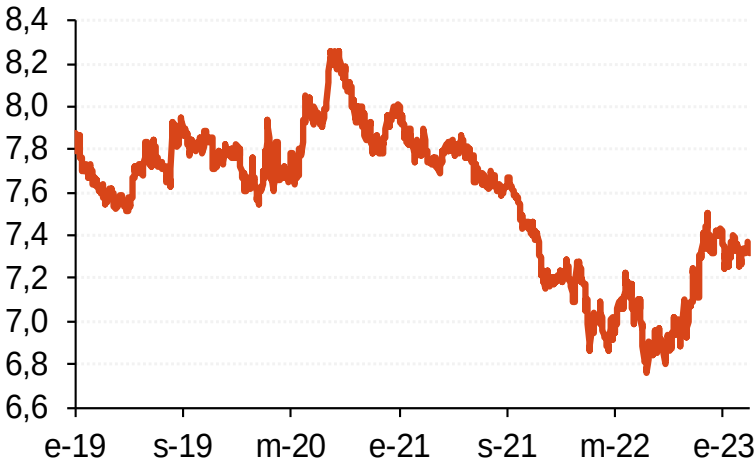
Variaciones del tipo de cambio de las divisas de países emergentes frente al EUR

	EMCI	México	Brasil	Rusia	India	China	Tailandia	Malasia	Sudáfrica	Chile	Argentina
28-feb.-23	47,48	19,36	5,54	79,38	87,67	7,346	37,24	4,76	19,41	878,6	209,08
31-ene.-23	47,16	20,46	5,52	76,18	88,73	7,345	35,66	4,62	18,91	870,1	203,16
Variación	0,7%	5,7%	-0,4%	-4,0%	1,2%	0,0%	-4,3%	-2,9%	-2,6%	-1,0%	-2,8%
30-dic.-22	46,61	20,87	5,66	79,23	88,15	7,363	37,06	4,69	18,24	908	189,70
Variación	1,8%	7,8%	2,2%	-0,2%	0,5%	0,2%	-0,5%	-1,4%	-6,0%	3,4%	-9,3%
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	-14,7%	6,5%	-15,2%	-12,4%	-10,1%	5,2%	-8,1%	-4,5%	-15,9%	-1,8%	-68,0%

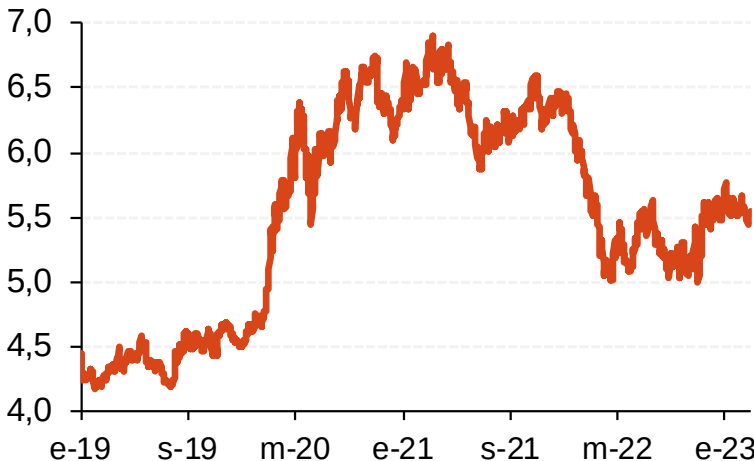
	USD/EUR	Polonia	Corea del Sur	República Checa	Singapur	Colombia	Hungría	Filipinas	Taiwan	Israel	Turquía
28-feb.-23	1,0576	4,7047	1403	23,50	1,43	5152,7	378,4	58,65	32,59	3,86	19,97
31-ene.-23	1,0863	4,7088	1334	23,77	1,43	5073,9	391,1	59,22	32,58	3,75	20,44
Variación	2,7%	0,1%	-4,9%	1,2%	0,1%	-1,5%	3,4%	1,0%	0,0%	-2,9%	2,4%
30-dic.-22	1,0705	4,6852	1343	24,16	1,43	5194,9	399,6	59,36	32,75	3,76	19,98
Variación	1,2%	-0,4%	-4,3%	2,8%	0,6%	0,8%	5,6%	1,2%	0,5%	-2,6%	0,1%
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	4,4%	-9,1%	-6,4%	6,8%	6,1%	-27,3%	-11,3%	-4,2%	2,4%	-1,5%	-66,9%

Divisas de países emergentes

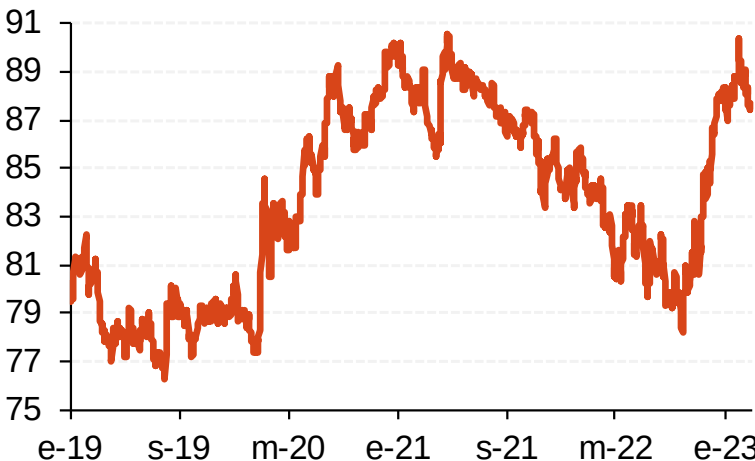
CNY/EUR



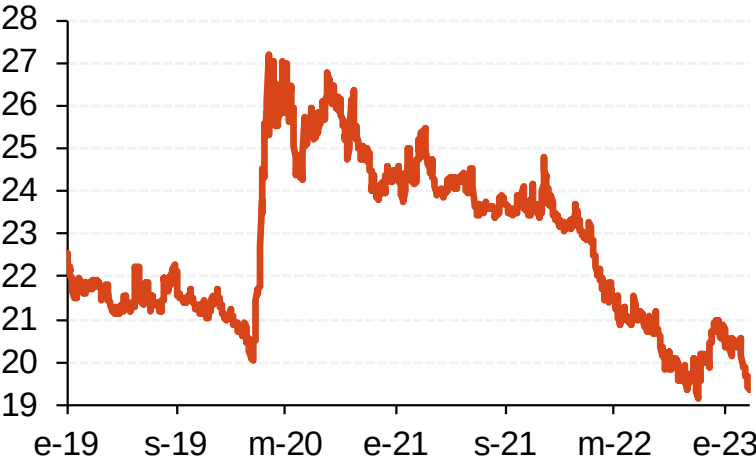
BRL/EUR



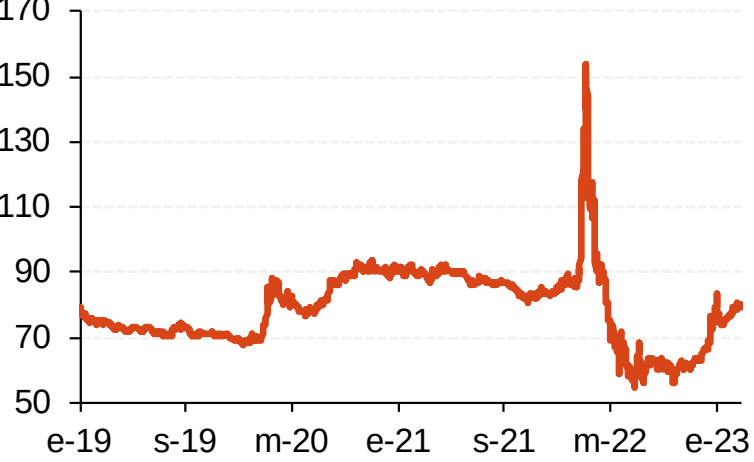
INR/EUR



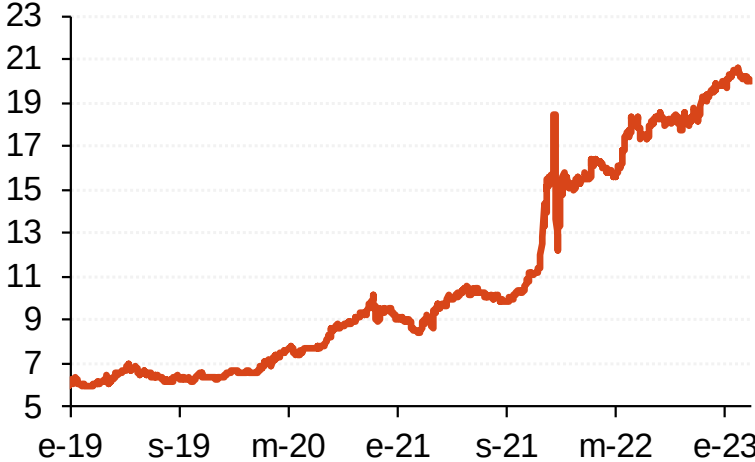
MXN/EUR



RUB/EUR



TRY/EUR



- Persiste la **cesión del precio de las materias primas**. A la caída del 1% de enero le sigue un -4% en febrero, más intensa en esta ocasión porque **también los metales ceden** (en enero se encarecieron un 9% al hilo de la reapertura de China).
- Lo más relevante a partir de ahora es el **efecto base interanual**. Por ejemplo, en el caso del petróleo (caída del 2% en febrero y del 4% en 2022) la variación frente a los niveles de febrero de 2022 es ya del -20%. Y manteniéndose la cotización actual (80 USD) la variación sería del -30% en marzo (cuando hace un año era del +90%).
- También los **metales preciosos ceden**. Y a las caídas de meses anteriores de la plata, platino o paladio se le suma ahora el oro (-5,8% en el mes y -0,5% en 2023) que cede desde máximos.

