

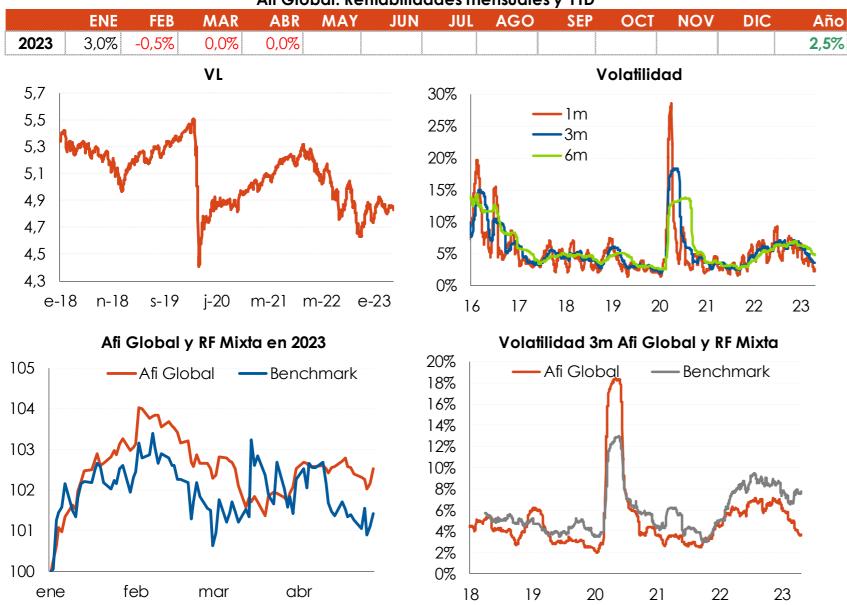
Afi Global Fl

ES0142537036

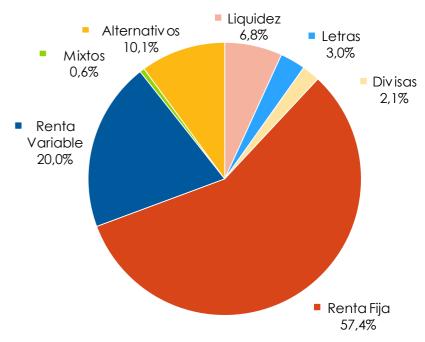
Abril de 2023

Afi Global de un vistazo

Afi Global. Rentabilidades mensuales y YTD







- Estabilidad en el valor liquidativo de Afi Global en abril, que finaliza con un 0,0%.
- La exposición a renta fija aumenta hasta el 57,4% desde el 55,7% del mes previo (+1,7pp).
- La exposición a renta variable se reduce desde una posición neta de un 24,0% hasta el 20,1% actual (-3,9pp).



Qué ha pasado en el mes. Renta variable



- Recuperación de las bolsas en abril (+2,4%), con la excepción de los índices de China, que ceden del orden del 0,5%. De esta forma, se recupera la corrección asociada a la crisis de SVB y CS y las bolsas se sitúan en zona en zona de máximos anuales, con revalorizaciones que, en media, son del 9,0% en el año. De nuevo aquí, la excepción negativo es China ya que su revalorización en 2023 es del 4,1%. En la recuperación reciente destaca el Nikkei japonés que, apoyada por el tono dovish del Banco de Japón (con la consiguiente depreciación del yen), gana un 2,9% en abril y un 10,6% en el año.
- Tras el nuevo tramo alcista, las bolsas, los ratios PER forward 1 año vuelven a situarse por encima de la media histórica (16,4x vs 15,2x) aupados en especial por los índices de EEUU. Así, en el caso del S&P 500 el PER es de 19,0x vs 16,7x de media y en el Nasdaq regresa a 25,3x vs 21,0x de promedio. El elemento diferencial para este mayor PER del Nasdaq es la expectativa de crecimiento del BPA en 2023, que alcana el +6,8% (tras el -5,6% de 2022). En el caso de los índices europeos, el PER no solo es menor (13,1x Eurostoxx 50) sino que se sitúa por debajo del promedio (13,9x). Además, cuenta a su favor con un aumento esperado del BPA del 3,5% en 2023, frente al -0,3% del S&P 500.

Revalorización de los índices bursátiles desde diferentes fechas

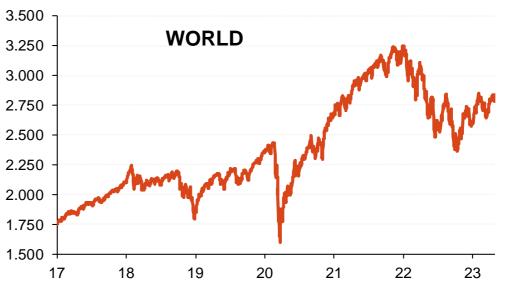
	Último	31/03/2023	09/03/2023	15/10/2022	31/12/2022		Último	31/03/2023	09/03/2023	15/10/2022	31/12/2022
MSCI ACWI	655,0	2,4%	4,9%	18,6%	8,2%	Polonia	62.948,5	7,4%	3,8%	35,2%	9,5%
MSCI World	2.835,9	2,8%	5,4%	19,3%	9,0%	Rusia	2.634,9	7,5%	15,1%	35,1%	22,3%
MSCI Emerging	977,1	-0,9%	0,9%	13,2%	2,2%	Turquía	4.617,9	-4,1%	-15,2%	27,3%	-16,2%
Frontier	2.149,2	0,0%	1,0%	10,9%	2,4%	Sudáfrica	72.582,8	3,0%	1,0%	25,5%	8,4%
S&P 500	4.169,5	2,0%	6,4%	16,4%	8,6%	CSI 300	4.029,1	-0,5%	0,2%	4,9%	4,1%
Nasdaq	12.226,6	0,5%	7,8%	18,5%	16,8%	Sensex	61.112,4	3,6%	2,2%	5,5%	0,4%
Canadá	20.636,5	2,7%	2,7%	12,6%	6,5%	Hang Seng	19.894,6	-2,5%	-0,2%	19,9%	0,6%
Nikkei	28.856,4	2,9%	0,8%	6,5%	10,6%	Kospi	2.501,5	1,0%	3,4%	13,1%	11,9%
Australia	7.309,2	1,8%	0,0%	8,1%	3,8%	Malasia	1.416,0	-0,5%	-2,3%	2,4%	-5,3%
Eurostoxx	4.359,3	1,0%	1,7%	28,9%	14,9%	Tailandia	1.529,1	-5,0%	-5,3%	-2,0%	-8,4%
lbex	9.241,0	0,1%	-1,9%	25,2%	12,3%	Vietnam	319,9	-1,8%	2,2%	-6,2%	2,9%
CAC	7.491,5	2,3%	2,4%	26,3%	15,7%	Indonesia	6.915,7	1,6%	1,7%	1,5%	1,0%
DAX	15.922,4	1,9%	1,8%	28,0%	14,4%	Taiwán	15.579,2	-1,8%	-1,2%	18,7%	10,2%
MIB30	27.077,4	-0,1%	-2,3%	29,4%	14,2%	Filipinas	6.625,1	1,9%	0,2%	12,2%	0,9%
FTSE	7.870,6	3,1%	-0,1%	14,8%	5,6%	Arabia Saudí	11.307,8	6,8%	8,1%	-1,0%	7,9%
SMI	11.437,1	3,0%	4,5%	10,7%	6,6%	Bovespa	104.431,6	1,8%	-0,6%	-6,8%	-4,8%
Grecia	1.085,1	2,9%	0,2%	30,4%	16,7%	Mexbol	55.121,2	2,1%	3,2%	21,3%	13,7%



