



Afi Global FI

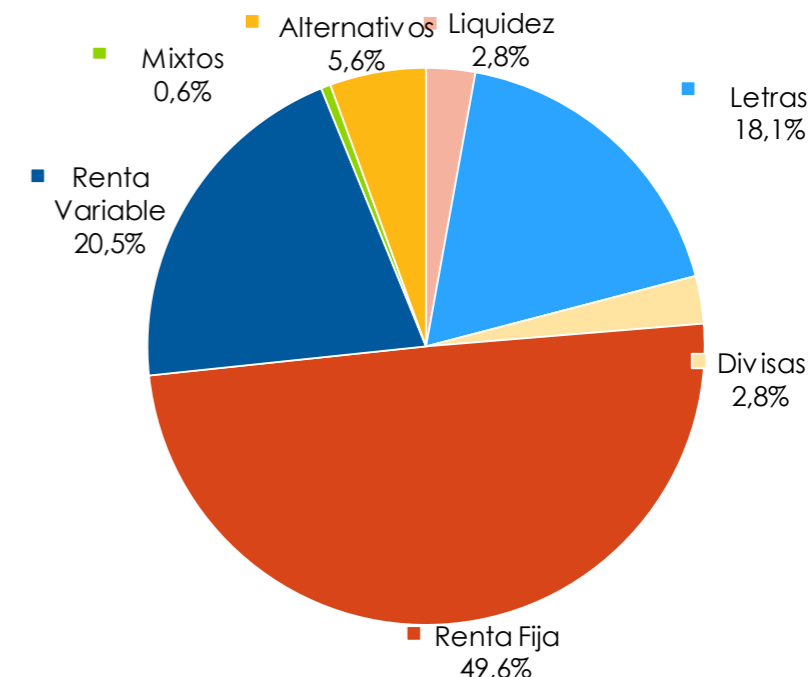
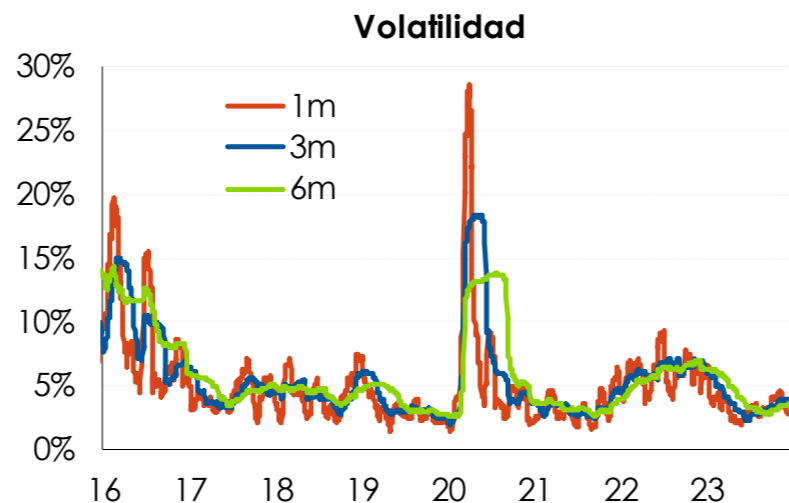
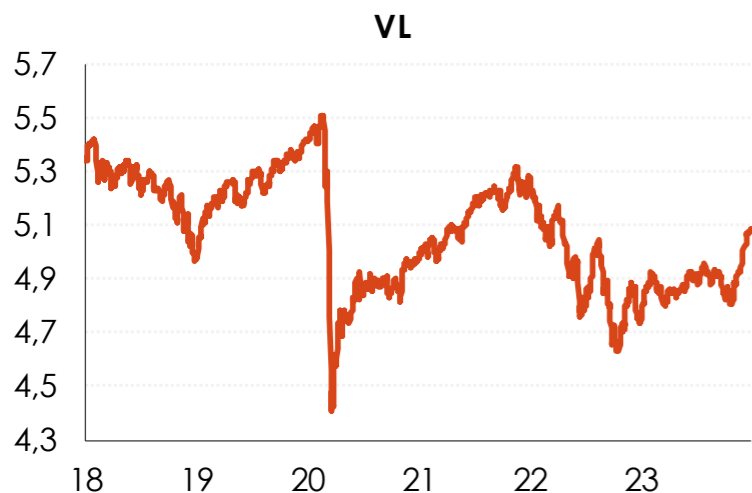
ES0142537036