	28/02/2023	31/01/2023	31/12/2022	08/06/2022	28/02/2022
RICI	3.659,9	-4,5%	-4,4%	-18,7%	-2,3%
CRB	293,6	-3,1%	-2,6%	-16,3%	2,6%
LME	4.003,6	-8,1%	0,5%	-13,6%	-17,6%
Baltic dry	935,0	37,3%	-38,3%	-61,2%	-54,2%
Brent	83,0	-1,7%	-3,4%	-32,8%	-17,8%
West Texas	76,6	-2,9%	-4,6%	-37,3%	-20,0%
Gas natural	2,7	-0,3%	-40,2%	-69,2%	-39,2%

	Último	31/01/2023	31/12/2022	08/06/2022	28/02/2022
Oro	1.817,3	-5,8%	-0,5%	-1,9%	-4,4%
Plata	20,5	-13,9%	-14,6%	-7,1%	-15,8%
Platino	942,0	-7,1%	-12,3%	-6,7%	-10,1%
Paladio	1.411,0	-14,4%	-21,5%	-26,8%	-43,6%
Trigo	697,8	-8,3%	-11,9%	-35,1%	-24,8%
Azúcar	22,3	2,4%	11,2%	17,4%	23,8%
CO2	97,0	7,5%	19,0%	22,0%	18,5%

CRB



Metales

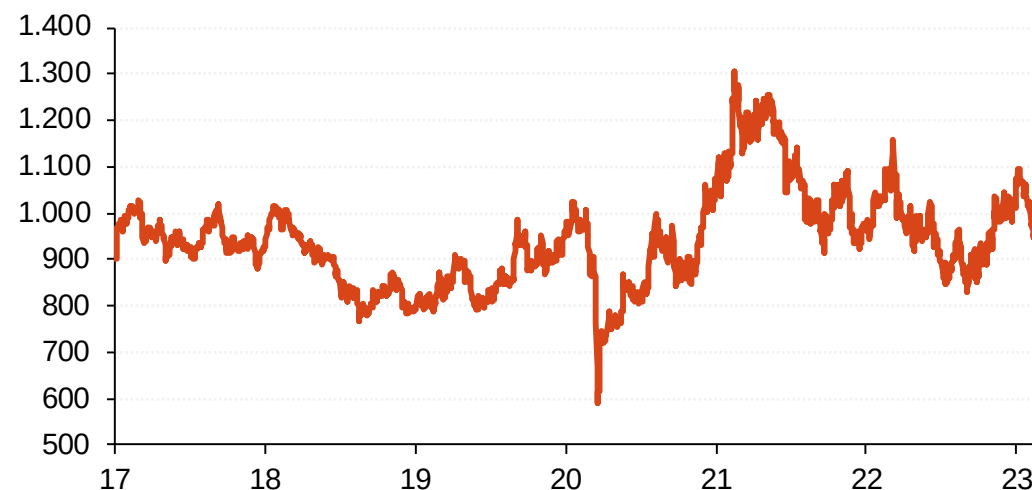
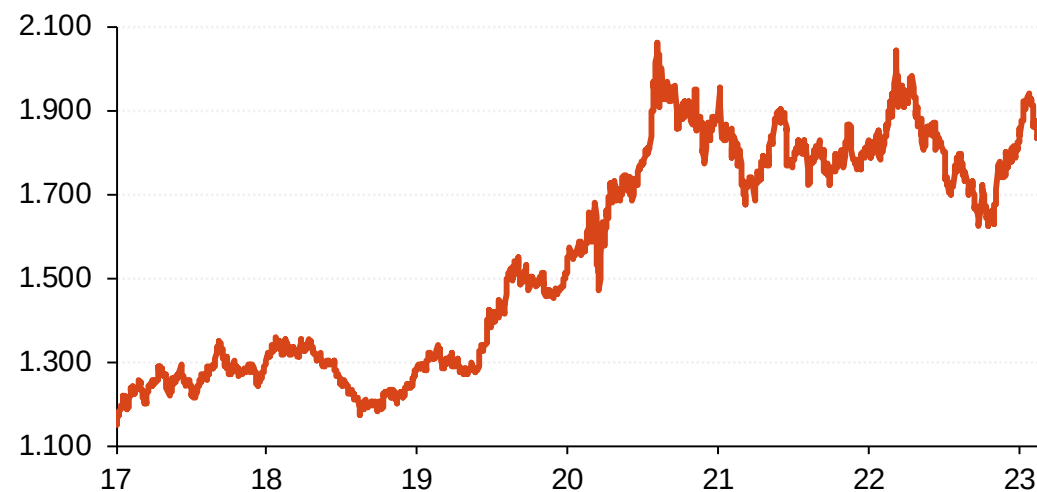


Petróleo (Brent, USD)



Materias primas

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



	28/02/2023	31/01/2023	14/10/2022	08/06/2022	28/02/2022
Oro	1.817,3	-5,8%	10,7%	-1,9%	-4,4%
Plata	20,5	-13,9%	13,6%	-7,1%	-15,8%
Platino	942,0	-7,1%	4,3%	-6,7%	-10,1%
Paladio	1.411,0	-14,4%	-29,4%	-26,8%	-43,6%

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

Liquidez

- No se han realizado modificaciones significativas en la liquidez: se mantiene un 4,1% en tesorería y un 1,2% en Letras del Tesoro (vencimientos abril-23 y junio-23).

Renta Variable

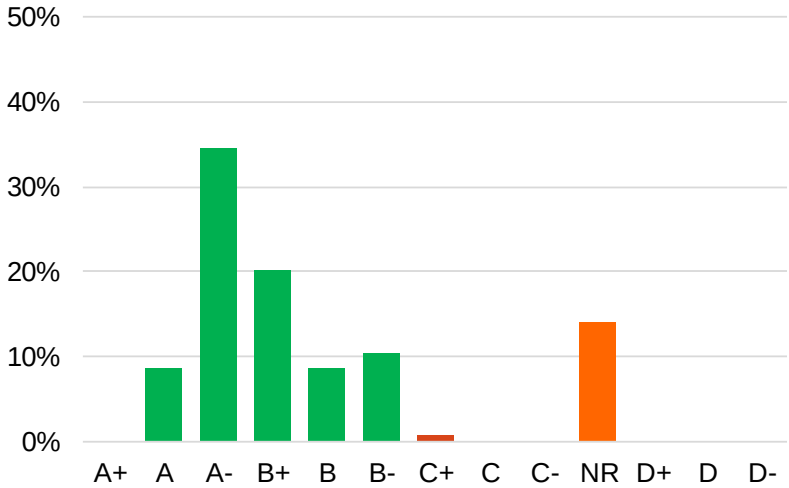
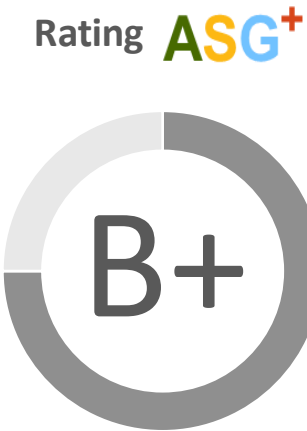
- Se ha deshecho la inversión que se mantenía en Netflix, materializando una plusvalía de un 17,5%.
- El importe de la venta se ha destinado a incrementar las posiciones en Alphabet, que pasa de un 0,3% a un 0,6% de la cartera.

Otros

- Se han implementado dos estrategias de valor relativo:
 - Compra de futuros del Brent y venta de futuros del cobre, ante la expectativa de un mejor comportamiento relativo del petróleo por la reapertura de China y algunas señales de debilidad cíclica global.
 - Compra de futuros de renta variable emergente y venta de futuros de renta variable europea, ante la expectativa de un mejor comportamiento relativo de los mercados emergentes tras el muy positivo arranque de año de la bolsa europea.
- Se ha incrementado la exposición estructural que se mantiene en oro a través del ETC de réplica física WisdomTree Physical Gold, desde un 2,7% hasta un 3,7%.

Análisis integración ASG

Cartera RF y RV					
Rating ASG+ Cartera					
	A	S	G	Controv.	ASG
A+	13,1%	18,5%	4,1%	5,5%	0,0%
A	11,9%	23,2%	22,2%	0,0%	8,6%
A-	20,7%	2,8%	5,8%	3,8%	34,5%
B+	4,7%	8,7%	7,4%	1,8%	20,1%
B	1,7%	1,2%	6,7%	0,5%	8,5%
B-	1,8%	0,0%	4,5%	0,0%	10,3%
C+	0,5%	0,0%	3,7%	14,2%	0,7%
C	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C-	0,0%	0,0%	0,0%	4,1%	0,0%
NR	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	13,9%
D+	0,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%
D	0,0%	0,0%	0,0%	3,7%	0,0%
D-	0,0%	0,0%	0,0%	18,3%	0,0%



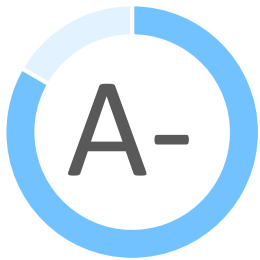
Rating **A**



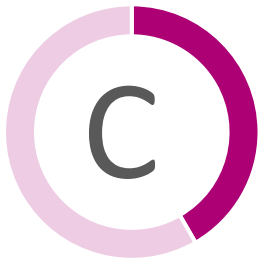
Rating **S**



Rating **G**



Rating **Controversias**



Análisis integración ASG

Activo	ISIN	Posición	%	A	S	G	Controv.	ASG
Renta Fija		5.046.860	31,0%	A	A	A-	C	B+
Letras España abr-23	ES0L02304142	99.708	0,6%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	B+
Letras España jun-23	ES0L02306097	99.265	0,6%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	B+
España 0,5 oct-31	ES0000012132	156.195	1,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	B+
Italia 1,35 abr-30	IT0005383309	167.624	1,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	B+
Italia 0.95 jun-32	IT0005466013	112.667	0,7%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	B+
Austria 0,90 feb-32	AT0000A2WSC8	82.175	0,5%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	B+
Países Bajos 0,5 abr-32	NL0015000RP1	322.557	2,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	A-
Francia 5.75 oct-32	FR0000187635	582.555	3,6%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	A-
T-Note 2,00 feb-50	US912810SL35	223.610	1,4%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	B+
CaixaBank 3,75 sep-29	XS2530034649	99.485	0,6%	A	A	A	C+	A
Naviera Elcano 4,875% jul-26	ES0305198022	290.435	1,8%					NR
Telecom Italia 5,875% mayo-23	XS0254907388	119.289	0,7%	A-	A	A	D-	B
Grupo Antolin 3,375 abr-26	XS1812087598	86.067	0,5%					NR
Audax Renovables 4,20 dic-27	ES0236463008	62.131	0,4%					NR
Ibercaja CoCo Perp (Call jun-23)	ES0844251001	202.455	1,2%					NR
BBVA CoCo (Call sep-23)	ES0813211002	198.867	1,2%	A+	A	B-	C+	A-
Nordea CoCo (Call mar-25)	XS1725580465	194.775	1,2%	A	B+	A-	A-	A-
Santander CoCo 4,75% Call mar-25	XS1793250041	182.642	1,1%	A	A	A	D	B+
CaixaBank CoCo (Call mar-26)	ES0840609012	179.046	1,1%	A	A	A	C+	A
Rabobank CoCo 3,25 Call dic-26	XS2050933972	171.205	1,1%					NR
Telefonica 5,875% Perp (Call mar-24)	XS1050461034	318.825	2,0%	A-	A+	B	C+	A-
Eni 2,0% Call feb-27	XS2334852253	172.271	1,1%	B+	A+	A	D-	B-
Iberdrola 2,25% Call ene-29	XS2244941147	167.645	1,0%	A+	A+	B+	C-	A-
EDF 3,375 Call jun-30	FR0013534336	156.918	1,0%	A+	B+	C+	D-	B-
Bayer 3,128% Call ago-27	XS2077670342	263.681	1,6%	A-	A+	A	D-	B
Aegon 5,625% Call abr-29	XS1886478806	188.232	1,2%	A-	A	A	A+	A
Allianz 2,625% Call oct-30	DE000A289FK7	146.536	0,9%	A+	A	A+	D+	A-