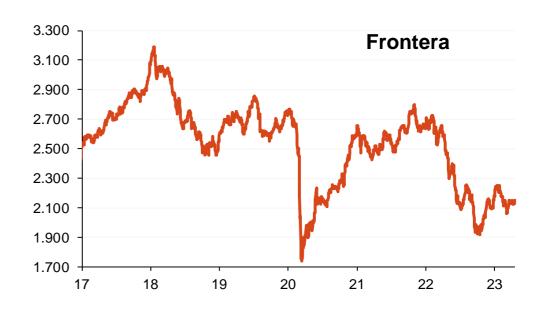
Renta variable









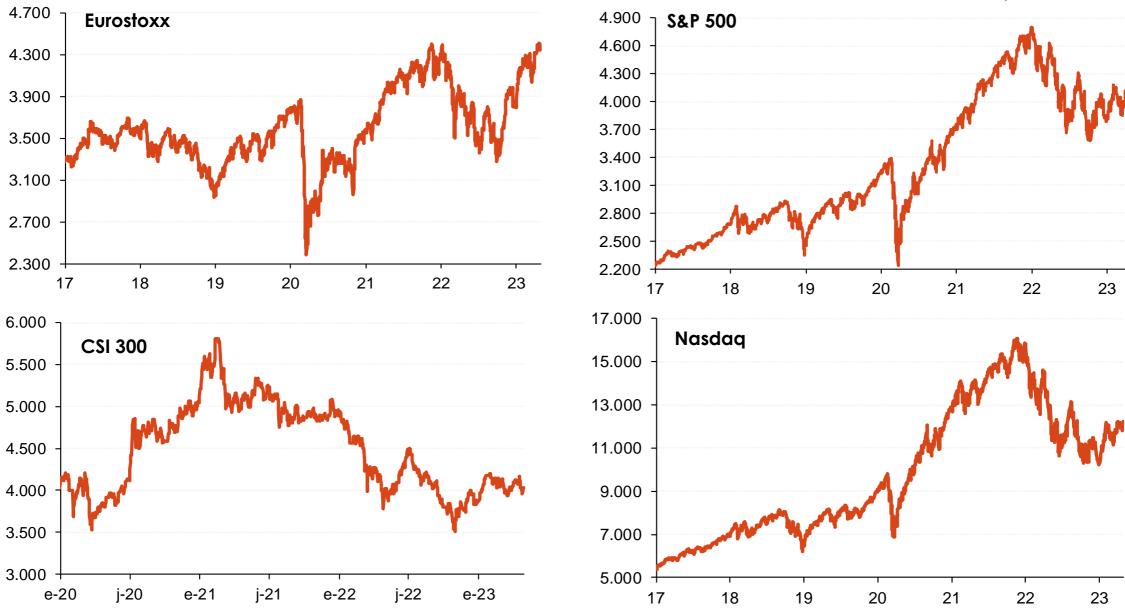




4

Renta variable







5

Deuda pública



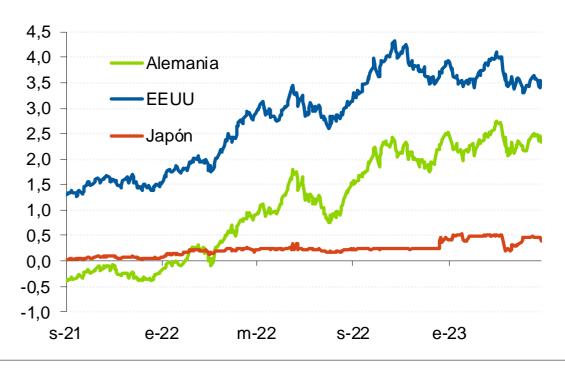
- Tras la fuerte cesión de las curvas de tipos de interés de la deuda pública en marzo, en abril hemos asistido a escasos movimientos netos.
- En el caso de **EE.UU.**, cesión de entre 5 pb y 10 pb de la TIR, con, por lo tanto, estabilidad de pendiente tras el movimiento de aumento observado con motivo de la quiebra de SVB. El TNote a 2 años cede hasta el 4,10% (recordar que el 8 de marzo cotizaba en 5,05%, pero que el 5 de abril llegó a tocar el 3,75%). Por su parte, el TNote a 10 años cotiza en 3,48% (4,0% antes de SVB y 3,31% en los mínimos de abril). La pendiente 2 10 años, en -62 pb, cuando llegó a ser de -110 pb.
- En el Alemania, ausencia total de movimiento neto en abril tras la cesión de entre 35 pb y 45 pb de marzo. La curva mantiene su pendiente negativa (se introdujo en ella a mediados de noviembre). En el caso del 2-10 años es ahora de -41 pb (llegó a -68 pb). TIR del 2 años en el 2,75%, del 10 años en el 2,34% y del 30 años en el 2,42%.

Evolución de los tipos de interés de la DP de Alemania



Fuente: Bloomberg, Afi

Evolución de los tipos de interés a 10 años





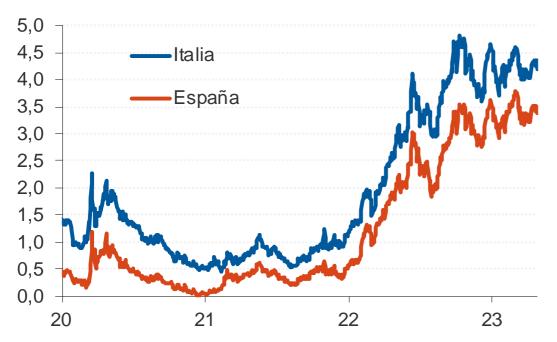
O

Deuda pública. Periferia UME

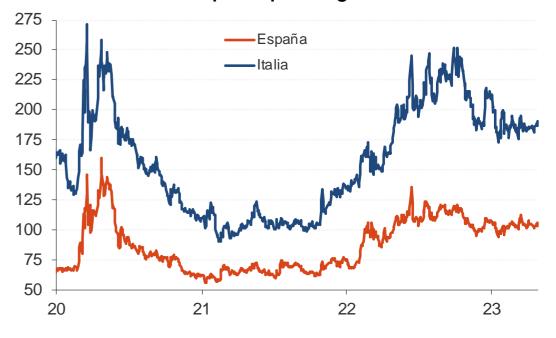


- Estabilidad de las primas por riesgo de la periferia UME.
- En Italia aumenta 5 pb y se sitúa en 186 pb (llegó a tocar 245 pb el 12 de octubre). El mínimo (90 pb) se alcanzó en marzo de 2021. La TIR del 10 años de Italia se sitúa en el 4,20%.
- En España, la TIR a 10 años cotiza en el 3,38% y la prima por riesgo sube 2 pb, hasta 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 (4,15%; en otubre superó el 5,0%) se sitúa en línea con Italia.

Evolución de los tipos de interés a 10 años



Evolución de la prima por riesgo frente Alemania





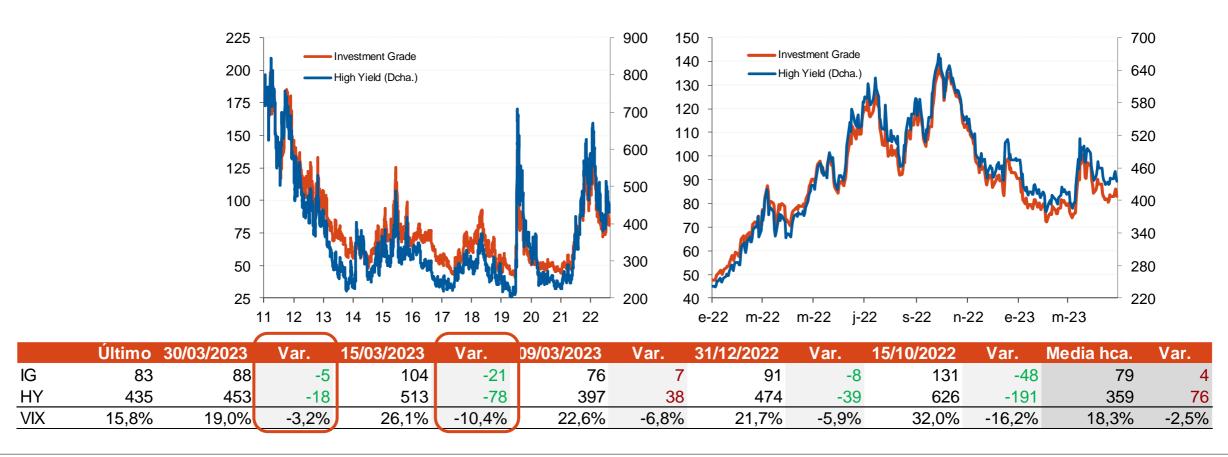
Renta fija privada



8

- Cesión de los diferenciales en RFP IG y en HY, compensando en gran medida (pero no de forma total) el repunte observado tras SVB y que alcanzó un máximo el 15 de marzo. Los diferenciales se sitúan hoy entre 7 pb (IG) y 38 pb (HY) por encima de las cotas del 9 de marzo. Los actuales niveles se sitúan por encima de las medias históricas
- Grado de inversión (IG) en EUR cotiza en 83 pb (promedio histórico: 79 pb), lo que supone una cesión de 5 pb en abril.
- Grado especulativo (HY) en EUR cotiza en 435 pb (promedio histórico: 358 pb), lo que supone una cesión de 18 pb en el mes.

Evolución de la TIR y de los diferenciales



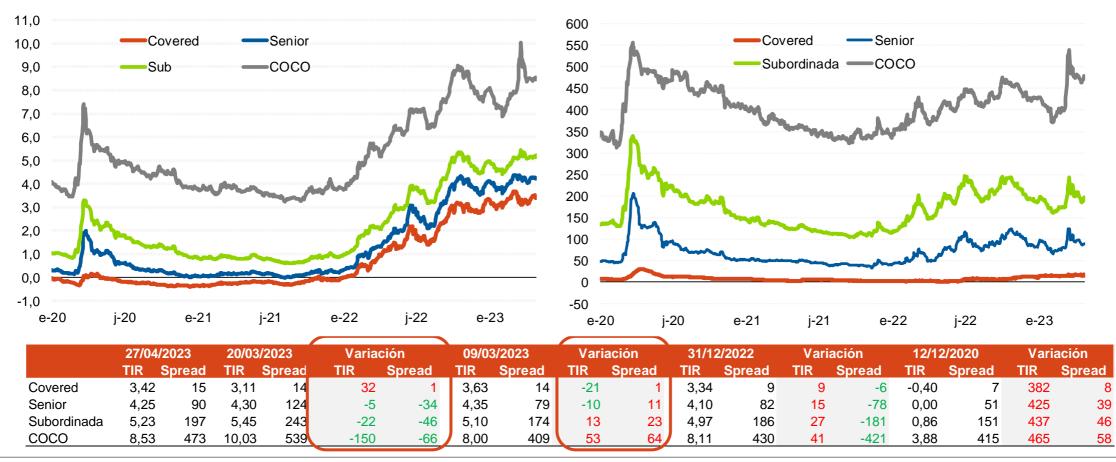


Renta fija financiera



- Cesión de los diferenciales desde los máximos del 20 de marzo. La caída oscila entre los -34 pb de senior y los -66 pb de CoCo (en covered no ha habido movimiento). De esta forma, la corrección del movimiento alcista observado entre el 9 y el 20 de marzo (que osciló entre los +45 pb de senior y los +130 pb de CoCo) es de entre el 75% (senior) y el 50% (CoCo).
- Respecto al nivel de TIR, se tiene que tener en cuenta el movimiento del tipo libre de riesgo. Así, la TIR de covered (3,42%) es 21 pb menor al inicio de la crisis SVB, mientras que en CoCo (8,53%) es superior en 53 pb (aunque llegó a situarse por encima del 10%).

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





Divisas



- La recuperación del risk on, junto con el cambio de expectativas sobre la Fed provocan una depreciación del USD del 1,5% en abril frente al EUR (3,5% en 2023) y cae un 4,7% desde la crisis de SVB. Previsión Afi Research JUN23: 1,10 USD/EUR.
- Ligera depreciación en abril de la GBP frente al EUR (0,6%) compensando la apreciación de marzo. Escasa variación neta. Seguimos sin ver momento de entrada. Previsión Afi Research JUN23: 0,89 GBP/EUR.
- Nuevo mes con fuerte depreciación de la NOK (-2,8%) Tras la pérdida del -5,3% de 2022, YTD se deprecia un 11,4%. Previsión Afi Research JUN23: 11,2 NOK/EUR.
- Apreciación del CHF vs EUR tras la depreciación asociada a CS. El movimiento desde el 9 de marzo es una ganancia del 0,7%. Previsión Afi Research JUN23: 1,0 CHF/EUR.
- El JPY se deprecia ante la reducción de la aversión al riesgo asociada a SVB y CS y el tono dovish del BoJ y regresa a cotas de menor valor que las del 9 de marzo. Previsión Afi Research JUN23: 142 JPY/EUR.