Diciembre de 2023

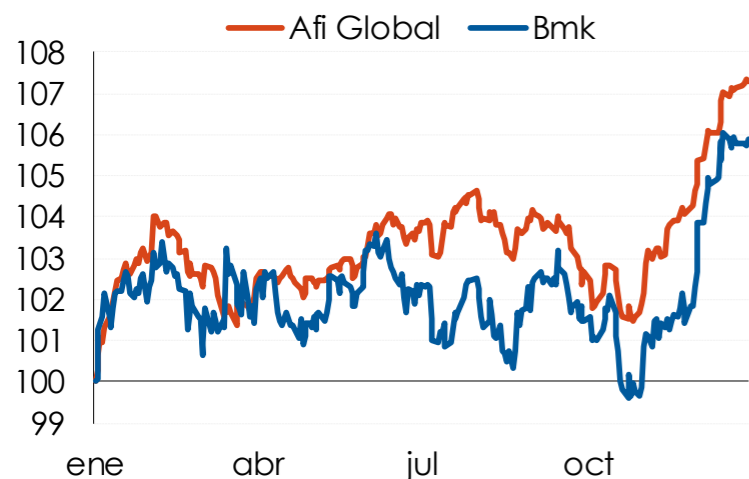
Afi Global de un vistazo

Afi Global. Rentabilidades mensuales y YTD

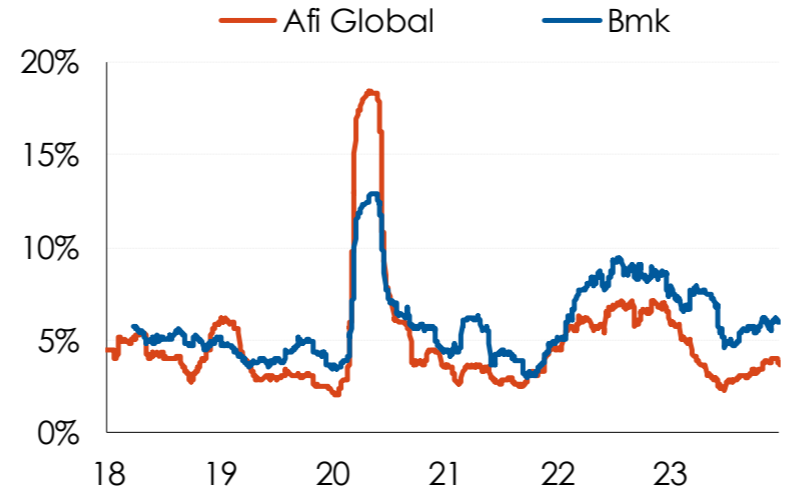
	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	Año
2023	3,0%	-0,5%	0,0%	0,0%	0,5%	0,8%	0,8%	-0,4%	-1,5%	-0,8%	2,9%	2,4%	7,3%



Afi Global y RF Mixta en 2023



Volatilidad 3m Afi Global y RF Mixta



- Afi Global logra un avance del 2,4% en diciembre, alcanzando de esta forma una rentabilidad en el conjunto del año del +7,3%.
- Se reduce de forma significativa el peso de la renta fija, -12,6pp, hasta el 49,6%. La exposición a Letras aumenta hasta el 18,1% (+15,1pp). La exposición a renta variable aumenta 1pp, desde el 19,5pp hasta el 20,5% (+1,5pp en términos netos, desde el 19,0% hasta el 20,5%).