Análisis integración ASG

Activo	ISIN	Posición	%	A	S	G	Controv.	ASG
Acciones		782.939	4,8%	B+	A-	B+	C	B
Airbus	NL0000235190	34.106	0,2%	A+	A	A	D	B+
Cellnex	ES0105066007	26.492	0,2%	B	B+	A	A-	B+
Ferrari	NL0011585146	36.795	0,2%	B-	B+	B+	A+	B
Schneider	FR0000121972	30.424	0,2%	B+	A	B+	B	A-
L'Oreal	FR0000120321	69.394	0,4%	A-	A	B+	C-	B+
Deutsche Post	DE0005552004	49.147	0,3%	A-	A+	A-	B+	A-
J&J	US4781601046	28.985	0,2%	A+	A+	B+	D-	B
Moody's	US6153691059	27.437	0,2%	B	B	A	B+	B+
MSCI	US55354G1004	32.093	0,2%	B+	B+	B+	A+	B+
Nike	US6541061031	26.397	0,2%	A-	A-	C+	B+	B+
VISA	US92826C8394	31.196	0,2%	C+	B+	C+	C+	B-
DSV	DK0060079531	30.129	0,2%	A-	B+	B+	A+	B+
Kering	FR0000121485	33.300	0,2%	A+	A+	B	A+	A
Alphabet	US02079K3059	92.399	0,6%	A-	A-	A-	D-	B-
Amazon	US0231351067	36.087	0,2%	A	A	B+	D-	B-
Apple	US0378331005	44.605	0,3%	B	A-	A+	D-	B-
Tesla	US88160R1014	40.849	0,3%	B+	B	B	D-	C+
Microsoft	US5949181045	47.170	0,3%	A-	A+	A+	D-	B
Disney	US2546871060	65.934	0,4%	B-	A	B-	D-	B-

Análisis integración ASG

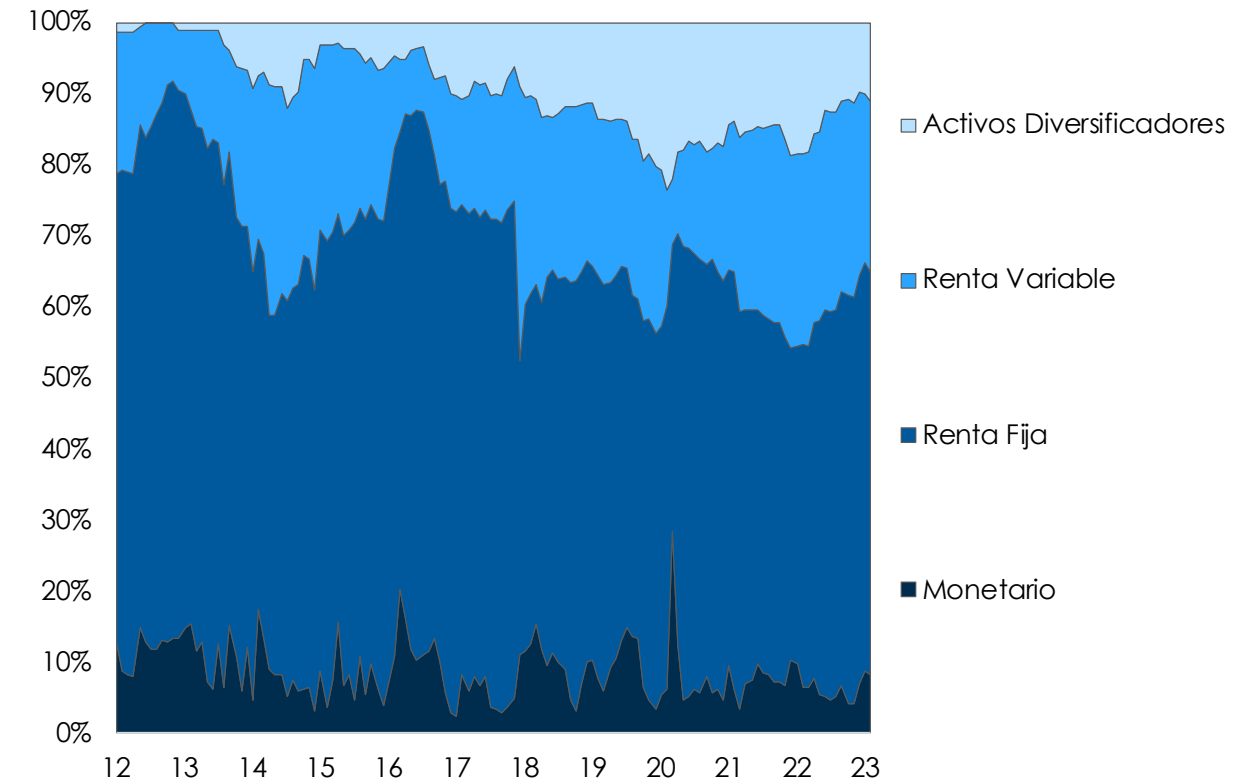
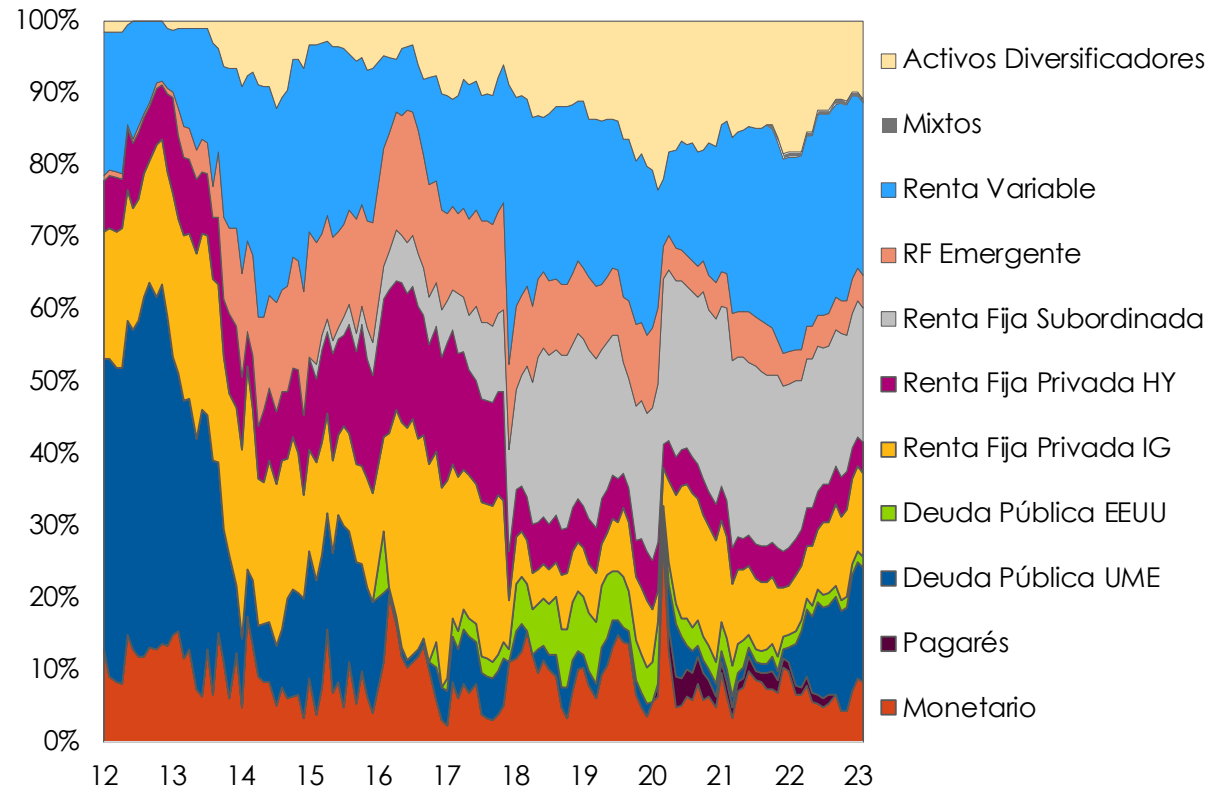
Activo	ISIN	Posición	%	ASG
IIC		8.531.624	56,0%	100%
Lyxor Euro Highest Rated Govt Bond 1-3Y	LU1829219556	300.096	1,8%	SI
iShares Italy Treasury Govt Bond	IE00B7LW6Y90	527.138	3,2%	SI
Amundi BBB Euro Corp. IG	LU1681041387	501.416	3,1%	NO
xTrackers iBoxx EUR Corp. Bond Yield Plus	IE00BYPHT736	95.661	0,6%	NO
Lyxor Green Bond	LU1563454310	83.800	0,5%	SI
RobecoSAM Euro SDG	LU0503372780	341.684	2,1%	SI
Allianz Euro Credit SRI	LU1145633233	543.028	3,3%	SI
NN US Credit	LU1431483608	220.946	1,4%	SI
UBAM Global High Yield	LU0569863243	125.940	0,8%	SI
Lazard Capital	FR0010952788	265.346	1,6%	SI
G Fund Hybrid Corporate Bonds	LU2023296168	174.939	1,1%	SI
iShares EM Local Gov. Bond	IE00B5M4WH52	51.640	0,3%	SI
AXA Emerging Markets Short Duration Bond	LU0800573262	180.043	1,1%	SI
DPAM L Bonds Emerging Markets Sust	LU0966596875	437.521	2,7%	SI
M&G Emerging Markets Bond	LU1670631958	70.350	0,4%	SI
DPAM Equities Europe Sustainable	BE6246078545	213.391	1,3%	SI
xTrackers S&P 500	LU0490618542	249.442	1,5%	NO
Capital Inv. Group Comp. of America	LU1378997875	224.791	1,4%	SI