Tipos de cambio frente al EUR y variaciones desde distintas fechas

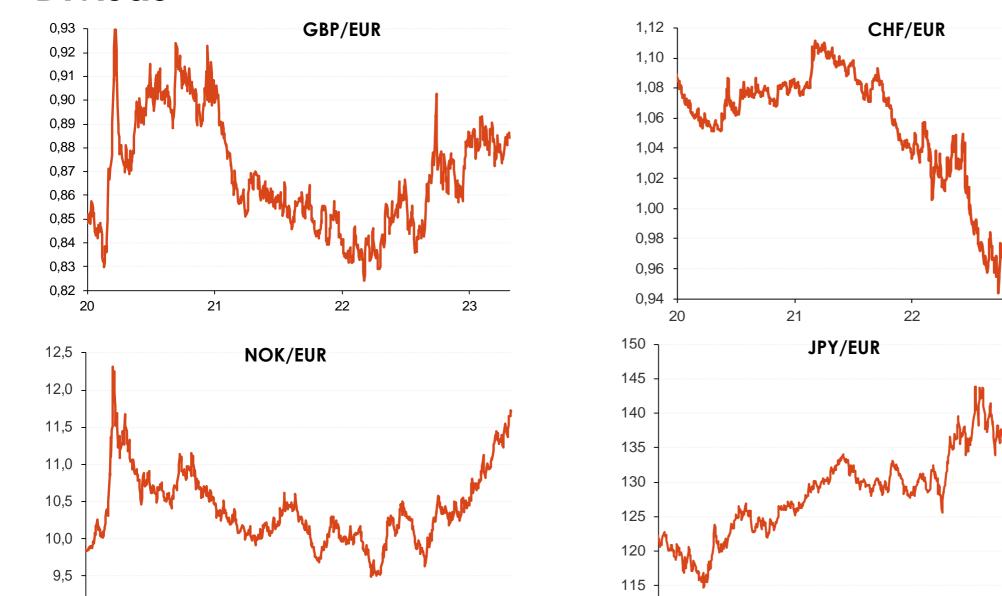
	Último	31/03/2023	08/03/2023	15/02/2023	31/12/2022	15/10/2022
USD	1,1042	1,5%	4,7%	3,2%	3,5%	13,6%
GBP	0,8843	0,6%	-0,7%	-0,4%	-0,3%	1,8%
CHF	0,9862	-1,1%	-0,7%	-0,2%	0,2%	1,1%
JPY	147,16	1,6%	1,7%	2,9%	4,6%	2,5%
RMB	7,6454	2,3%	4,3%	4,4%	3,9%	9,3%
NOK	11,714	2,8%	4,4%	7,3%	11,4%	13,4%
SEK	11,381	0,9%	0,9%	2,2%	2,3%	3,4%
PLN	4,59	-1,7%	-1,8%	-3,6%	-1,9%	-5,0%
TRL	21,4528	2,8%	7,4%	6,4%	7,5%	18,8%
CNY/USD	6,9239	0,7%	-0,4%	1,2%	0,4%	-3,8%





Divisas





110 -



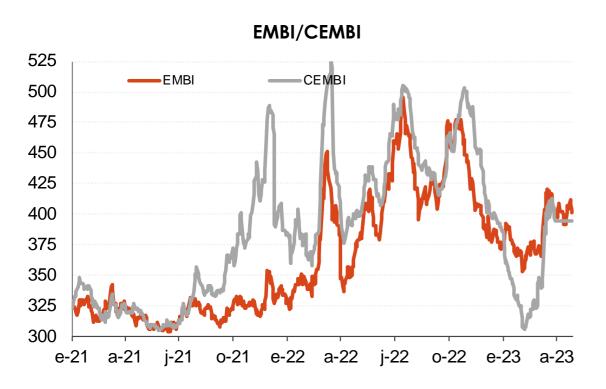
9,0

Fuente: Bloomberg, Afi

Renta fija emergente



- Tras el aumento en marzo, variación neta nula de los diferenciales de RF Emergente, que se mantienen ligeramente por encima de la media histórica (380 pb)
- Nueva cesión de la curva de tipos del RMB: -7 pb. La curva de deuda pública en RMB sigue mostrando pendiente positiva: 2,4% el tramo corto (2 años) y el 3,15% el 30 años.





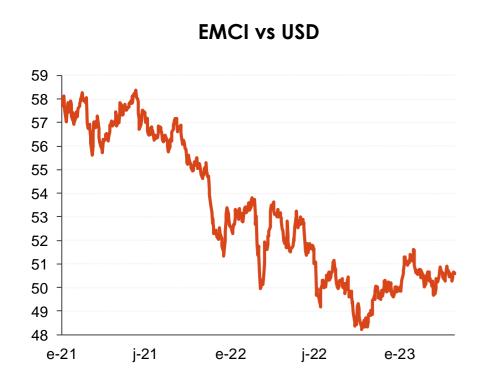
	Último	31/03/2023	Var.	17/03/2023	Var.	09/03/2023	Var.	31/12/2022	Var.	15/10/2022	Var.	Media hca.	Var.
EMBI	401	400	2	421	-20	382	19	374	27	474	-73	381	20
CEMBI	394	394	0	405	-10	347	47	386	8	474	-79	387	7
VIX	15,8%	18,7%	-2,9%	25,5%	-9,7%	22,6%	-6,8%	21,7%	-5,9%	32,0%	-16,2%	19,8%	-4,0%



Divisas de países emergentes



- Depreciación de las divisas emergentes frente al USD (0,3%), que es más intensa frente al EUR (1,8%) ante la nueva apreciación de nuestra divisas ys USD.
- Persiste la depreciación del RMB, que pierde en abril un +0,6% vs USD. En su cruce contra el EUR se deja un -2,1% en el mes y un 11% desde los máximos de julio de 2022.
- A pesar de la nueva subida de tipos del Banco de México, MXN sigue pierde valor frente al EUR (-1,4%) y ya solo se aprecia un 5,2% en 2023. Continúa la estabilidad del BRL en el mes y ligera apreciación en 2023 (se aprecia un 3,0% vs EUR).





EMCI USD	EMCI EUR
50,65	45,91
50,82	46,76
-0,3%	-1,8%
49,90	46,59
1,5%	-1,5%
60,14	54,49
-18,7%	-18,7%
61,41	54,69
-21,2%	-19,1%
62,25	54,36
-22,9%	-18,4%
69,63	57,92
-37,5%	-26,1%
	50,65 50,82 -0,3% 49,90 1,5% 60,14 -18,7% 61,41 -21,2% 62,25 -22,9% 69,63



Divisas de países emergentes



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

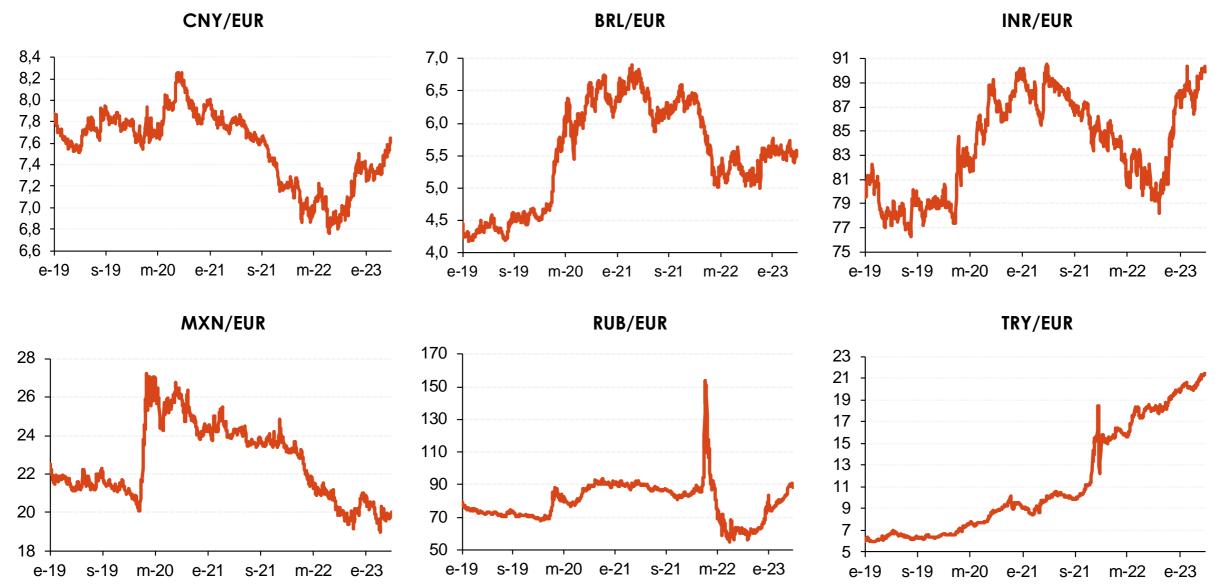
	EMCI	México	Brasil	Rusia	India	China	Tailandia	Malasia	Sudáfrica	Chile	Argentina
30-abr23	45,96	19,84	5,49	88,11	89,91	7,621	37,63	4,90	20,16	888,2	245,42
31-mar23	46,89	19,56	5,49	84,14	89,47	7,460	37,03	4,81	19,29	863,0	226,83
Variación	-2,0%	-1,4%	-0,1%	-4,5%	-0,5%	-2,1%	-1,6%	-2,0%	-4,3%	-2,8%	-7,6%
30-dic22	46,61	20,87	5,66	79,23	88,15	7,363	37,06	4,69	18,24	908	189,70
Variación	-1,4%	5,2%	3,0%	-10,1%	-2,0%	-3,4%	-1,5%	-4,3%	-9,5%	2,2%	-22,7%
4-feb20	54,45	20,62	4,70	69,54	78,79	7,725	34,21	4,55	16,33	862	66,87
Variación	-18,5%	3,9%	-14,5%	-21,1%	-12,4%	1,4%	-9,1%	-7,3%	-19,0%	-2,9%	-72,8%