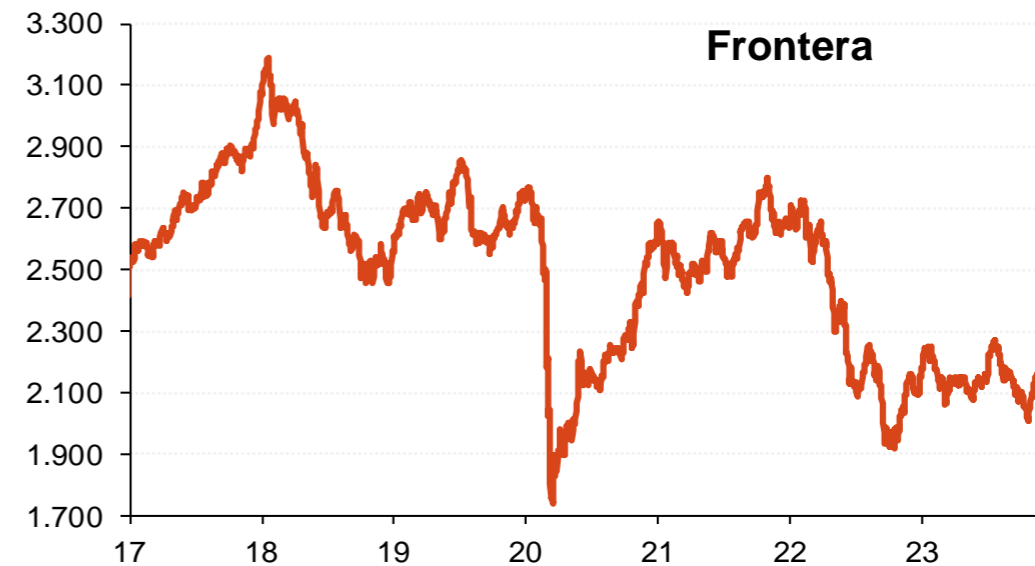
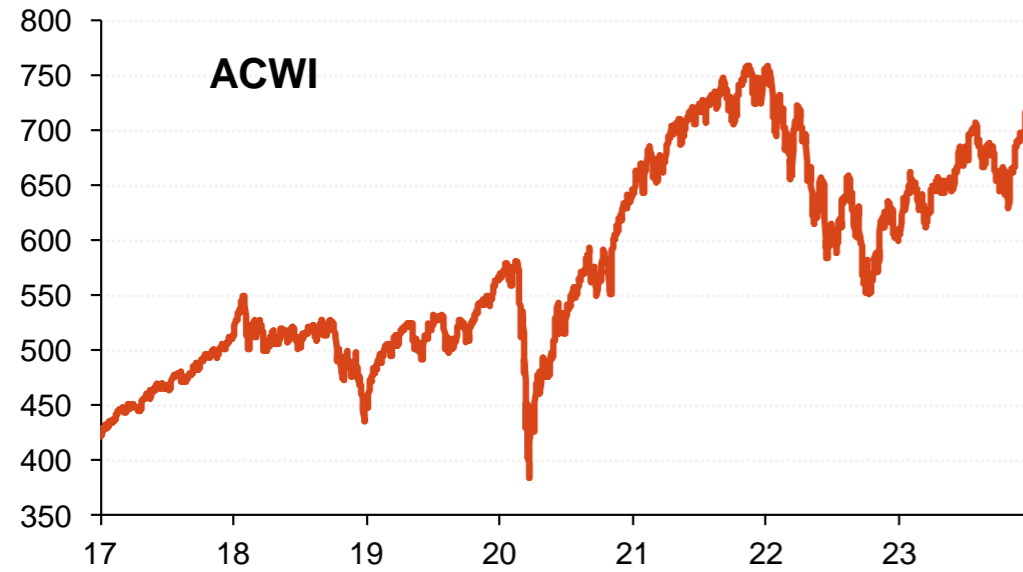
Renta variable

- Nueva revalorización mensual (+4,7% para el MSCI ACWI) que provoca que el **saldo anual** sea una **importante ganancia** (+20,1%). El **Nasdaq**, con un 43,4%, unos de los índices más alcistas. En sentido contrario, la decepción en el año son **Hong Kong** (-13,8%) y **China** (-11,4%).
- En cuanto a la **composición sectorial** (Europa), Retail (36,1%), Tecnología (33,0%), Construcción (31,6%), Media (25,8%) y Bancos (23,5%) son los más alcistas en el año, mientras que Salud (-2,4%), Recursos Naturales (-1,2%), Alimentación (0,1%), Energía (1,0%) y Telecomunicaciones (6,1%) muestran un peor comportamiento relativo.
- Y respecto al **Ibex 35**, que ha mostrado una mayor revalorización (22,8% vs 19,2% del Eurostoxx), destaca el alza de **Inditex** que tras su +58,7% en el año ha renovado máximos históricos (capitaliza 123.000 millones de EUR). Otros valores con excelente evolución son Rovi (+66,9%), ACS (+50,0%), BBVA (+46%) y Grifols (+43,5%). En sentido contrario, valores como Acciona, Acciona renovables, Unicaja o Repsol cierran 2023 con cesiones (-22,5%, -22,3%, -13,7% y -9,4%, respectivamente).