Activo	ISIN	Posición	%	ASG
IIC		8.531.624	56,0%	100%
Schroder Japanese Opp. - H	LU0943301902	92.350	0,6%	SI
Amundi Nikkei 400	LU1681038912	146.260	0,9%	NO
T.Rowe Emerging Markets Equity	LU1382644083	115.481	0,7%	SI
Natixis Thematics Meta	LU1951203667	468.303	2,9%	SI
JPM Global Healthcare	LU2058906459	251.469	1,5%	SI
Schroder Frontier Markets	LU0968301142	112.833	0,7%	SI
iShares Listed Private Equity	IE00B1TXHL60	146.444	0,9%	SI
Amundi MSCI World SRI	LU1861134382	381.460	2,3%	SI
iShares MSCI World Multifactor	IE00BZ0PKT83	373.063	2,3%	SI
Conciencia Ética	ES0121156022	90.833	0,6%	SI
WisdomTree Physical Gold	JE00B1VS3770	602.981	3,7%	NO
iShares MSCI Europe Min. Vol	IE00B86MWN23	254.657	1,6%	SI
iShares MSCI Europe Quality	IE00BQN1K562	296.373	1,8%	SI
VanEck Vectors Video Gaming and eSport	IE00BYWQWR46	120.234	0,7%	NO
Allianz Pet and Animal Wellbeing	LU1931536319	144.934	0,9%	SI
SPDR Multi Asset Infrastructure	IE00BQWJFQ70	125.097	0,8%	NO
Lyxor US Curve steepening 2-10	LU2018762653	201.681	1,2%	NO
M&G Global Listed Infrastructure	LU1665238181	283.898	1,7%	SI
Lyxor 10y Italy Govt	LU1598691217	298.568	1,8%	NO

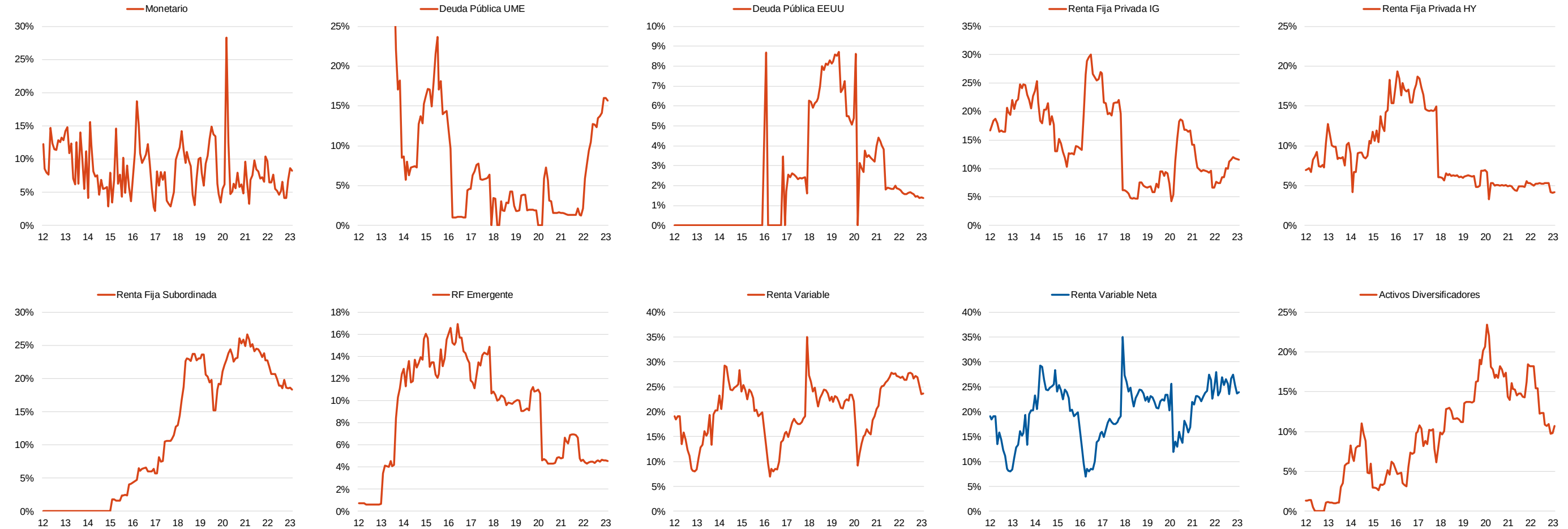
Asset allocation

	feb.-23	ene.-23	Var	dic.-22	Var
Liquidez	4,1%	4,5%	-0,4%	4,5%	-0,5%
Pagarés	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Letras	1,2%	1,2%	0,0%	1,3%	0,0%
Monetario EUR	5,3%	5,7%	-0,4%	5,8%	-0,5%
Monetario FX	4,1%	4,1%	0,0%	2,3%	1,8%
Deuda Pública UME	15,7%	16,0%	-0,3%	16,0%	-0,3%
Deuda Pública EEUU	1,4%	1,4%	-0,1%	1,4%	0,0%
Renta Fija Privada IG	11,6%	11,7%	-0,1%	11,8%	-0,2%
Renta Fija Privada HY	4,2%	4,1%	0,1%	4,1%	0,1%
Renta Fija Subordinada	18,3%	18,6%	-0,2%	18,5%	-0,1%
RF Emergente	4,5%	4,6%	0,0%	4,6%	-0,1%
Renta Fija	55,7%	56,4%	-0,7%	56,4%	-0,8%
Renta Variable	23,6%	23,5%	0,1%	25,2%	-1,6%
Mixtos	0,6%	0,6%	0,0%	0,6%	0,0%
Activos Diversificadores	10,7%	9,8%	1,0%	9,7%	1,0%
Total	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%

Asset allocation: evolución



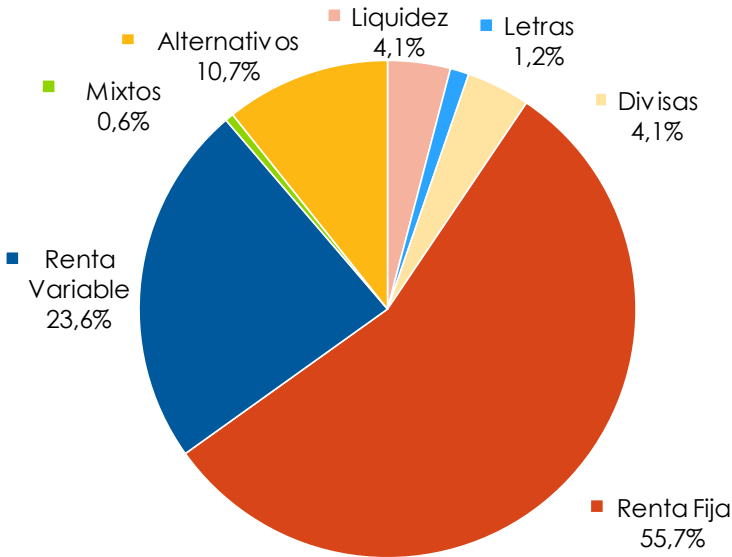
Asset allocation: evolución



Evolución del peso de las categorías de activos

Evolución del asset allocation

	feb.-23	ene.-23	Var	dic.-22	Var
EUR	77,1%	77,9%	-0,8%	79,3%	-2,2%
USD	13,9%	12,9%	0,9%	13,4%	0,5%
NOK	1,8%	1,8%	0,0%	1,9%	-0,1%
JPY	1,9%	2,0%	0,0%	0,1%	1,8%
GBP	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%
Emergentes	5,3%	5,3%	-0,1%	5,3%	-0,1%
Exposición a divisa	22,9%	22,1%	0,8%	20,7%	2,2%
Deuda Pública	17,0%	17,4%	-0,4%	17,4%	-0,3%
RF Subordinada	18,3%	18,6%	-0,2%	18,5%	-0,1%
RF HY	4,2%	4,1%	0,1%	4,1%	0,1%
RF Emergente moneda local	3,4%	3,5%	0,0%	3,5%	0,0%
RF Total (Directo + Indirecto)	55,7%	56,4%	-0,7%	56,4%	-0,8%



	feb.-23	ene.-23	Var	dic.-22	Var
RV Total (Directo + Indirecto)	23,6%	23,5%	0,1%	25,2%	-1,6%
RV Europa	3,2%	3,1%	0,1%	3,6%	-0,4%
RV EEUU	5,8%	5,8%	0,0%	7,2%	-1,4%
RV Japón	1,5%	1,5%	0,0%	1,4%	0,0%
RV Emergente	0,7%	0,7%	0,0%	0,7%	0,0%
Activos Diversificadores	10,7%	9,8%	1,0%	9,7%	1,0%
Long /Short Factor Investing	1,6%	1,5%	0,0%	1,5%	0,0%
Minimum Volatility	1,6%	1,5%	0,0%	1,5%	0,0%
Quality	1,8%	1,8%	0,0%	1,8%	0,1%
Breakeven de inflación	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Infraestructuras	0,8%	0,8%	0,0%	0,8%	0,0%
Factor Investing	2,3%	2,3%	0,0%	2,3%	0,0%
Multifactor	2,3%	2,3%	0,0%	2,3%	0,0%
Megatendencias	11,0%	9,5%	1,5%	7,7%	3,3%
Global	1,7%	0,9%	0,9%	2,8%	-1,0%
Salud	2,3%	1,8%	0,6%	1,6%	0,7%
Mercados Frontera	2,3%	2,3%	0,0%	0,7%	1,6%
Desint. Fciera.	2,3%	2,3%	0,0%	0,8%	1,5%
Infraestructuras	2,3%	2,3%	0,0%	1,8%	0,5%
Inversión Sostenible	9,5%	9,5%	0,0%	9,5%	0,0%
Renta Fija	7,0%	7,1%	-0,1%	7,1%	-0,1%
Green Bonds	1,1%	1,1%	0,0%	1,2%	0,0%
ODS	2,1%	2,1%	0,0%	2,2%	-0,1%
Best-in-class	3,8%	3,8%	0,0%	3,8%	0,0%
Renta Variable	2,5%	2,4%	0,0%	2,4%	0,1%
Best-in-class	2,5%	2,4%	0,0%	2,4%	0,1%

Exposición neta a renta variable

Actual

		Actual	Máx.
Renta Variable	3.842.124	23,6%	23,6%
Incremento por venta de PUT	62.997	0,4%	1,0%
Reducción por coberturas	-22.342	-0,1%	-0,4%
Incremento por mixtos	19.257	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta	3.902.036	24,0%	24,3%