	USD/EUR	Polonia	Corea del Sur	República Checa	Singapur	Colombia	Hungría	Filipinas	Taiwan	Israel	Turquía
30-abr23	1,1019	4,5853	1474	23,53	1,47	5177,6	373,1	60,97	33,85	4,00	21,46
31-mar23	1,0839	4,6796	1415	23,47	1,44	5061,5	380,0	59,16	33,18	3,90	20,73
Variación	-1,6%	2,1%	-4,0%	-0,2%	-1,9%	-2,2%	1,8%	-3,0%	-2,0%	-2,5%	-3,4%
30-dic22	1,0705	4,6852	1343	24,16	1,43	5194,9	399,6	59,36	32,75	3,76	19,98
Variación	-2,8%	2,2%	-8,9%	2,7%	-2,5%	0,3%	7,1%	-2,6%	-3,3%	-5,9%	-6,9%
27-may20	1,1044	4,2756	1314	25,10	1,51	3747,0	335,8	56,16	33,37	3,81	6,60
Variación	0,2%	-6,8%	-10,9%	6,7%	2,9%	-27,6%	-10,0%	-7,9%	-1,4%	-4,8%	-69,2%



Divisas de países emergentes





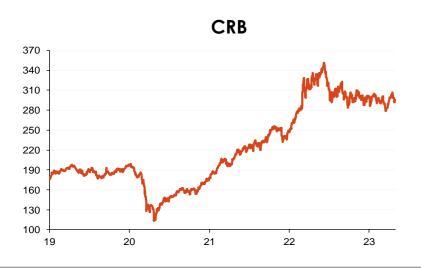


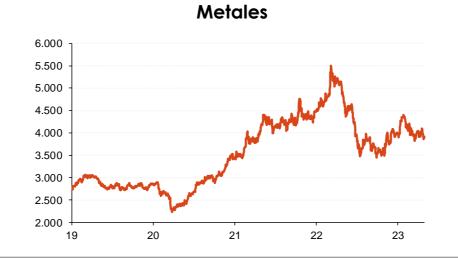
Materias primas

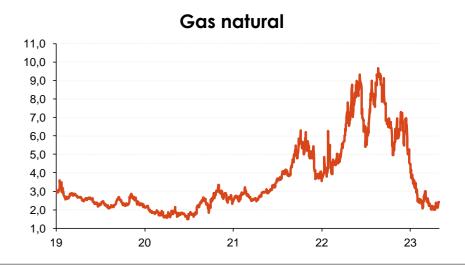


- Escasas variaciones netas en el precio de las materias primas tras varios meses de cesión en la cotización. Destaca el encarecimiento del gas natural (+14,3%) a pesar de lo cual cede un 46% en 2023 y un -66% en los últimos 12 meses. En general, todas las materias primas se encuentran en niveles inferiores a los de abril de 2022 (en media, un -15%).
- Como pasó en marzo, encarecimiento de los metales precisos. Ahora, en especial, el platino, que consigue recuperar lo que había perdido en las primeras semanas de 2023. Con la nueva revalorización del oro (+0,7% en abril) gana en el año un 9,5%, cotizando en los máximos observados en 2020 (COVID) y 2022 (guerra en Ucrania.

	30/04/2023	31/03/2023	09/03/2023	31/12/2022	30/04/2022		Último	31/03/2023	09/03/2023	31/12/2022	30/04/2022
RICI	3.619,4	0,3%	0,6%	-5,5%	-14,7%	Oro	1.999,1	0,7%	9,0%	9,5%	4,6%
CRB	295,5	1,8%	2,0%	-1,9%	-9,9%	Plata	25,0	3,9%	24,8%	4,0%	8,5%
LME	3.907,6	-2,9%	-1,1%	-1,9%	-19,1%	Platino	1.078,3	8,9%	13,7%	0,4%	14,8%
Baltic dry	1.576,0	12,3%	14,3%	4,0%	-34,4%	Paladio	1.509,9	1,5%	11,1%	-16,0%	-34,6%
Brent	79,5	0,4%	-2,5%	-7,4%	-27,3%	Trigo	619,8	-9,6%	-5,2%	-21,7%	-40,6%
West Texas	76,8	3,2%	1,4%	-4,3%	-26,7%	Azúcar	27,0	22,9%	27,6%	34,7%	39,5%
Gas natural	2,4	14,3%	-5,2%	-46,1%	-66,7%	CO2	85,6	-3,9%	-10,2%	5,1%	1,9%





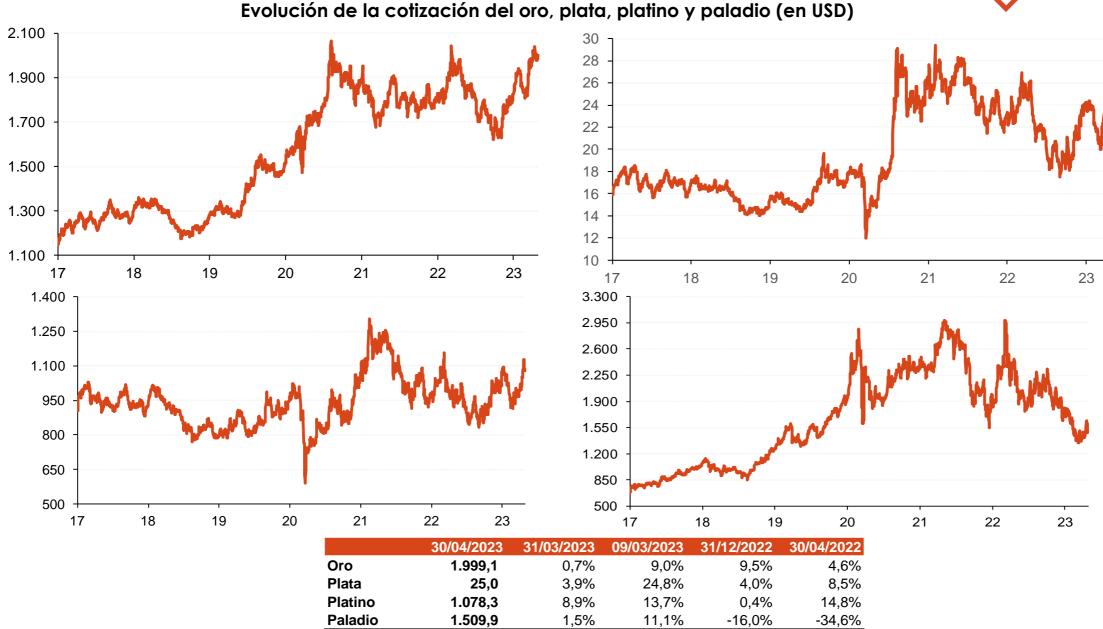




Materias primas



17





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

- En abril se ha incrementado la posición en letras de emisores del área euro. En concreto, se han realizado las siguientes compras:
 - Letras Francia julio-23 (FR0127921106), por un 0,6% de la cartera y con una TIR de compra del 2,97%.
 - Letras Alemania octubre-23 (DE0001030898), por un 0,6% de la cartera y con una TIR de compra del 3,00%.
 - Letras España enero-24 (ESOLO2401120), por un 0,6% de la cartera y con una TIR de compra del 3,13%.
 - Letras Francia abril-24 (FR0127921064), por un 0,6% de la cartera y con una TIR de compra del 3,34%.
- Se ha producido el vencimiento de las Letras España abril-23 y se mantienen las Letras España junio-23. En total, el peso actual en letras es de un 3,0% de la cartera.
- En renta fija corporativa se ha producido la amortización y el cobro del último cupón (del 7,0%) del bono convertible contingente (COCO) de Ibercaja que había en cartera, por un 1,2% de la cartera.
- Con todo, el peso de la renta fija en cartera alcanza el 57,4%, repartido entre deuda pública (22,1%), investment grade (11,6%), high yield (4,6%), subordinadas (14,9%) y emergente (4,5%).

Renta Variable

- Se han contratado coberturas para la exposición a renta variable del área euro y de Estados Unidos, por un importe nominal equivalente al 25% de la exposición a cada mercado.
- El peso de la renta variable se mantiene en el entorno del 20%

Activos diversificadores

Se ha reducido de el peso del oro en 1pp, desde el 4% hasta el 3%





Cartera	Cartera RF y RV								
		Rating ASG	+ Carter	1					
	Α	S	G	Controv.	ASG				
A+	11,6%	16,5%	3,9%	4,8%	0,0%				
Α	10,2%	20,4%	19,5%	0,0%	10,1%				
A-	18,7%	2,8%	5,3%	3,3%	26,0%				
B+	4,0%	7,6%	6,7%	1,7%	29,1%				
В	1,6%	0,9%	5,7%	0,5%	7,8%				
В-	1,6%	0,0%	4,0%	0,0%	9,5%				
C+	0,5%	0,0%	3,3%	12,3%	0,5%				
С	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%				
C-	0,0%	0,0%	0,0%	3,7%	0,0%				
NR	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	9,4%				
D+	0,0%	0,0%	0,0%	2,2%	0,0%				
D	0,0%	0,0%	0,0%	3,1%	0,0%				
D-	0,0%	0,0%	0,0%	16,6%	0,0%				













Activo	ISIN	Posición	%	ASG
Renta Fija		5.697.439	34,8%	B+
Letras España jun-23	ES0L02306097	99.719	0,6%	B+
Letras Francia julio-23	FR0127921106	99.356	0,6%	B+
Letras Alemania octubre-23	DE0001030898	98.620	0,6%	A-
Letras España enero-24	ES0L02401120	97.866	0,6%	B+
Letras Francia abril-24	FR0127921064	96.964	0,6%	B+
España 0,5 oct-31	ES0000012I32	160.732	1,0%	B+
Italia 1,35 abr-30	IT0005383309	170.393	1,0%	B+
Italia 0.95 jun-32	IT0005466013	116.062	0,7%	B+
Austria 0,90 feb-32	AT0000A2WSC8	84.726	0,5%	A-
Países Bajos 0,5 abr-32	NL0015000RP1	333.088	2,0%	A-
Francia 5.75 oct-32	FR0000187635	597.426	3,6%	B+
Austria 2,90 feb-33	AT0000A324S8	200.588	1,2%	A-
Bélgica 3,00 jun-33	BE0000357666	201.687	1,2%	B+
Finlandia 0,50 sep-29	FI 4000369467	174.602	1,1%	Α
T-Note 2,00 feb-50	US912810SL35	226.664	1,4%	B+
CaixaBank 3,75 sep-29	XS2530034649	102.001	0,6%	Α