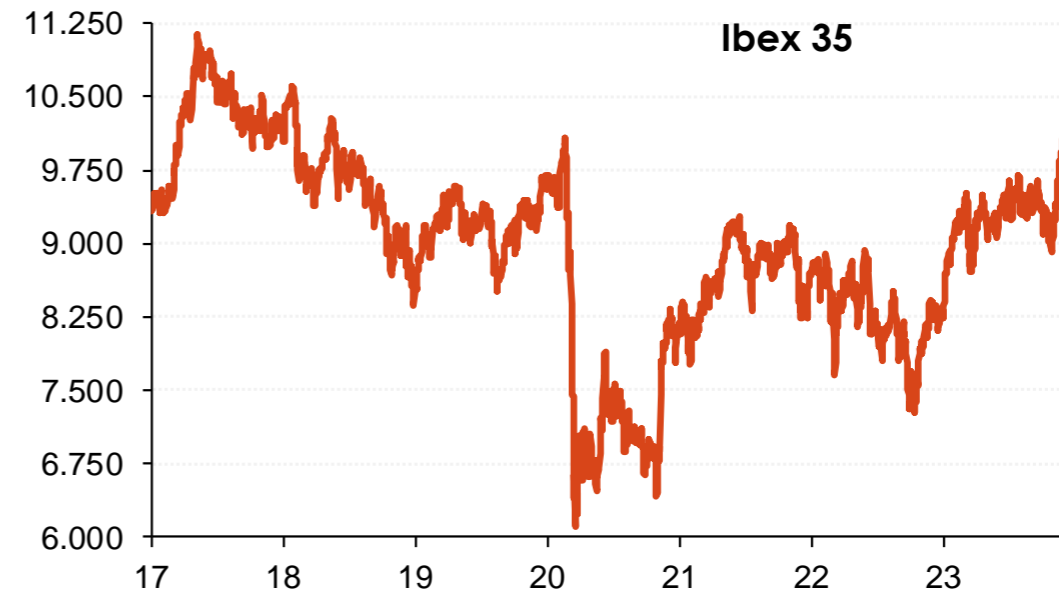
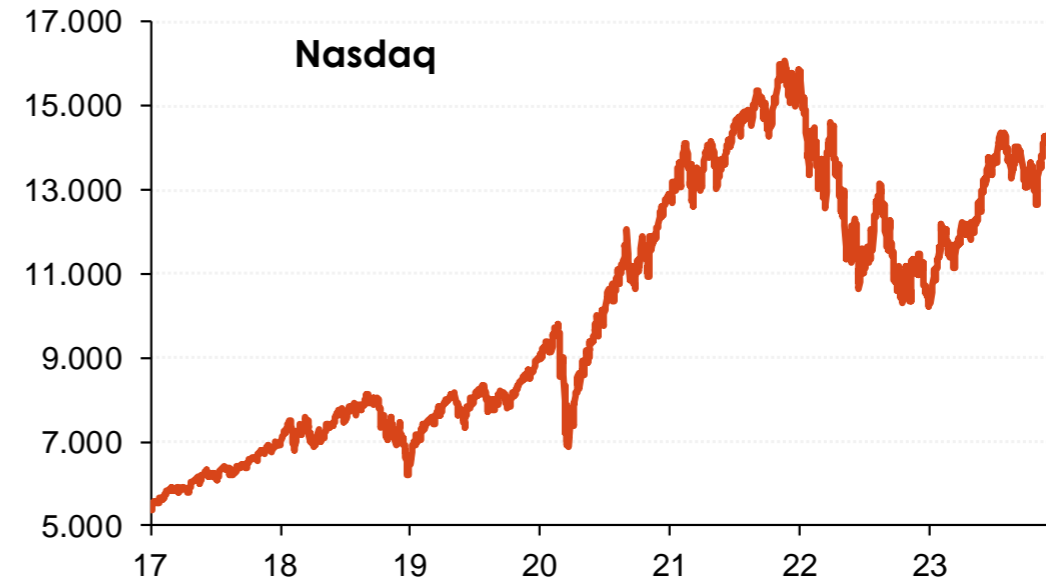
Revalorización de los índices bursátiles desde diferentes fechas

	Último	30/11/2023	27/10/2023	28/07/2023	31/12/2022		Último	30/11/2023	27/10/2023	28/07/2023	31/12/2022
MSCI ACWI	727,0	4,7%	15,5%	3,0%	20,1%	Polonia	78.459,9	5,6%	11,6%	9,0%	36,5%
MSCI World	3.169,2	4,8%	16,0%	3,6%	21,8%	Rusia	3.099,1	-2,1%	-3,9%	3,0%	43,9%
MSCI Emerging	1.023,7	3,7%	11,3%	-1,9%	7,0%	Turquía	7.470,2	-6,0%	-3,1%	5,7%	35,6%
Frontier	2.264,7	5,2%	12,2%	0,0%	7,9%	Sudáfrica	70.494,8	1,2%	10,5%	-3,6%	5,3%
S&P 500	4.769,8	4,4%	15,8%	4,1%	24,2%	CSI 300	3.431,1	-1,9%	-3,7%	-14,1%	-11,4%
Nasdaq	15.011,4	5,5%	18,7%	4,9%	43,4%	Sensex	72.240,3	7,8%	13,3%	9,2%	18,7%
Canadá	20.958,4	3,6%	11,9%	2,1%	8,1%	Hang Seng	17.047,4	0,0%	-2,0%	-14,4%	-13,8%
Nikkei	33.464,2	-0,1%	8,0%	2,2%	28,2%	Kospi	2.655,3	4,7%	15,3%	1,8%	18,7%
Australia	7.590,8	7,1%	11,2%	2,5%	7,8%	Malasia	1.454,7	0,1%	0,9%	0,3%	-2,7%
Eurostoxx	4.521,7	3,2%	12,6%	1,2%	19,2%	Tailandia	1.415,9	2,6%	2,0%	-8,3%	-15,2%
Ibex	10.102,1	0,4%	13,3%	4,3%	22,8%	Vietnam	337,9	4,0%	11,2%	-10,6%	8,6%
CAC	7.543,2	3,2%	11,0%	0,9%	16,5%	Indonesia	7.272,8	2,7%	7,6%	5,4%	6,2%
DAX	16.751,6	3,3%	14,1%	1,7%	20,3%	Taiwán	17.930,8	2,9%	11,1%	3,7%	26,8%
MIB30	30.351,6	2,1%	11,2%	2,9%	28,0%	Filipinas	6.450,0	3,6%	8,2%	-2,6%	-1,8%
FTSE	7.733,2	3,7%	6,1%	0,5%	3,8%	Arabia Saudí	11.931,9	6,7%	14,6%	0,7%	13,9%
SMI	11.137,8	2,6%	7,9%	-1,6%	3,8%	Bovespa	134.185,2	5,4%	18,4%	11,6%	22,3%
Grecia	1.293,1	1,4%	9,7%	-3,1%	39,1%	Mexbol	57.386,3	6,2%	17,2%	4,5%	18,4%