		Actual	Máx.
Europa	523.177	3,2%	3,2%
Incremento por venta de PUT	62.997	0,4%	1,0%
Incremento por mixtos	19.257	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta Europa	605.431	3,7%	4,4%

		Actual	Máx.
EEUU	947.386	5,8%	5,8%
Reducción por coberturas	-22.342	-0,1%	-0,4%
Renta Variable Neta EEUU	925.044	5,7%	5,4%

		Actual	Máx.
Renta Variable Total			
Europa	605.431	3,7%	4,4%
EEUU	925.044	5,7%	5,4%
Japón	238.610	1,5%	1,5%
Emergente	115.481	0,7%	0,7%
Megatendencias	1.262.947	7,8%	7,8%
ESG / SRI	381.460	2,3%	2,3%
Factor Investing	373.063	2,3%	2,3%
Renta Variable Neta	3.902.036	24,0%	24,3%

Anterior

		Actual	Máx.
Renta Variable	3.828.474	23,5%	23,5%
Incremento por venta de PUT	55.440	0,3%	1,0%
Reducción por coberturas	-31.276	-0,2%	-0,4%
Incremento por mixtos	19.353	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta	3.871.991	23,8%	24,2%

		Actual	Máx.
Europa	512.405	3,1%	3,1%
Incremento por venta de PUT	55.440	0,3%	1,0%
Incremento por mixtos	19.353	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta Europa	587.198	3,6%	4,3%

		Actual	Máx.
EEUU	949.252	5,8%	5,8%
Reducción por coberturas	-31.276	-0,2%	-0,4%
Renta Variable Neta EEUU	917.976	5,6%	5,4%

		Actual	Máx.
Renta Variable Total			
Europa	587.198	3,6%	4,3%
EEUU	917.976	5,6%	5,4%
Japón	239.276	1,5%	1,5%
Emergente	120.345	0,7%	0,7%
Megatendencias	1.259.748	7,7%	7,7%
ESG / SRI	376.346	2,3%	2,3%
Factor Investing	371.103	2,3%	2,3%
Renta Variable Neta	3.871.991	23,8%	24,2%

Exposición neta a renta variable

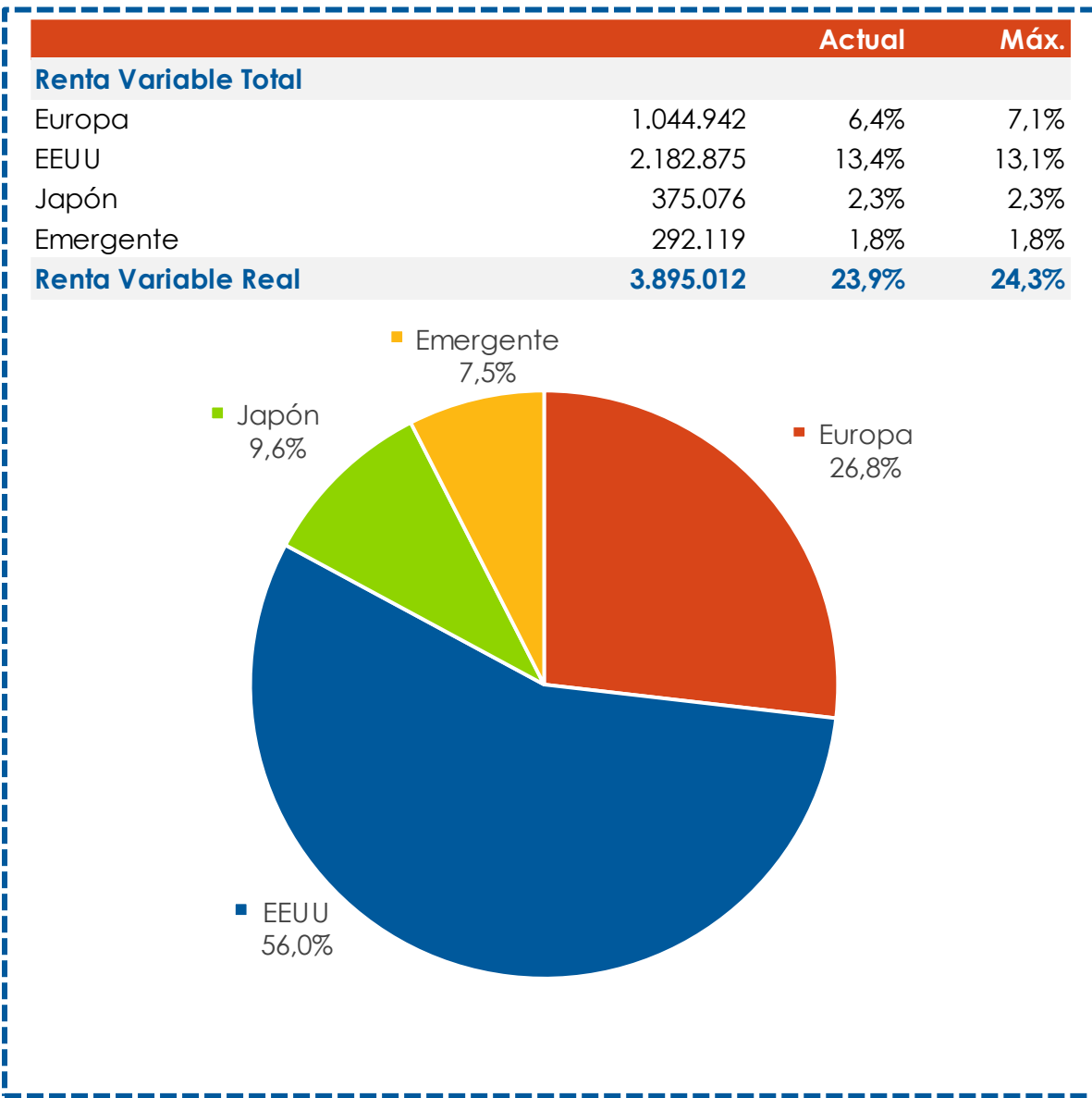
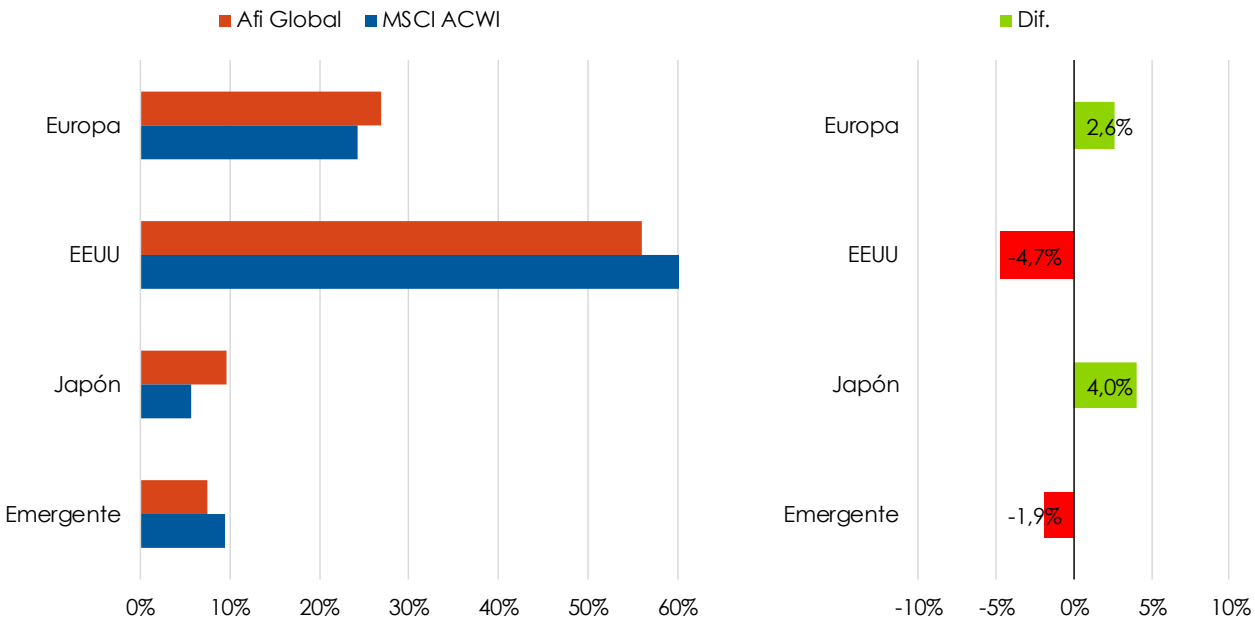
PUT vendidas

	Uds.	Strike	Multip	Exposición	Delta	Exp. Aj.	Exp. Aj. %	Exp. Máx %
PUT Adidas 140 mar-23	-12	140,00	100	168.000	-0,375	62.997	0,4%	1,0%
				168.000	-0,375	62.997	0,4%	1,0%

	Uds.	Strike	Multip	Exposición	Delta	Exp. Aj.	Exp. Aj. %	Exp. Máx %
PUTS&P Mini 3.600 mar-23	6	3.600	50	-1.021.180	-0,028	-28.669	-0,2%	-6,3%
PUTS&P Mini 3.350 mar-23	-6	3.350	50	950.265	-0,007	6.327	0,0%	5,8%
				-70.915	0,071	-22.342	-0,1%	-0,4%

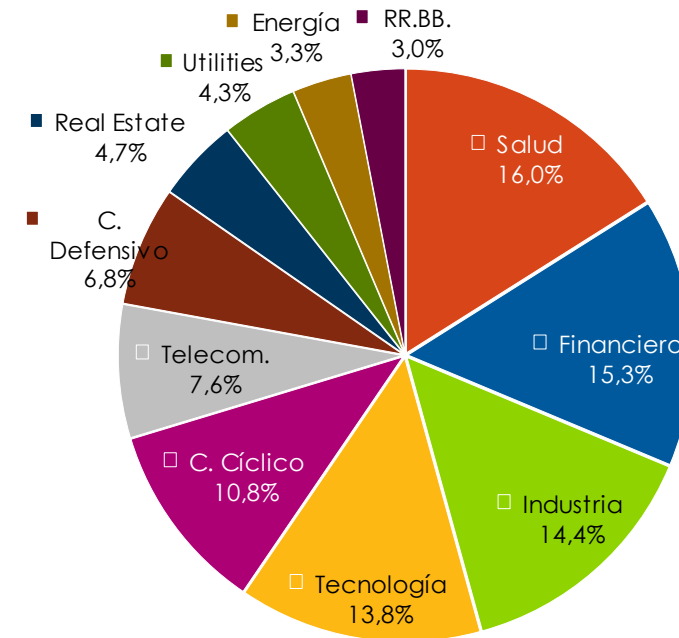
Exposición neta a renta variable

		Actual	Máx.
Renta Variable Total			
Europa	605.431	3,7%	4,4%
EEUU	925.044	5,7%	5,4%
Japón	238.610	1,5%	1,5%
Emergente	115.481	0,7%	0,7%
Megatendencias	1.262.947	7,8%	7,8%
ESG / SRI	381.460	2,3%	2,3%
Factor Investing	373.063	2,3%	2,3%
Renta Variable Neta	3.902.036	24,0%	24,3%