Activo	ISIN	Posición	%	ASG
Renta Fija		5.697.439	34,8%	B+
Naviera Elcano 4,875% jul-26	ES0305198022	296.856	1,8%	NR
Telecom Italia 5,875% mayo-23	XS0254907388	120.095	0,7%	В
Grupo Antolin 3,375 abr-26	XS1812087598	83.916	0,5%	NR
Audax Renovables 4,20 dic-27	ES0236463008	68.934	0,4%	NR
BBVA CoCo (Call sep-23)	ES0813211002	194.755	1,2%	A-
Nordea CoCo (Call mar-25)	XS1725580465	186.649	1,1%	A-
Santander CoCo 4,75% Call mar-25	XS1793250041	168.996	1,0%	B+
CaixaBank CoCo (Call mar-26)	ES0840609012	170.007	1,0%	Α
Rabobank CoCo 3,25 Call dic-26	XS2050933972	164.653	1,0%	NR
Telefonica 5,875% Perp (Call mar-24)	XS1050461034	302.909	1,9%	A-
Eni 2,0% Call feb-27	XS2334852253	172.455	1,1%	B-
Iberdrola 2,25% Call ene-29	XS2244941147	162.681	1,0%	A-
EDF 3,375 Call jun-30	FR0013534336	153.518	0,9%	B-
Bayer 3,128% Call ago-27	XS2077670342	263.657	1,6%	В
Aegon 5,625% Call abr-29	XS1886478806	180.211	1,1%	Α
Allianz 2,625% Call oct-30	DE000A289FK7	146.653	0,9%	A-





Activo	ISIN	Posición	%	ASG
Acciones		822.116	5,0%	В
Airbus	NL0000235190	34.964	0,2%	B+
Cellnex	ES0105066007	28.437	0,2%	B+
Ferrari	NL0011585146	37.845	0,2%	В
Schneider	FR0000121972	31.564	0,2%	A-
L'Oreal	FR0000120321	80.059	0,5%	B+
Deutsche Post	DE0005552004	53.312	0,3%	A-
J&J	US4781601046	29.718	0,2%	В
Moody's	US6153691059	28.422	0,2%	B+
MSCI	US55354G1004	28.465	0,2%	B+
Nike	US6541061031	27.031	0,2%	B+
VISA	US92826C8394	31.687	0,2%	B-
DSV	DK0060079531	29.838	0,2%	B+
Kering	FR0000121485	34.782	0,2%	Α
Alphabet	US02079K3059	105.714	0,6%	B-
Amazon	US0231351067	38.765	0,2%	B-
Apple	US0378331005	49.286	0,3%	B-
Tesla	U\$88160R1014	31.320	0,2%	C+
Microsoft	US5949181045	55.780	0,3%	В
Disney	US2546871060	65.127	0,4%	B-





Activo	ISIN	Posición	%	ASG
IIC		7.794.690	51,2%	100%
Lyxor Euro Highest Rated Govt Bond 1-3Y	LU 1829219556	303.552	1,9%	SI
iShares Italy Treasury Govt Bond	1E00B7LW6Y90	537.563	3,3%	SI
X-Trackers US Treasuries	LU0429459356	198.583	1,2%	NO
Amundi BBB Euro Corp. IG	LU 1681041387	509.408	3,1%	NO
xTrackers iBoxx EUR Corp. Bond Yield Plus	IEOOBYPHT736	97.108	0,6%	NO
Lyxor Green Bond	LU 1563454310	85.129	0,5%	SI
RobecoSAM Euro SDG	LU0503372780	347.010	2,1%	SI
Allianz Euro Credit SRI	LU1145633233	542.794	3,3%	SI
NN US Credit	LU1431483608	219.556	1,3%	SI
UBAM Global High Yield	LU0569863243	124.055	0,8%	SI
G Fund Hybrid Corporate Bonds	LU2023296168	174.634	1,1%	SI
iShares EM Local Gov. Bond	IE00B5M4WH52	52.010	0,3%	SI
AXA Emerging Markets Short Duration Bon	cLU0800573262	180.994	1,1%	SI
DPAM L Bonds Emerging Markets Sust	LU0966596875	442.275	2,7%	SI
M&G Emerging Markets Bond	LU 1670631958	69.010	0,4%	SI
Finaccess Compromiso Social RV Europa	ES0137333011	260.339	1,6%	SI
xTrackers S&P 500	LU0490618542	250.269	1,5%	NO
Schroder Japanese Opp H	LU0943301902	94.666	0,6%	SI

Activo	ISIN	Posición	%	ASG
IIC		7.794.690	51,2%	100%
Amundi Nikkei 400	LU1681038912	146.550	0,9%	NO
T.Rowe Emerging Markets Equity	LU 1382644083	111.480	0,7%	SI
Natixis Thematics Meta	LU 1951203667	63.678	0,4%	SI
JPM Global Healthcare	LU 2058906459	252.504	1,5%	SI
Schroder Frontier Markets	LU0968301142	113.277	0,7%	SI
iShares Listed Private Equity	IEOOB1TXHL60	136.131	0,8%	SI
Amundi MSCI World SRI	LU 1861134382	380.001	2,3%	SI
iShares MSCI World Multifactor	IEOOBZOPKT83	364.538	2,2%	SI
Conciencia Ética	ES0121156022	91.297	0,6%	SI
WisdomTree Physical Gold	JE00B1VS3770	477.197	2,9%	NO
iShares MSCI Europe Min. Vol	IE00B86MWN23	269.463	1,6%	SI
iShares MSCI Europe Quality	IE00BQN1K562	307.542	1,9%	SI
VanEck Vectors Video Gaming and eSport	TE00BYWQWR46	124.787	0,8%	NO
Allianz Pet and Animal Wellbeing	LU 1931536319	145.592	0,9%	SI
SPDR Multi Asset Infrastructure	IE00BQWJFQ70	125.013	0,8%	NO
Lyxor US Curve steepening 2-10	LU2018762653	196.686	1,2%	NO
M&G Global Listed Infrastructure	LU1665238181	284.876	1,7%	SI
Lyxor 10y Italy Govt	LU 1598691217	307.169	1,9%	NO



Asset allocation

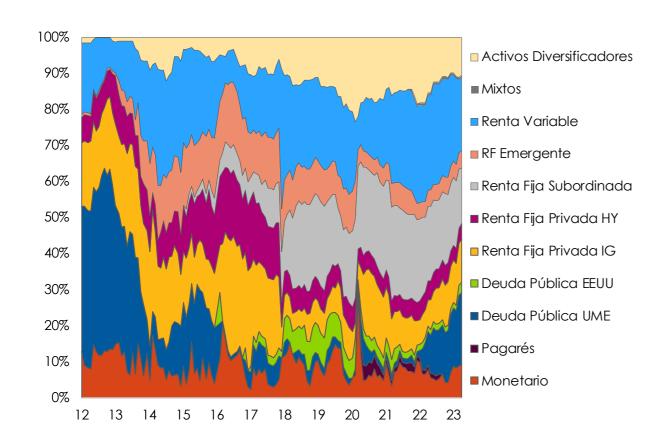


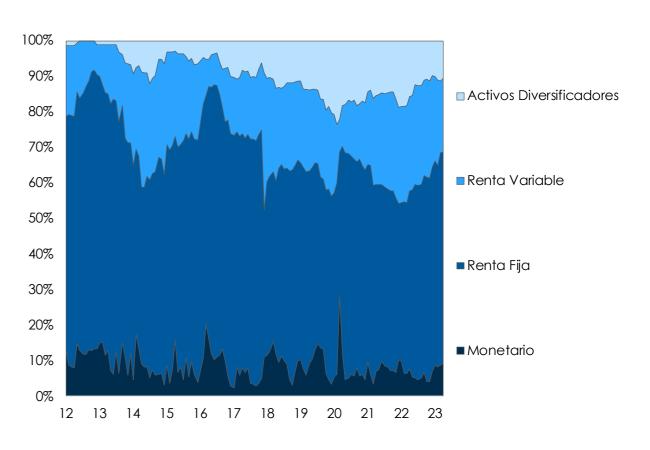
	abr23	mar23	Var	dic22	Var
Liquidez	6,8%	4,6%	2,2%	4,5%	2,3%
Pagarés	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Letras	3,0%	1,2%	1,8%	1,3%	1,8%
Monetario EUR	9,8%	5,8%	4,0%	5,8%	4,0%
Monetario FX	2,1%	4,1%	-2,0 %	2,3%	-0,2 %
Deuda Pública UME	19,5%	19,5%	0,0%	16,0%	3,5%
Deuda Pública EEUU	2,6%	2,6%	0,0%	1,4%	1,2%
Renta Fija Privada IG	11,6%	11,5%	0,1%	11,8%	-0,2%
Renta Fija Privada HY	4,2%	4,2%	0,0%	4,1%	0,1%
Renta Fija Subordinada	14,9%	16,1%	-1,2%	18,5%	-3,5%
RF Emergente	4,5%	4,6%	0,0%	4,6%	-0,1%
Renta Fija	57,4%	58,6%	-1,2%	56,4%	1,0%
Renta Variable	20,0%	20,0%	0,0%	25,2%	-5,1%
Mixtos	0,6%	0,6%	0,0%	0,6%	0,0%
Activos Diversificadores	10,1%	11,0%	-0,9%	9,7%	0,4%
Total	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%