Renta variable



Renta variable



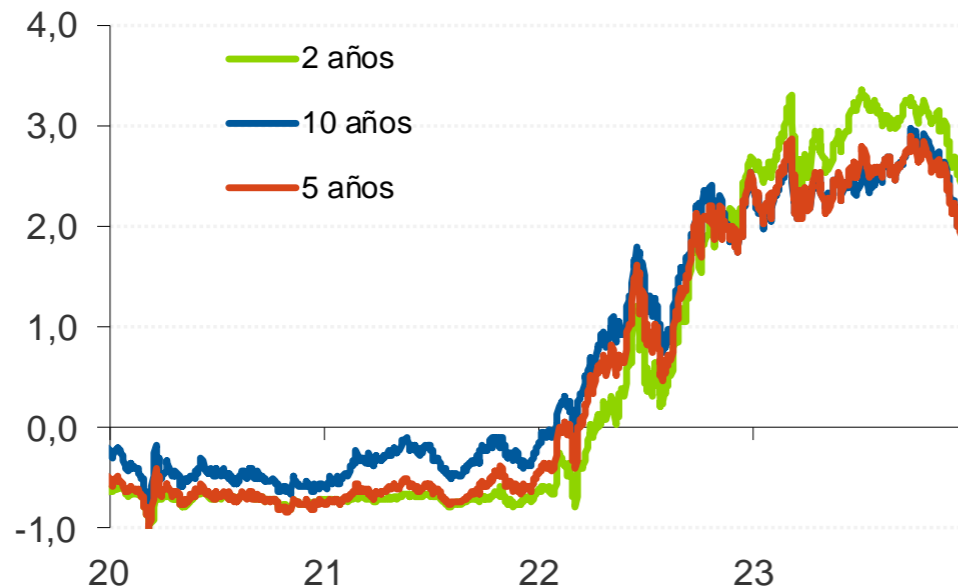
Deuda pública

- Nuevo mes de **cesión de las curvas de tipos de interés**, movimiento iniciado desde los máximos anuales de TIR de mediados de octubre. En diciembre las curvas de tipos ceden del orden de 50 pb, sin diferencias relevantes entre USD y EUR ni entre tramos de las curvas.
- En **2023 los tipos caen**, en mayor medida el 5 años alemán (-59 pb, hasta el 1,93%) que en el resto. De hecho, el TBond repunta 4 pb hasta el 4,06%

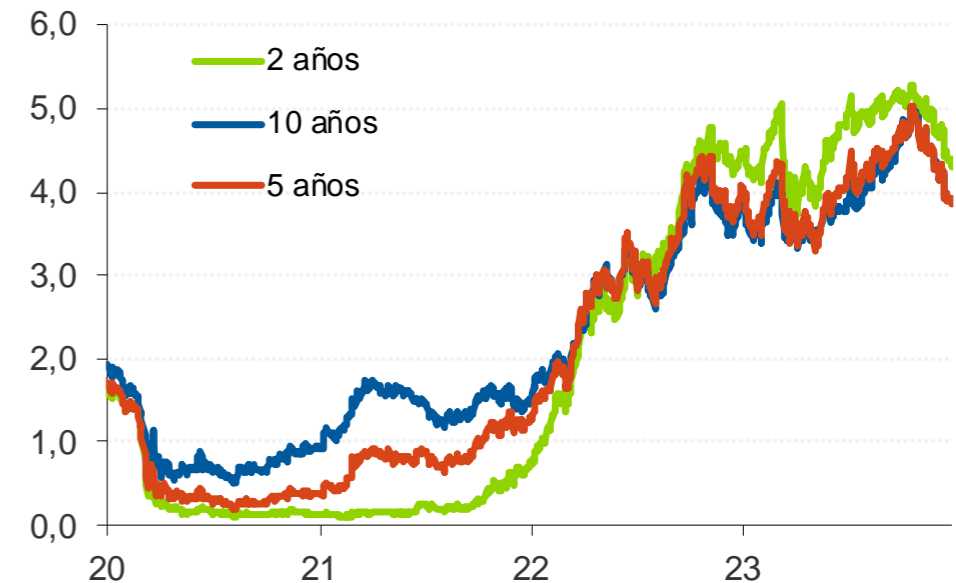
Variación anual de la TIR

	2 años	5 años	10 años	30 años
Alemania 2021	8	12	21	33
Alemania 2022	335	300	272	222
Alemania 2023	-30	-59	-51	-15
EE.UU. 2021	92	91	60	26
EE.UU. 2022	376	281	242	209
EE.UU. 2023	-15	-17	-2	4

Evolución de los tipos de interés de la DP de EE.UU.