Características renta variable

Sector	Afi Global	MSCI ACWI	vs ACWI
1 Salud	16,0%	12,8%	3,2%
2 Financiero	15,4%	16,6%	-1,2%
3 Industria	14,5%	10,1%	4,4%
4 Tecnología	13,8%	19,2%	-5,4%
5 C. Cíclico	10,8%	10,5%	0,3%
6 Telecom.	7,5%	7,3%	0,2%
7 C. Defensivo	6,7%	7,6%	-0,8%
8 Real Estate	4,7%	2,6%	2,1%
9 Utilities	4,3%	2,9%	1,3%
10 Energía	3,4%	5,4%	-2,1%
11 RR.BB.	3,0%	5,0%	-1,9%

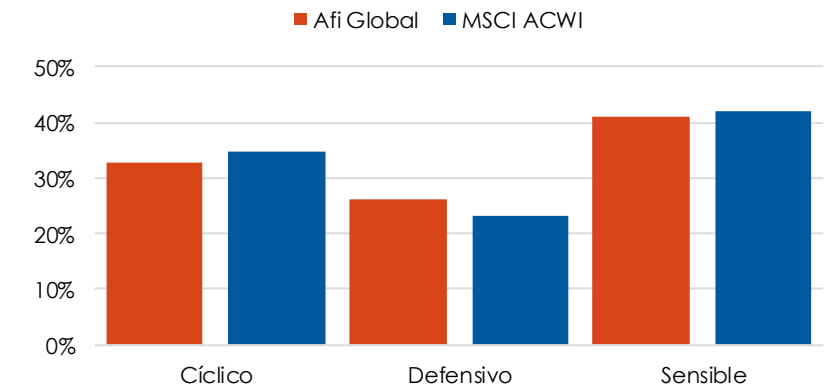
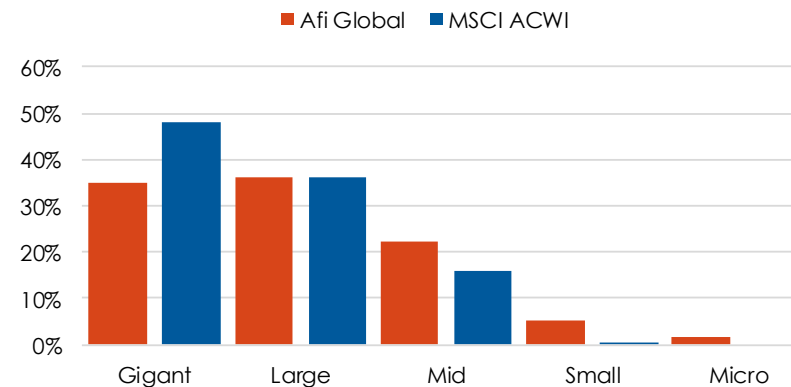
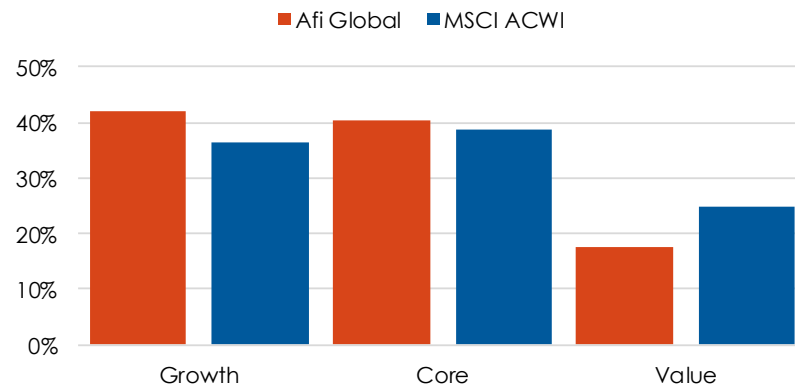


Características renta variable

Estilo	Afi Global	MSCI ACWI	vs ACWI
1 Growth	42,1%	36,5%	5,6%
2 Core	40,5%	38,6%	1,9%
3 Value	17,4%	24,9%	-7,5%

Market Cap	Afi Global	MSCI ACWI	vs ACWI
1 Gigant	35,1%	48,0%	-12,9%
2 Large	36,0%	35,9%	0,1%
3 Mid	22,1%	15,9%	6,1%
4 Small	5,3%	0,1%	5,2%
5 Micro	1,5%	0,0%	1,5%

Sensibilidad	Afi Global	MSCI ACWI	vs ACWI
1 Cíclico	32,6%	34,7%	-2,1%
2 Defensivo	26,2%	23,3%	2,9%
3 Sensible	41,2%	42,0%	-0,9%



Renta fija: duración y TIR

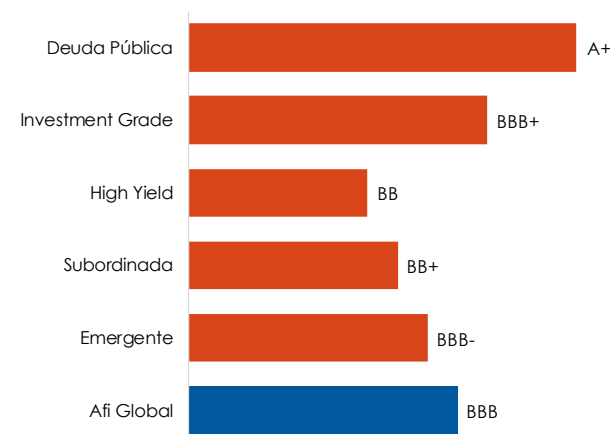
Renta Fija	55,7%	EUR 47,8%	USD 3,3%	EM 4,5%	Duración	TIR
Deuda Pública	17,0%	15,7%	1,4%	0,0%		
Lyxor Euro Highest Rated Govt Bond 1-3Y LU1829219556	1,8%	1,8%			1,81	2,37%
España 0,5 oct-31 ES0000012132	1,0%	1,0%			8,28	2,95%
Italia 1,35 abr-30 IT0005383309	1,0%	1,0%			6,54	3,53%
Italia 0,95 jun-32 IT0005466013	0,7%	0,7%			6,56	3,73%
iShares Italy Treasury Govt Bond IE00B7LW6Y90	3,2%	3,2%			7,98	3,95%
Lyxor 10y Italy Govt LU1598691217	1,8%	1,8%			7,98	3,95%
Austria 0,90 feb-32 AT0000A2WSC8	0,5%	0,5%			8,38	2,70%
Países Bajos 0,5 abr-32 NL0015000RP1	2,0%	2,0%			8,97	2,40%
Francia 5,75 oct-32 FR0000187635	3,6%	3,6%			7,67	2,55%
T-Note 2,00 feb-50 US912810SL35	1,4%		1,4%		19,13	3,60%
Investment Grade	11,6%	10,2%	1,4%	0,0%		
Amundi BBB Euro Corp. IG LU1681041387	3,1%	3,1%			4,99	3,95%
xTrackers iBoxx EUR Corp. Bond Yield Plus IE00BYPHT736	0,6%	0,6%			5,00	4,37%
Lyxor Green Bond LU1563454310	0,5%	0,5%			6,42	0,82%
RobecoSAM Euro SDG LU0503372780	2,1%	2,1%			4,70	3,70%
Allianz Euro Credit SRI LU1145633233	3,3%	3,3%			4,74	4,47%
CaixaBank 3,75 sep-29 XS2530034649	0,6%	0,6%			7,45	5,04%
NN US Credit LU1431483608	1,4%		1,4%		7,45	5,04%
High Yield	4,2%	3,6%	0,6%	0,0%		
UBAM Global High Yield LU0569863243	0,8%	0,2%	0,6%		1,66	10,90%
Naviera Elcano 4,875% jul-26 ES0305198022	1,8%	1,8%			3,35	4,87%
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%			2,78	9,46%
Audax Renovables 4,20 dic-27 ES0236463008	0,4%	0,4%			3,69	17,30%
Subordinada	18,3%	18,3%	0,0%	0,0%		
Lazard Capital FR0010952788	1,6%	1,6%			2,70	7,00%
Ibercaja CoCo Perp (Call jun-23) ES0844251001	1,2%	1,2%			0,16	5,57%
BBVA CoCo (Call sep-23) ES0813211002	1,2%	1,2%			0,58	6,49%
Nordea CoCo (Call mar-25) XS1725580465	1,2%	1,2%			1,88	5,70%
Santander CoCo 4,75% Call mar-25 XS1793250041	1,1%	1,1%			1,86	7,91%
CaixaBank CoCo (Call mar-26) ES0840609012	1,1%	1,1%			2,66	8,02%
Rabobank CoCo 3,25 Call dic-26 XS2050933972	1,1%	1,1%			3,44	6,33%
G Fund Hybrid Corporate Bonds LU2023296168	1,1%	1,1%			3,48	7,25%
Telefonica 5,875% Perp (Call mar-24) XS1050461034	2,0%	2,0%			3,57	4,77%
Eni 2,0% Call feb-27 XS2334852253	1,1%	1,1%			3,66	3,83%
Iberdrola 2,25% Call ene-29 XS2244941147	1,0%	1,0%			5,23	5,29%
EDF 3,375 Call jun-30 FR0013534336	1,0%	1,0%			6,04	6,55%
Bayer 3,128% Call ago-27 XS2077670342	1,6%	1,6%			4,20	5,77%
Aegon 5,625% Call abr-29 XS1886478806	1,2%	1,2%			5,20	6,45%
Allianz 2,625% Call oct-30 DE000A289FK7	0,9%	0,9%			6,77	6,32%
Emergente	4,5%	0,0%	0,0%	4,5%		
iShares EM Local Gov. Bond IE00B5M4WH52	0,3%			0,3%	4,91	7,28%
AXA Emerging Markets Short Duration Bo LU0800573262	1,1%			1,1%	2,74	7,42%
DPAM L Bonds Emerging Markets Sust LU0966596875	2,7%			2,7%	5,56	
M&G Emerging Markets Bond LU1670631958	0,4%			0,4%	5,61	5,81%