Asset allocation: evolución



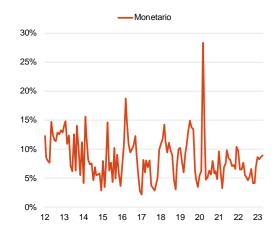


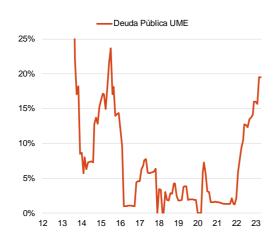




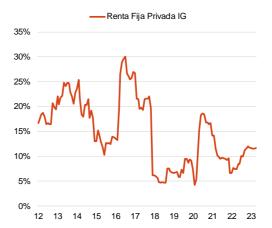
Asset allocation: evolución





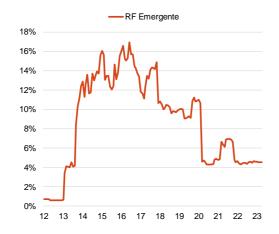


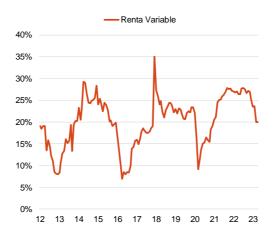




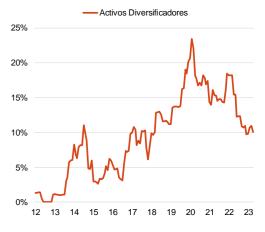










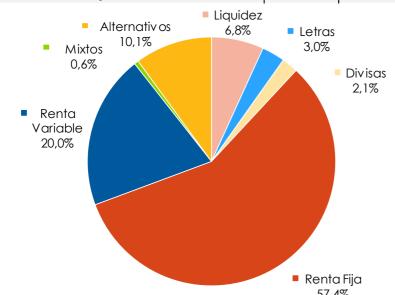


Evolución del peso de las categorías de activos



Evolución del asset allocation

	abr23	mar23	Var	dic22	Var
EUR	80,1%	77,0%	3,1%	79,3%	0,7%
USD	13,0%	14,1%	-1,1%	13,4%	-0,4%
NOK	1,7%	1,7%	0,0%	1,9%	-0,2%
JPY	0,0%	1,9%	-1,9%	0,1%	-0,1%
GBP	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%
Emergentes	5,2%	5,3%	0,0%	5,3%	-0,1%
Exposición a divisa	19,9%	23,0%	-3,1%	20,7%	-0,7 %
Deuda Pública	22,1%	22,1%	-0,1%	17,4%	4,7%
RF Subordinada	14,9%	16,1%	-1,2%	18,5%	-3,5%
RF HY	4,2%	4,2%	0,0%	4,1%	0,1%
RF Emergente moneda local	3,4%	3,4%	0,0%	3,5%	0,0%
RF Total (Directo + Indirecto)	57,4%	58,6%	-1,2%	56,4%	1,0%



	abr23	mar23	Var	dic22	Var
RV Total (Directo + Indirecto)	20,0%	20,0%	0,0%	25,2%	-5,1%
RV Europa	3,6%	3,5%	0,1%	3,6%	0,0%
RV EEUU	4,5%	4,6%	0,0%	7,2%	-2,7%
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	10,1%	11,0%	-0,9%	9,7%	0,4%
Long /Short Factor Investing	1,6%	1,6%	0,1%	1,5%	0,1%
Minimum Volatility	1,6%	1,6%	0,1%	1,5%	0,1%
Quality	1,9%	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	2,2%	2,2%	0,0%	2,3%	0,0%
Multifactor	2,2%	2,2%	0,0%	2,3%	0,0%
Megatendencias	5,2%	7,9%	-2,7 %	7,7%	-2,5 %
Global	0,4%	0,7%	-0,3%	2,8%	-2,4%
Salud	1,5%	0,8%	0,7%	1,6%	-0,1%
Mercados Frontera	0,7%	1,7%	-1,0%	0,7%	0,0%
Desint. Fciera.	0,8%	2,3%	-1,5%	0,8%	0,0%
Infraestructuras	1,7%	2,3%	-0,6%	1,8%	0,0%
Inversión Sostenible	9,5%	9,4%	0,0%	9,5%	0,0%
Renta Fija	7,0%	7,0%	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%	0,0%
Best-in-class	3,8%	3,7%	0,0%	3,8%	-0,1%
Renta Variable	2,4%	2,4%	0,0%	2,4%	0,1%
Best-in-class	2,4%	2,4%	0,0%	2,4%	0,1%



Exposición neta a renta variable



Actual

		Actual	Máx.
Renta Variable	3.280.424	20,0%	20,0%
Incremento por venta de PUT	0	0,0%	0,0%
Reducción por coberturas	0	0,0%	0,0%
Incremento por mixtos	19.355	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta	3.299.779	20,2%	20,2%

		Actual	Máx.
Europa	591.138	3,6%	3,6%
Incremento por venta de PUT	0	0,0%	0,0%
Incremento por mixtos	19.355	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta Europa	610.493	3,7%	3,7%

		Actual	Máx.
EEUU	741.585	4,5%	4,5%
Reducción por coberturas	0	0,0%	0,0%
Renta Variable Neta EEUU	741.585	4,5%	4,5%

		Actual	Máx.
Renta Variable Total			
Europa	610.493	3,7%	3,7%
EEUU	741.585	4,5%	4,5%
Japón	241.216	1,5%	1,5%
Emergente	111.480	0,7%	0,7%
Megatendencias	850.466	5,2%	5,2%
ESG / SRI	380.001	2,3%	2,3%
Factor Investing	364.538	2,2%	2,2%
Renta Variable Neta	3.299.779	20,2%	20,2%

Anterior

		Actual	Máx.
Renta Variable	3.274.797	20,0%	20,0%
Incremento por venta de PUT	0	0,0%	0,0%
Reducción por coberturas	0	0,0%	0,0%
Incremento por mixtos	19.281	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta	3.294.078	20,1%	20,1%

		Actual	Máx.
Europa	581.005	3,5%	3,5%
Incremento por venta de PUT	0	0,0%	0,0%
Incremento por mixtos	19.281	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta Europa	600.285	3,7%	3,7%

		Actual	Máx.
EEUU	747.019	4,6%	4,6%
Reducción por coberturas	0	0,0%	0,0%
Renta Variable Neta EEUU	747.019	4,6%	4,6%

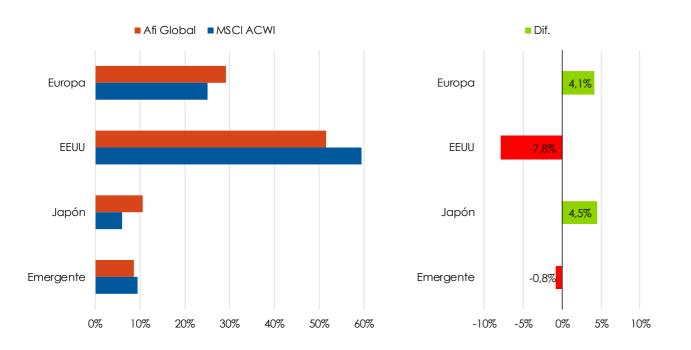
		Actual	Máx.
Renta Variable Total			
Europa	600.285	3,7%	3,7%
EEUU	747.019	4,6%	4,6%
Japón	241.366	1,5%	1,5%
Emergente	116.580	0,7%	0,7%
Megatendencias	841.528	5,1%	5,1%
ESG / SRI	381.030	2,3%	2,3%
Factor Investing	366.270	2,2%	2,2%
Renta Variable Neta	3.294.078	20,1%	20,1%

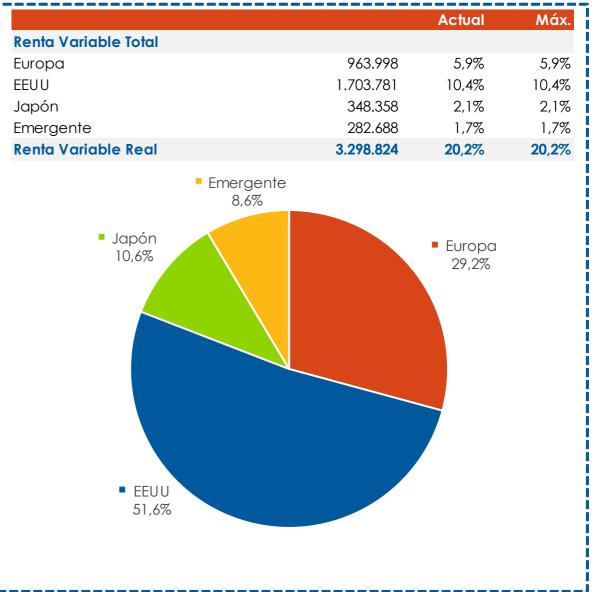


Exposición neta a renta variable



		Actual	Máx.
Renta Variable Total			
Europa	610.493	3,7%	3,7%
EEUU	741.585	4,5%	4,5%
Japón	241.216	1,5%	1,5%
Emergente	111.480	0,7%	0,7%
Megatendencias	850.466	5,2%	5,2%
ESG / SRI	380.001	2,3%	2,3%
Factor Investing	364.538	2,2%	2,2%
Renta Variable Neta	3.299.779	20,2%	20,2%



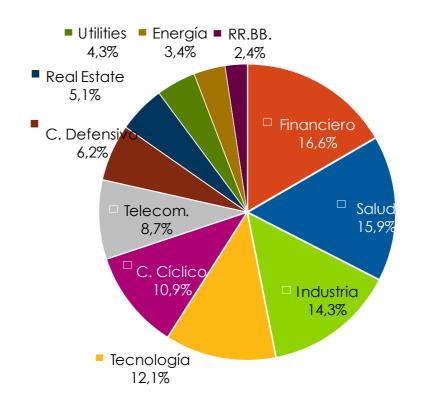




Características renta variable



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





Características renta variable

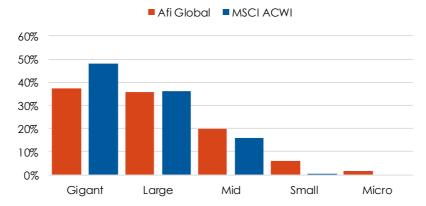


Estilo	Afi Global	MSCI ACWI	vs ACWI
1 Growth	41,7%	36,5%	5,2%
2 Core	36,7%	38,6%	-1,9%
3 Value	21,6%	24,9%	-3,3%

Market Cap	Afi Global	MSCI ACWI	vs ACWI	
1 Gigant	37,2%	48,0%	-10,8%	
2 Large	35,7%	35,9%	-0,3%	
3 Mid	19,8%	15,9%	3,8%	
4 Small	5,8%	0,1%	5,7%	
5 Micro	1,6%	0,0%	1,6%	

Sensibilidad	Afi Global	MSCI ACWI	vs ACWI
1 Cíclico	33,5%	34,7%	-1,2%
2 Defensivo	26,4%	23,3%	3,1%
3 Sensible	40,2%	42,0%	-1,9%