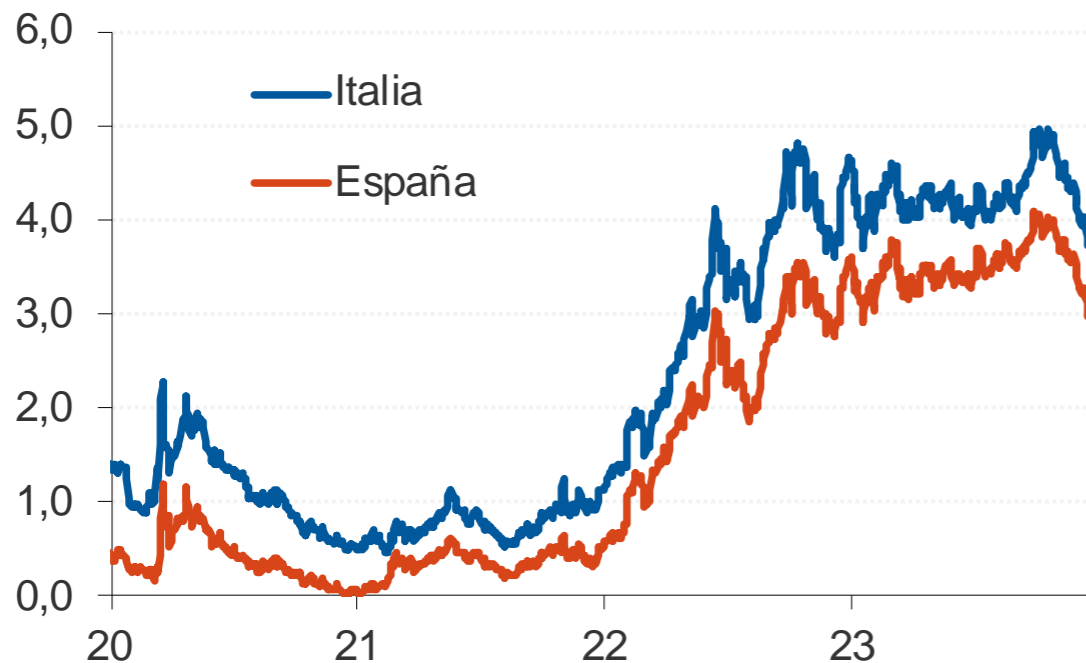
Evolución de los tipos de interés de la DP de Alemania