EUR	
% Renta Fija	47,8%
Renta Fija (EUR)	7.809.933
Duración	4,91
Futuros Bund	12
Duración Neta	2,64
USD	
% Renta Fija	3,3%
Renta Fija (USD)	540.568
Duración	11,28
Futuros Tnote	7
Duración Neta	2,65
EM	
% Renta Fija	4,5%
Renta Fija (EM)	741.690
Duración	4,83

Categoría	Duración			
	Total	EUR	USD	EM
Deuda Pública	8,1	7,2	19,1	
Investment Grade	5,3	5,1	7,5	
High Yield	2,5	2,6	1,7	
Subordinada	3,3	3,3		
Emergente	4,8			4,8
Total	5,3	4,9	11,3	4,8
Futuros vendidos	-6,8	-8,5	-3,9	
Duración Neta	2,8	2,6	2,6	4,8

Renta fija: rating

Renta Fija		55,7%	Rating
Deuda Pública		17,0%	A+
Lyxor Euro Highest Rated Govt Bond 1-3Y	LU 1829219556	1,8%	AA
España 0,5 oct-31	ES0000012132	1,0%	A-
Italia 1,35 abr-30	IT0005383309	1,0%	BBB
Italia 0,95 jun-32	IT0005466013	0,7%	BBB
iShares Italy Treasury Govt Bond	IE00B7LW6Y90	3,2%	BBB
Lyxor 10y Italy Govt	LU 1598691217	1,8%	BBB
Austria 0,90 feb-32	AT0000A2WSC8	0,5%	AA+
Países Bajos 0,5 abr-32	NL0015000RP1	2,0%	AA
Francia 5,75 oct-32	FR0000187635	3,6%	AAA
T-Note 2,00 feb-50	US912810SL35	1,4%	AAA
Investment Grade		11,6%	BBB+
Amundi BBB Euro Corp. IG	LU 1681041387	3,1%	BBB
xTrackers iBoxx EUR Corp. Bond Yield Plus	IE00BYPH736	0,6%	BBB+
Lyxor Green Bond	LU 1563454310	0,5%	A
RobecoSAM Euro SDG	LU0503372780	2,1%	A-
Allianz Euro Credit SRI	LU 1145633233	3,3%	BBB+
CaixaBank 3,75 sep-29	XS2530034649	0,6%	A-
NN US Credit	LU 1431483608	1,4%	BBB+
High Yield		4,2%	BB
UBAM Global High Yield	LU0569863243	0,8%	BB-
Naviera Elcano 4,875% jul-26	ES0305198022	1,8%	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	0,4%	BB
Subordinada		18,3%	BB+
Lazard Capital	FR0010952788	1,6%	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	1,2%	BBB
Santander CoCo 4,75% Call mar-25	XS1793250041	1,1%	BB+
CaixaBank CoCo (Call mar-26)	ES0840609012	1,1%	BB+
Rabobank CoCo 3,25 Call dic-26	XS2050933972	1,1%	BB
G Fund Hybrid Corporate Bonds	LU2023296168	1,1%	BBB
Telefonica 5,875% Perp (Call mar-24)	XS1050461034	2,0%	BB+
Eni 2,0% Call feb-27	XS2334852253	1,1%	BB
Iberdrola 2,25% Call ene-29	XS2244941147	1,0%	BBB
EDF 3,375 Call jun-30	FR0013534336	1,0%	BBB
Bayer 3,128% Call ago-27	XS2077670342	1,6%	BB
Aegon 5,625% Call abr-29	XS1886478806	1,2%	BB+
Allianz 2,625% Call oct-30	DE000A289FK7	0,9%	BBB-
Emergente		4,5%	BBB-
iShares EM Local Gov. Bond	IE00B5M4WH52	0,3%	BB
AXA Emerging Markets Short Duration Bo	LU0800573262	1,1%	BB+
DPAM L Bonds Emerging Markets Sust	LU0966596875	2,7%	BBB
M&G Emerging Markets Bond	LU 1670631958	0,4%	BB



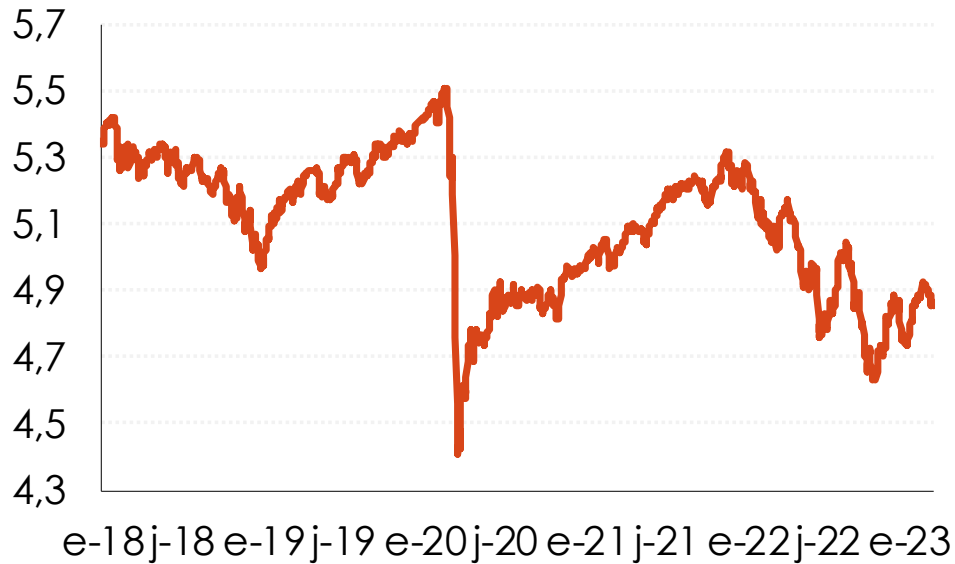
Rentabilidad y volatilidad

- Febrero concluye con una cesión del valor liquidativo de Afi Global del 0,5%. A pesar de la caída, el comportamiento relativo frente al *benchmark* es positivo: el índice de referencia cede un 0,8% (Afi Global supera en 30pb a su referencia). En lo que llevamos de año, la rentabilidad acumulada por Afi Global es del 2,5% y supera en 100pb el +1,5% del *benchmark*.
- En los últimos 12 meses, la rentabilidad de Afi Global supera en más de 250pb el comportamiento del índice de referencia, con una volatilidad 190pb inferior (6,2% vs 8,1%).

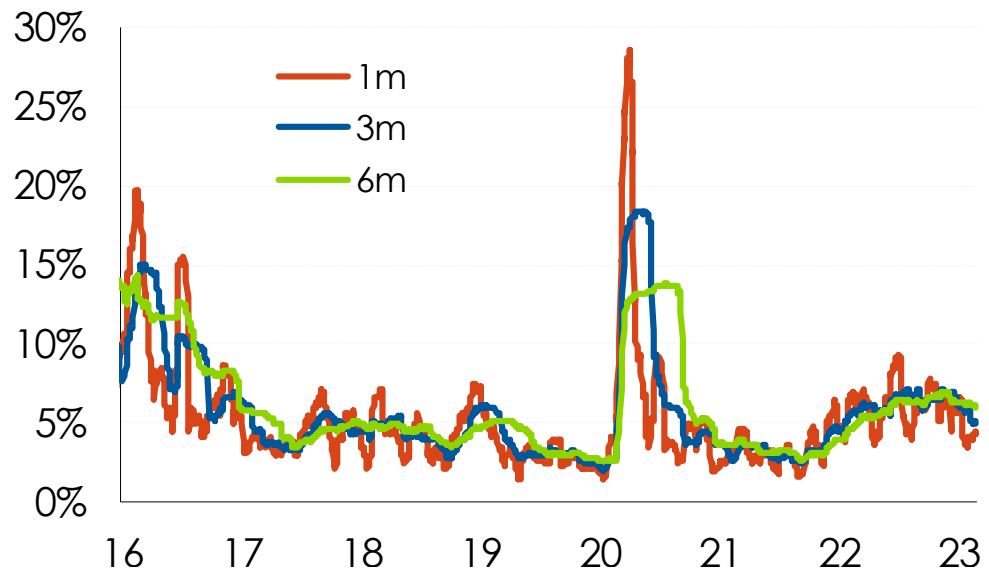
Revalorización mensual y anual

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	Año
2023	3,0%	-0,5%											2,5%

Evolución del VL desde 2018



Volatilidad



Atribución de resultados – mes

Aportación y drenaje (pb) en el mes

Aportan	91	Drenan	-141
USD	31	RF Subordinada	-26
Cobertura RF	25	DP EUR	-19
RF High Yield	11	RF Privada IG	-15
RV Europa	7	Oro	-14
RV ESG/ISR	3	DP Italia	-12
Dif. ITA-ALE	3	RV Estados Unidos	-11
L-S Brent vs Cobre	3	L-S RV EM vs RV EUR	-7
Dif. ITA-ESP	2	DP Estados Unidos	-7
RV Megatendencias	2	RV Factor Investing	-5
L-S Value vs Growth	1	Comisiones	-4
L-S Sectores Europa	1	RF Emergente	-3
Venta Opciones	1	RV Emergente	-3
L-S Low Volatility	0	JPY	-3
L-S Pets	0	DP España	-3
Letras	0	Repunte pendiente 2-10 USD	-2
		L-S eSports	-2
		L-S Quality	-2
		Cobertura RV	-1
		Cobertura FX	-1
		Infraestructuras	-1
		RV Japón	0
		Mixto best-in-class	0
		NOK	0

- En el lado positivo en febrero destaca la aportación del USD (+31pb) dada la apreciación de la divisa, así como la de las posiciones de cobertura de duración de renta fija (+25pb).
- La renta fija high yield aporta 11pb, mientras que la renta variable de Europa añade otros 7pb.
- En el lado negativo destacan las posiciones de renta fija subordinada (-26pb), deuda pública (-19pb) o renta fija privada investment grade (-15pb).

Atribución de resultados - año

- En el acumulado del año son las posiciones de mayor riesgo las que más rentabilidad aportan. La renta variable de Estados Unidos suma 51pb, la de Europa añade 46pb y la de megatendencias aporta otros 31pb. La renta fija subordinada, con 45pb, también figura entre los principales contribuidores a la rentabilidad.
- En el lado negativo, destacan la estrategia *long-short* (valor relativo) de renta variable emergente frente a Europa (-7pb), las posiciones de cobertura de renta variable (-7pb) o la exposición a divisas como la corona noruega (-6pb) o el yen japonés (-5pb).