Renta fija: duración

_			EUR	USD	EM	
nta Fija		57,4%	48,3%	4,5%	4,5%	Duración
Deuda Pública		22,1%	19,5%	2,6%	0,0%	
Lyxor Euro Highest Rated Govt Bond 1-3Y	LU 1829219556	1,9%	1,9%			1,92
España 0,5 oct-31	ES0000012I32	1,0%	1,0%			8,02
Italia 1,35 abr-30	1T0005383309	1,0%	1,0%			6,33
Italia 0.95 jun-32	IT0005466013	0,7%	0,7%			6,40
iShares Italy Treasury Govt Bond	1E00B7LW6Y90	3,3%	3,3%			7,88
Lyxor 10y Italy Govt	LU1598691217	1,9%	1,9%			7,80
Austria 0,90 feb-32	AT0000A2WSC8	0,5%	0,5%			8,21
Austria 2,90 feb-33	AT0000A324S8	1,2%	1,2%			8,35
Bélgica 3,00 jun-33	BE0000357666	1,2%	1,2%			8,55
Finlandia 0,50 sep-29	FI 4000369467	1,1%	1,1%			6,08
Países Bajos 0,5 abr-32	NL0015000RP1	2,0%	2,0%			8,72
Francia 5.75 oct-32	FR0000187635	3,6%	3,6%			7,40
X-Trackers US Treasuries	LU0429459356	1,2%		1,2%		5,88
T-Note 2,00 feb-50	US912810SL35	1,4%		1,4%		18,97
Investment Grade		11,6%	10,3%	1,3%	0,0%	
Amundi BBB Euro Corp. IG	LU1681041387	3,1%	3,1%			4,18
xTrackers iBoxx EUR Corp. Bond Yield Plus	IEOOBYPHT736	0,6%	0,6%			4,76
Lyxor Green Bond	LU 1563454310	0,5%	0,5%			7,19
RobecoSAM Euro SDG	LU 0503372780	2,1%	2,1%			4,50
Allianz Euro Credit SRI	LU1145633233	3,3%	3,3%			4,53
CaixaBank 3,75 sep-29	XS2530034649	0,6%	0,6%			5,41
NN US Credit	LU1431483608	1,3%		1,3%		7,13
High Yield		4,2%	3,7%	0,6%	0,0%	
UBAM Global High Yield	LU0569863243	0,8%	0,2%	0,6%		1,97
Naviera Elcano 4,875% jul-26	ES0305198022	1,8%	1,8%			2,85
Telecom Italia 5,875% mayo-23	XS0254907388	0,7%	0,7%			0,02
Grupo Antolin 3,375 abr-26	XS1812087598	0,5%	0,5%			2,56
Audax Renovables 4,20 dic-27	ES0236463008	0,4%	0,4%			3,60
Subordinada		14,9%	14,9%	0,0%	0,0%	
BBVA CoCo (Call sep-23)	ES0813211002	1,2%	1,2%			0,31
Nordea CoCo (Call mar-25)	XS1725580465	1,1%	1,1%			1,67
Santander CoCo 4,75% Call mar-25	XS1793250041	1,0%	1,0%			1,53
CaixaBank CoCo (Call mar-26)	ES0840609012	1,0%	1,0%			2,34
Rabobank CoCo 3,25 Call dic-26	XS2050933972	1,0%	1,0%			3,08
Aegon 5,625% Call abr-29	XS1886478806	1,1%	1,1%			4,89
Allianz 2,625% Call oct-30	DE000A289FK7	0,9%	0,9%			6,61
G Fund Hybrid Corporate Bonds	LU 2023296168	1,1%	1,1%			3,40
Telefonica 5,875% Perp (Call mar-24)	XS1050461034	1,9%	1,9%			0,85
Eni 2,0% Call feb-27	XS2334852253	1,1%	1,1%			3,55
Iberdrola 2,25% Call ene-29	XS2244941147	1,0%	1,0%			5,07
EDF 3,375 Call jun-30	FR0013534336	0,9%	0,9%			5,66
		1,6%	1,6%			3,92
Bayer 3,128% Call ago-27	XS2077670342	.,0,0				
Bayer 3,128% Call ago-27 Emergente	XS2077670342	4,5%	0,0%	0,0%	4,5%	
· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	XS2077670342 IE00B5M4WH52		0,0%	0,0%	4,5% 0,3%	4,91
Emergente		4,5%	0,0%	0,0%	-	4,91 2,49
Emergente iShares EM Local Gov. Bond	IE00B5M4WH52	4,5% 0,3%	0,0%	0,0%	0,3%	



El	JR	
% Renta Fija		48,3%
Renta Fija (EUR)		7.995.483
Duración		5,00
Futuros Bund	12	8,42
Duración Neta		2,73
U:	SD	
% Renta Fija		4,5%
Renta Fija (USD)		745.476
Duración		9,78
Futuros Tnote	7	3,99
Duración Neta		3,13
E	M	
% Renta Fija		4,5%
Renta Fija (EM)		751.987
Duración		4,92

Duración

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

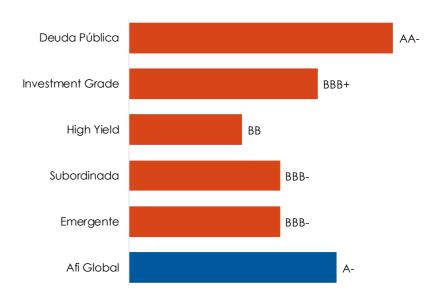


Renta fija: rating



Renta Fija	57,4%	Rating
Deuda Pública	22,1%	AA-
Lyxor Euro Highest Rated Govt Bond 1-3Y LU 1829219556	1,9%	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	3,3%	BBB
Lyxor 10y Italy Govt LU1598691217	1,9%	BBB
Austria 0,90 feb-32 AT0000A2WSC8	0,5%	AA+
Austria 2,90 feb-33 AT0000A324S8	1,2%	AA+
Bélgica 3,00 jun-33 BE0000357666	1,2%	AA-
Finlandia 0,50 sep-29 FI 4000369467	1,1%	AA+
Países Bajos 0,5 abr-32 NL0015000RP1	2,0%	AAA
Francia 5.75 oct-32 FR0000187635	3,6%	AA
X-Trackers US Treasuries LU0429459356	1,2%	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 1E00BYPHT736	0,6%	BBB+
Lyxor Green Bond LU1563454310	0,5%	Α
RobecoSAM Euro SDG LU0503372780	2,1%	A-
Allianz Euro Credit SRI LU1145633233	3,3%	BBB+
CaixaBank 3,75 sep-29 XS2530034649	0,6%	A-
NN US Credit LU1431483608	1,3%	BBB+

Renta Fija		57,4%	Rating
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%	В
Audax Renovables 4,20 dic-27	ES0236463008	0,4%	ВВ
Subordinada		14,9%	BBB-
BBVA CoCo (Call sep-23)	ES0813211002	1,2%	ВВ
Nordea CoCo (Call mar-25)	XS1725580465	1,1%	В
Santander CoCo 4,75% Call mar-25	XS1793250041	1,0%	ВВ
CaixaBank CoCo (Call mar-26)	ES0840609012	1,0%	BBB
Rabobank CoCo 3,25 Call dic-26	XS2050933972	1,0%	BB+
Aegon 5,625% Call abr-29	XS1886478806	1,1%	BBB-
Allianz 2,625% Call oct-30	DE000A289FK7	0,9%	A-
G Fund Hybrid Corporate Bonds	LU 2023296168	1,1%	BB+
Telefonica 5,875% Perp (Call mar-24)	XS1050461034	1,9%	ВВ
Eni 2,0% Call feb-27	XS2334852253	1,1%	BBB
Iberdrola 2,25% Call ene-29	XS2244941147	1,0%	BBB
EDF 3,375 Call jun-30	FR0013534336	0,9%	ВВ
Bayer 3,128% Call ago-27	XS2077670342	1,6%	BB+
Emergente		4,5%	BBB-
iShares EM Local Gov. Bond	IE00B5M4WH52	0,3%	ВВ
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%	ВВ





Rentabilidad y volatilidad



- Estabilidad de nuevo en el valor liquidativo de Afi Global, que registra un 0,0% en abril. Así, se mantiene el +2,5% de rentabilidad acumulada en al año. El mejor comportamiento relativo frente al benchmark, que registra un -0,8% en el mes, se incrementa hasta los 110pb en 2023.
- El riesgo, medido por la volatilidad a 12 meses, es inferior en Afi Global frente a la referencia. Afi Global registra una volatilidad del 5,9% frente al 8,2% del benchmark (-230pb).

Revalorización mensual y anual

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

Evolución del VL desde 2018 Volatilidad 5,7 30% 5,5 25% 5,3 20% 5,1 15% 4.9 10% 4,7 5% 4,5 4,3 0% e-18i-18e-19i-19e-20i-20e-21i-21e-22i-22e-23 16 17 18 19 23



Atribución de resultados – mes



Aportación y drenaje (pb) en el mes

Aportan	60	Drenan	-61
RF Subordinada	12	USD	-15
Cobertura FX	8	Comisiones	-11
Cobertura RF	8	Oro	-10
RF Privada I G	8	NOK	-5
RV Europa	7	L-S Sectores Europa	-5
RV Megatendencias	5	L-S RV EM vs RV EUR	-4
L-S Low Volatility	3	L-S eSports	-3
L-S Pets	3	RV Emergente	-3
RV Factor Investing	2	DP Italia	-1
DP Estados Unidos	1	DP EUR	-1
L-S Value vs Growth	1	RV ESG/ISR	-1
Letras	0	Dif. ITA-ESP	-1
Mixto best-in-class	0	RF Emergente	-1
Cobertura RV	0	RF High Yield	0
Dif. ITA-ALE	0	Repunte pendiente 2-10 USD	0
RV Estados Unidos	0	DP España	0
Infraestructuras	0	L-S Quality	0
		RV Japón	0

- Recuperación de la renta fija subordinada en abril, lo que hace que aporte 12pb a la rentabilidad.
- Buen comportamiento de las coberturas, tanto de renta fija como de divisas, aportando 8pb cada una.
- La renta fija privada investment grade (+8pb) y la renta variable europea (+7pb) y de megatendencias (+5pb) también aportan en positivo.
- En el lado negativo destaca el USD, cuya depreciación resta 15pb a la rentabilidad mensual, o el oro, que resta otros 10pb.
- Las posiciones en la corona noruega también drenan rentabilidad (-5pb), así como estrategias de valor relativo como el posicionamiento sectorial en Europa (-5pb), Emergente vs Europa (-4pb) o eSports (-3pb).