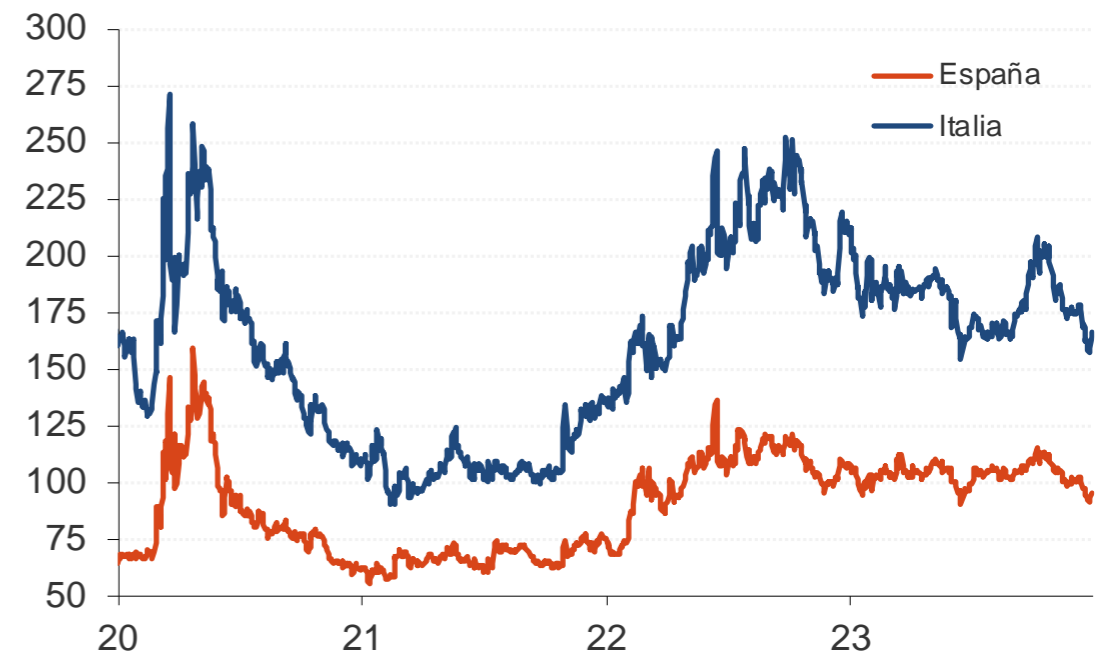
Deuda pública. Periferia UME

- En línea con la caída de los tipos de interés, las **primas por riesgo ceden**, si bien de forma limitada en diciembre .
- En Italia cae 10 pb, hasta los 166 pb (en los máximos de TIR de octubre llegó a 204 pb). El mínimo (90 pb) se alcanzó en marzo de 2021. La TIR de la referencia a 10 años se sitúa en el 3,69% (-56 pb en el mes); llegó a superar el 5,0% el 19 de octubre. En 2023 la prima cae en 45 pb.
- En España, la TIR a 10 años cotiza en el 2,98% (-52 pb en el mes; llegó a superar el 4,05% en octubre) y la prima por riesgo cae 6 pb, hasta 95 pb (llegó a 113 pb el 19 de octubre). En 2023 la prima cae en 12 pb.
- El diferencial de la deuda portuguesa se muestra sensible a la inestabilidad política que abrió la dimisión del Primer Ministro Antonio Costa a principios de noviembre y aumenta 8 pb en el mes, hasta 73 pb. La TIR del 10 años portugués sigue siendo inferior a la del Bono (2,76% vs 2,98%).

Evolución de los tipos de interés a 10 años



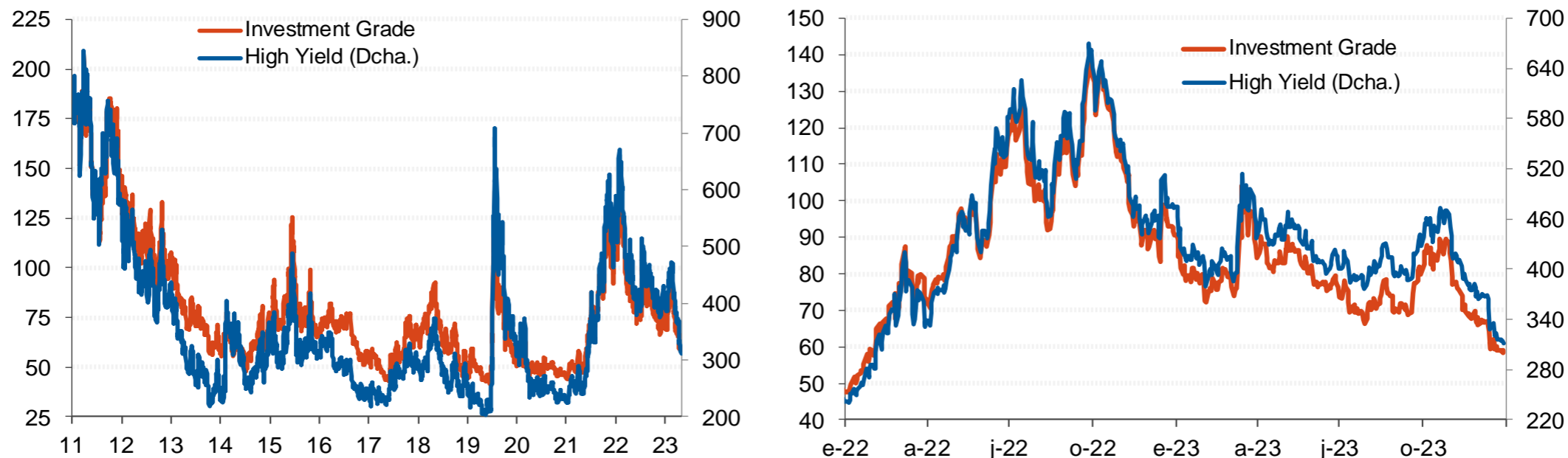
Evolución de la prima por riesgo frente Alemania



Renta fija privada

- En diciembre ha seguido la cesión de diferenciales en renta fija privada, de tal forma que profundizan en zona inferior a las medias históricas. En 2023 los diferenciales caen entre 32 pb en grado de inversión y 163 en HY. La cesión desde los máximos de finales de octubre es de 31 pb en IG y de 159 en HY.
- Grado de inversión (IG) en EUR** cotiza en 58 pb (-10 pb en el mes; promedio histórico: 79 pb).
- Grado especulativo (HY) en EUR** cotiza en 311 pb (-63 pb en el mes; promedio histórico: 361 pb).