Aportación y drenaje (pb) en el año

Aportan	335	Drenan	-73
RV Estados Unidos	51	Comisiones	-37
RV Europa	46	L-S RV EM vs RV EUR	-7
RF Subordinada	45	Cobertura RV	-7
RV Megatendencias	31	NOK	-6
Cobertura RF	20	JPY	-5
RF High Yield	18	Repunte pendiente 2-10 USD	-3
RV ESG/ISR	17	L-S Quality	-3
USD	15	L-S Low Volatility	-2
DP Italia	14	Cobertura FX	-2
RF Privada IG	13	Infraestructuras	-1
Venta Opciones	9		
L-S Sectores Europa	9		
RV Factor Investing	8		
RV Japón	7		
RF Emergente	7		
Dif. ITA-ALE	5		
Dif. ITA-ESP	3		
DP Estados Unidos	3		
L-S Brent vs Cobre	3		
DP EUR	2		
RV Emergente	2		
Oro	2		
L-S eSports	1		
L-S Pets	1		
Mixto best-in-class	1		
L-S Value vs Growth	1		
DP España	0		
Letras	0		



Anexo I. Asset allocation recomendado Afi.

Asset allocation febrero 2023

Categorías	03/02/2023	Var.mes	12/01/2023	BMK	AFI vs BMK
Liquidez	4%	-5%	9%	5%	-1%
USD	2%	0%	2%	0%	2%
Monetarios	6%	-5%	11%	5%	1%
DP corto EUR	4%	0%	4%	6%	-2%
DP corto periferia	6%	0%	6%	6%	0%
DP largo EUR	4%	0%	4%	5%	-1%
DP largo periferia	5%	0%	5%	5%	0%
DP corto USD	4%	0%	4%	3%	1%
DP largo USD	3%	0%	3%	3%	0%
ILB EUR	1%	0%	1%	1%	0%
ILB USD	2%	0%	2%	1%	1%
Deuda Pública	29%	0%	29%	30%	-1%
IG EUR	9%	0%	9%	8%	1%
IG USD	3%	0%	3%	3%	0%
HY EUR	3%	1%	2%	4%	-1%
HY USD	1%	0%	1%	2%	-1%
TIER 2	2%	0%	2%	1%	1%
CoCo	2%	0%	2%	1%	1%
Híbridos no financieros	1%	0%	1%	1%	0%
Deuda Corporativa	21%	1%	20%	20%	1%
China (USD)	1%	0%	1%	1%	0%
Latam (USD)	0%	0%	0%	1%	-1%
Europa EM (EUR)	1%	0%	1%	1%	0%
China (Local)	1%	0%	1%	1%	0%
Latam (Local)	1%	0%	1%	1%	0%
Deuda Emergente	4%	0%	4%	5%	-1%
Renta Fija	54%	1%	53%	55%	-1%
Europa	20%	2%	18%	19%	1%
EE.UU.	16%	2%	14%	15%	1%
Japón	1%	-1%	2%	3%	-2%
China	3%	1%	2%	3%	0%
Latam	0%	0%	0%	0%	0%
Europa EM	0%	0%	0%	0%	0%
Renta variable	40%	4%	36%	40%	0%



Anexo II. Atribución de resultados

Febrero 2023

Aportación y drenaje (pb) en el mes

Aportan	91	Drenan	-141
USD	31	RF Subordinada	-26
Cobertura RF	25	DP EUR	-19
RF High Yield	11	RF Privada IG	-15
RV Europa	7	Oro	-14
RV ESG/ISR	3	DP Italia	-12
Dif. ITA-ALE	3	RV Estados Unidos	-11
L-S Brent vs Cobre	3	L-S RV EM vs RV EUR	-7
Dif. ITA-ESP	2	DP Estados Unidos	-7
RV Megatendencias	2	RV Factor Investing	-5
L-S Value vs Growth	1	Comisiones	-4
L-S Sectores Europa	1	RF Emergente	-3
Venta Opciones	1	RV Emergente	-3
L-S Low Volatility	0	JPY	-3
L-S Pets	0	DP España	-3
Letras	0	Repunte pendiente 2-10 USD	-2
		L-S eSports	-2
		L-S Quality	-2
		Cobertura RV	-1
		Cobertura FX	-1
		Infraestructuras	-1
		RV Japón	0
		Mixto best-in-class	0
		NOK	0

Activo	Mes
Renta Fija	-74
Letras	0
Deuda Pública	-40
RF Investment Grade	-15
RF High Yield	11
RF Subordinada	-26
RF Emergente	-3
Renta Variable	-7
Europa	7
EEUU	-11
Japón	0
Emergente	-3
Megatendencias	2
ESG / SRI	3
Factores	-5
Mixtos	0
Activos Diversificadores	-16
Divisas	28
Derivados	24
Afi putwrite	
Venta opciones	1
Cobertura RF	25
Cobertura RV	-1
Cobertura FX	-1
Cartera	-45
Comisiones	-4
Total	-49

Enero 2023

Aportación y drenaje (pb) en el mes

Aportan	386	Drenan	-82
RF Subordinada	71	Comisiones	-37
RV Estados Unidos	61	USD	-16
RV Europa	40	Cobertura RF	-8
RV Megatendencias	29	Cobertura RV	-6
RF Privada IG	28	NOK	-6
DP Italia	26	JPY	-3
DP EUR	21	L-S Low Volatility	-3
Oro	16	Repunte pendiente 2-10 USD	-2
RV ESG/ISR	14	Cobertura FX	-1
RV Factor Investing	13	L-S Quality	-1
RF Emergente	10	L-S Value vs Growth	-1
DP Estados Unidos	10		
Venta Opciones	9		
L-S Sectores Europa	8		
RV Japón	7		
RF High Yield	7		
RV Emergente	5		
L-S eSports	3		
DP España	3		
Dif. ITA-ALE	2		
Mixto best-in-class	2		
L-S Pets	1		
Dif. ITA-ESP	1		
Letras	0		
Infraestructuras	0		

Activo	Mes
Renta Fija	176
Letras	0
Deuda Pública	59
RF Investment Grade	28
RF High Yield	7
RF Subordinada	71
RF Emergente	10
Renta Variable	170
Europa	40
EEUU	61
Japón	7
Emergente	5
Megatendencias	29
ESG / SRI	14
Factores	13
Mixtos	2
Activos Diversificadores	24
Divisas	-24
Derivados	-6
Afi putwrite	
Venta opciones	9
Cobertura RF	-8
Cobertura RV	-6
Cobertura FX	-1
Cartera	341
Comisiones	-37
Total	304

Aportación y drenaje (pb) en el año

Aportan	425	Drenan	-1.460
USD	124	RV Estados Unidos	-303
Cobertura RF	102	RF Subordinada	-162
Cobertura RV	84	RV Megatendencias	-141
Quadriga Igneo	35	Comisiones	-135
Venta Opciones	28	DP Italia	-121
Breakeven de Infl. USD	18	RF Privada IG	-118
L-S Value vs Growth	11	DP Estados Unidos	-64
Breakeven de Infl. EUR	11	RF High Yield	-55
Dif. ITA-ALE	6	RV ESG/ISR	-42
Afi putwrite	5	Cobertura FX	-40
Derivados RV	2	DP EUR	-38
Pagarés	0	RV Factor Investing	-38
		RV Europa	-27
		RF Emergente	-26
		DP España	-20
		RV Emergente	-16
		L-S Pets	-15
		Infraestructuras	-12
		Multiestrategia Alt.	-11
		RV Japón	-10
		Repunte pendiente 2-10 USD	-9
		Dif. ITA-ESP	-8
		L-S eSports	-8
		NOK	-8
		L-S Equity	-7
		L-S Quality	-7
		L-S Low Volatility	-7
		Mixto best-in-class	-6
		L-S Sectores Europa	-4
		Oro	-3
		Letras	0

Activo	Año
Renta Fija	-599
Pagarés	0
Letras	0
Deuda Pública	-241
RF Investment Grade	-118
RF High Yield	-55
RF Subordinada	-164
RF Emergente	-26
Renta Variable	-561
Europa	-27
EEUU	-289
Japón	-10
Emergente	-16
Megatendencias	-141
ESG / SRI	-42
Factores	-38
Mixtos	-6
Activos Diversificadores	-11
Divisas	116
Derivados	143
Afi putwrite	5
Derivados RV	2
Venta opciones	28
Futuros Euribor 3m	-3
Cobertura RF	63
Cobertura RV	87
Cobertura FX	-40
Cartera	-896
Comisiones	-135
Total	-1.031

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

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	Quadrige Igneo	-48
DP Grecia	7	RV Europa	-45
Dif. ITA-ESP	6	Lumyna Merger Arbitrage	-38
Pagarés	4	RF High Yield	-37
L-S Size	4	Gestión Global	-36
Infraestructuras	1	RV Japón	-35
DP España	1	RV Emergente	-34
		Derivados RF	-32
		Cobertura RV	-18
		Breakeven de Infl. EUR	-15
		Breakeven de Infl. USD	-7
		L-S Low Volatility	-5
		L-S Quality	-3
		NOK	-3
		RV Megatendencias	-1
		HSBC Multi Asset Style Factors	-1

Activo	Año
Renta Fija	189
Pagarés	4
Deuda Pública	94
RF Investment Grade	65
RF High Yield	-37
RF Subordinada	185
RF Emergente	-114
Renta Variable	56
Europa	-45
EEUU	73
Japón	-35
Emergente	-34
Megatendencias	89
ESG / SRI	52
Sectores	-54
Factores	15
Gestión Global	-36
Gestión Alternativa	-204
Materias Primas	-83
Oro	68
L-S Low Volatility	-5
L-S Quality	-3
L-S Size	4
SOCIMI	-68
Infraestructuras	1
HSBC Multi Asset Style Factors	-1
Quadrige Igneo	-48
Lumyna Merger Arbitrage	-38
Breakeven de Infl. EUR	-15
Breakeven de Infl. USD	-7
Dif. ITA-ESP	6
Divisas	-96
Derivados	-400
Derivados RF	-32
Derivados RV	-254
Venta Opciones	-150
Cobertura RV	-18
Derivados FX	29
Cartera	-660
Comisiones	-136
Total	-796

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

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, SGIC, S.A. con fines exclusivamente informativos. Afi Inversiones Globales, SGIC, 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, SGIC, 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.



© 2023 Afi. Todos los derechos reservados.