Atribución de resultados - año



- La renta variable de Estados Unidos continua apareciendo como la posición que más rentabilidad aporta en el año (82pb), seguida de la bolsa europea, que suma otros 62pb.
- También siguen como principales contribuidores la deuda pública de Italia (+31pb), la renta fija high yield (+24pb) o posiciones en deuda pública del núcleo del área euro (+23bp).
- En el lado negativo, la exposición a USD resta 30pb y las posiciones en coronas noruegas drenan 17pb.
- El posicionamiento de valor relativo de la renta variable emergente frente a la europea resta 13pb, mientras que posiciones que se tuvieron en yenes (-8pb) y las coberturas de renta variable (-7pb) también restan rentabilidad en el año.

Aportación y drenaje (pb) en el año

Aportan	412	Drenan	-156
RV Estados Unidos	82	Comisiones	-71
RV Europa	62	USD	-30
DP Italia	31	NOK	-17
RF High Yield	24	L-S RV EM vs RV EUR	-13
DP EUR	23	JPY	-8
RF Priv ada IG	23	Cobertura RV	-7
Oro	21	L-S Value vs Growth	-5
RV Megatendencias	20	L-S Brent vs Cobre	-2
RV ESG/ISR	16	Repunte pendiente 2-10 USD	-1
RF Subordinada	14	RV Emergente	-1
Venta Opciones	12	Cobertura RF	0
RV Factor Investing	12		
DP Estados Unidos	10		
RF Emergente	10		
Cobertura FX	9		
RV Japón	9		
L-S Sectores Europa	8		
L-S Low Volatility	5		
L-S eSports	5		
Dif. ITA-ALE	4		
DP España	3		
Dif. ITA-ESP	2		
Mixto best-in-class	2		
L-S Pets	2		
L-S Quality	1		
Letras	1		
Infraestructuras	0		





Anexo I. Asset allocation recomendado Afi.



Asset allocation abril 2023



Categorias	01/04/2023	Var.mes	03/03/2023	01/03/2023	вмк	AFI vs BMK
Liquidez	5%	-2%	7%	6%	5%	0%
USD	0%	-2%	2%	2%	0%	0%
Monetarios	5%	-4%	9%	8%	5%	0%
DP corto EUR	6%	0%	6%	6%	6%	0%
DP corto periferia	8%	0%	8%	8%	6%	2%
DP largo EUR	5%	1%	4%	4%	5%	0%
DP largo periferia	5%	0%	5%	5%	5%	0%
DP corto USD	4%	0%	4%	4%	3%	1%
DP largo USD	4%	1%	3%	3%	3%	1%
ILB EUR	0%	0%	0%	1%	1%	-1%
ILB USD	1%	0%	1%	1%	1%	0%
Deuda Pública	33%	2%	31%	32%	30%	3%
IG EUR	9%	0%	9%	9%	8%	1%
IG USD	3%	0%	3%	3%	3%	0%
HYEUR	2%	0%	2%	2%	4%	-2%
HYUSD	1%	0%	1%	1%	2%	-1%
TIER 2	2%	0%	2%	2%	1%	1%
CoCo	2%	0%	2%	2%	1%	1%
Híbridos no financieros	1%	0%	1%	1%	1%	0%
Deuda Corporativa	20%	0%	20%	20%	20%	0%
China (USD)	1%	0%	1%	1%	1%	0%
Latam (USD)	0%	0%	0%	0%	1%	-1%
Europa EM (EUR)	1%	0%	1%	1%	1%	0%
China (Local)	1%	0%	1%	1%	1%	0%
Latam (Local)	1%	0%	1%	1%	1%	0%
Deuda Emergente	4%	0%	4%	4%	5%	-1%
Renta Fija	57%	2%	55%	56%	55%	2%
Europa	19%	1%	18%	18%	19%	0%
EE.UU.	15%	1%	14%	14%	15%	0%
Japón	1%	0%	1%	1%	3%	-2%
China	3%	0%	3%	3%	3%	0%
Latam	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Europa EM	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Renta variable	38%	2%	36%	36%	40%	-2%





Anexo II. Atribución de resultados



Abril 2023

Aportan	60	Drenan	-61
RF Subordinada	12	USD	-15
Cobertura FX	8	Comisiones	-11
Cobertura RF	8	Oro	-10
RF Priv ada I G	8	NOK	-5
RV Europa	7	L-S Sectores Europa	-5
RV Megatendencias	5	L-S RV EM vs RV EUR	-4
L-S Low Volatility	3	L-S eSports	-3
L-S Pets	3	RV Emergente	-3
RV Factor Investing	2	DP Italia	-1
DP Estados Unidos	1	DP EUR	-1
L-S Value vs Growth	1	RV ESG/ISR	-1
Letras	0	Dif. ITA-ESP	-1
Mixto best-in-class	0	RF Emergente	-1
Cobertura RV	0	RF High Yield	0
Dif. ITA-ALE	0	Repunte pendiente 2-10 USD	0
RV Estados Unidos	0	DP España	0
Infraestructuras	0	L-S Quality	0
		RV Japón	0

Activo	Mes
Renta Fija	18
Letras	0
Deuda Pública	-1
RF Investment Grade	8
RF High Yield	0
RF Subordinada	12
RF Emergente	-1
Renta Variable	11
Europa	7
EEUU	0
Japón	0
Emergente	-3
Megatendencias	5
ESG / SRI	-1
Factores	2
Mixtos	0
Activos Diversificadores	-16
Divisas	-20
Derivados	16
Afi putwrite	
Venta opciones	
Cobertura RF	8
Cobertura RV	0
Cobertura FX	8
Cartera	10
Comisiones	-11
Total	-1



Marzo 2023

Aportan	163	Drenan	-163
RV Estados Unidos	31	RF Subordinada	-43
Oro	29	USD	-30
DP EUR	22	Cobertura RF	-29
DP Italia	18	Comisiones	-18
RV Europa	9	RV Megatendencias	-17
L-S eSports	7	L-S Value vs Growth	-7
DP Estados Unidos	7	NOK	-6
RF High Yield	6	L-S Brent vs Cobre	-4
L-S Quality	4	L-S Pets	-3
L-S Sectores Europa	4	JPY	-2
L-S Low Volatility	4	L-S RV EM vs RV EUR	-1
RF Emergente	3	Dif. ITA-ESP	-1
Venta Opciones	3	Dif. ITA-ALE	0
DP España	3	Cobertura RV	0
Cobertura FX	3	RV ESG/ISR	0
RF Priv ada IG	2		
Repunte pendiente 2-10 USD	2		
RV Japón	2		
RV Factor Investing	1		
RV Emergente	1		
Infraestructuras	1		
Letras	0		
Mixto best-in-class	0		

Renta Fija	10
Kema nja	19
Letras	0
Deuda Pública	50
RF Investment Grade	2
RF High Yield	6
RF Subordinada	-43
RF Emergente	3
Renta Variable	27
Europa	9
EEUU	31
Japón	2
Emergente	1
Megatendencias	-17
ESG / SRI	0
Factores	1
Mixtos	0
Activos Diversificadores	34
Divisas	-39
Derivados	-23
Afi putwrite	
Venta opciones	3
Cobertura RF	-29
Cobertura RV	0
Cobertura FX	3
Cartera	18
Comisiones	-18
Total	0



Febrero 2023

Aportan	91	Drenan	-141
USD	31	RF Subordinada	-26
Cobertura RF	25	DP EUR	-19
RF High Yield	11	RF Privada I G	-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

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 Priv ada I G	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



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



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 0
Dif. ITA-ESP Divisas	114
	-33
Derivados Afi putwrite	10
Derivados RF	-2
Derivados RV	5
Derivados RV Derivados FX	-5
Venta opciones	- 5 53
Cobertura RV	-117
Cartera	732
Comisiones Total	-137 594
I Otal	394



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



Aportan	1247	Drenan	-437
RF Subordinada	338	Derivados RF	-152
RV Estados Unidos	118	Comisiones	-146
DP Estados Unidos	86	Cobertura RV	-120
Derivados RV	80	Real Estate	-11
RV Europa	67	Breakeven de Infl. EUR	-4
RF Emergente	54	Gestión Cuantitativa DP	-3
RV Factor Investing	52		
RV Emergente	49		
RV Megatendencias	48		
RV Sectores	45		
RF High Yield	41		
Oro	41		
RV Japón	29		
USD	29		
DP Italia	27		
L-S Low Volatility	25		
Materias Primas	25		
RF Privada IG	22		
DP Grecia	18		
Derivados FX	15		
Gestión Global	14		
Dif. ITA-ESP	11		
NOK	4		
Infraestructuras	2		
Renta Fija Flexible	2		
L-S Size	2		

Activo	2019
Renta Fija	551
Deuda Pública	131
RF Investment Grade	22
RF High Yield	41
RF Subordinada	338
RF Emergente	54
Renta Variable	413
Europa	67
EEUU	118
Japón	29
Emergente	49
Sectores	45
Factores	52
Megatendencias	48
Gestión Global	14
Gestión Alternativa	92
Materias Primas	25
Oro	41
L-S Low Volatility	25
L-S Size	2
L-S Quality	1
Real Estate	-11
Infraestructuras	2
HSBC Multi Asset Style Factors	
Breakeven de Infl. EUR	-4
Breakeven de Infl. USD	1
Dif. ITA-ESP	11
Robeco QI Global Dynamic Duration	-3
Renta Fija Flexible	2
Divisas	34
Derivados	-176
Derivados RF	-152
Derivados RV	80
Cobertura RV	-120
Derivados FX	15
Cartera	982
Comisiones	-146
Total	836



Aportan	168	Drenan	-813
USD	53	RF High Yield	-154
Derivados RV	29	Comisiones	-145
DP Estados Unidos	25	RF Emergente	-105
Cobertura RV	13	RV Estados Unidos	-76
L-S Low Volatility	12	RV Europa	-76
Derivados FX	11	Gestión Global	-61
DP Portugal	11	RF Privada IG	-40
DP Italia	6	RV Japón	-38
Futuros RF	4	RV Sectores	-33
L-S Momentum	2	RV Emergente	-19
NOK	2	RV Factor Investing	-16
Breakeven de Infl. USD	0	RV Megatendencias	-13
		Materias Primas	-7
		Breakeven de Infl. EUR	-7
		RF Mixta	-6
		Dif. ITA-ESP	-6
		Multifactor market neutr	-5
		Renta Fija Flexible	-3
		L-S Size	-2
		L-S Quality	-1
		RV Global	-1

ACTIVO	עוז
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.





© 2023 Afi. Todos los derechos reservados.