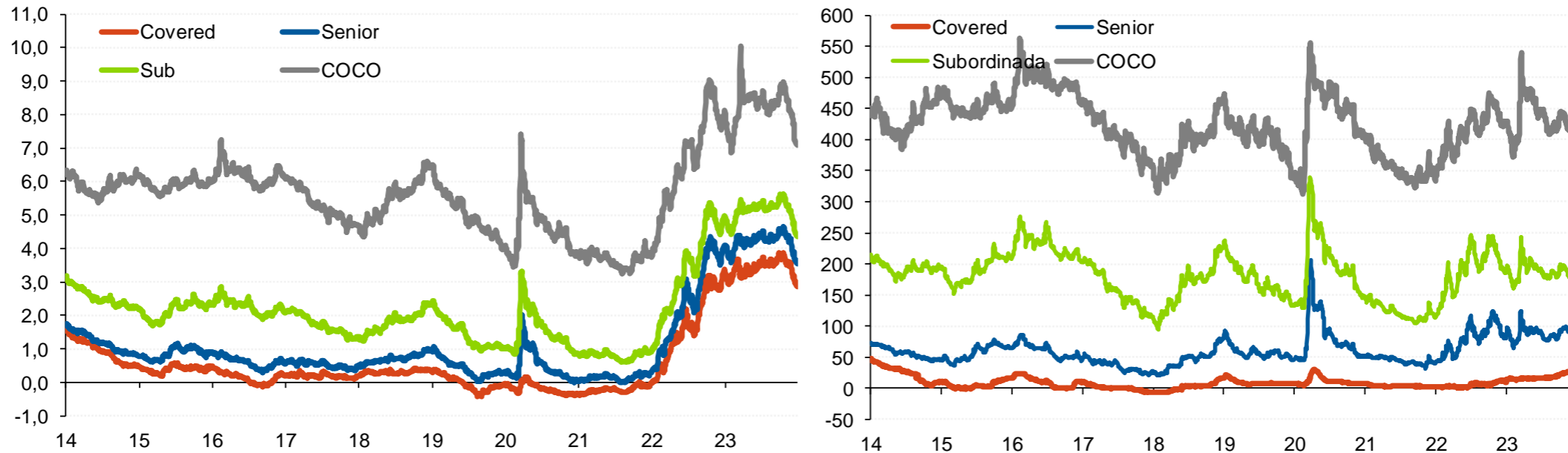
Evolución de la TIR y de los diferenciales



	Último	30/11/2023	Var.	27/10/2023	Var.	15/03/2023	Var.	09/03/2023	Var.	31/12/2022	Var.	Media hca.	Var.
IG	58	68	-10	89	-31	104	-46	76	-18	91	-32	79	-20
HY	311	374	-63	470	-159	513	-202	397	-86	474	-163	361	-50
VIX	12,6%	12,9%	-0,4%	21,3%	-8,7%	26,1%	-13,6%	22,6%	-10,0%	21,7%	-9,1%	18,1%	-5,5%

- Cesión de diferenciales (salvo covered, como ya pasó en noviembre) que intensifican la disminución de la TIR en diciembre. Las reducciones son de entre -52 pb (covered) y -94 pb en los CoCo, de tal forma que en el año corrigen entre 49 pb y 103 pb, respectivamente.
- En este segmento del mercado la variación en 2023 del spread es mixta: aumento en covered (+20 pb) y cesión en CoCo (-37 pb). Muy lejos queda el episodio de aumento de diferenciales de marzo asociado a SVB y CS (el máximo se alcanzó el 20 de marzo en 539 pb; hoy, 393 pb).

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



	28/12/2023		30/11/2023		Variación		20/03/2023		Variación		09/03/2023		Variación		31/12/2022		Variación	
	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread	TIR	Spread
Covered	2,84	29	3,36	28	-52	1	3,11	14	-26	15	3,63	14	-79	15	3,34	9	-49	20
Senior	3,52	87	4,05	88	-53	-1	4,30	124	-78	-37	4,35	79	-83	8	4,10	82	-58	5
Subordinada	4,35	167	4,97	179	-62	-12	5,45	243	-110	-76	5,10	174	-75	-7	4,97	186	-61	-19
COCO	7,09	393	8,03	422	-94	-29	10,03	539	-294	-146	8,00	409	-91	-16	8,11	430	-103	-37

- La continuación del *risk on* ha favorecido una nueva **depreciación del USD**. En diciembre pierde un 1,1% y acumula una depreciación del 4,6% desde mediados de octubre, cuando la TIR del TNote superó el 5,0%. En 2023 el USD cede un 3,6% frente al EUR. Previsión Afi Research MAR24: 1,10 USD/EUR.
- Ligera depreciación de la GBP en diciembre vs EUR (0,6%)**, lo que provoca que el movimiento neto en 2023 sea reducido: ganancia del 2,0%. Previsión Afi Research MAR24: 0,88 GBP/EUR.
- La subida de tipos del BN permite una **apreciación de la NOK del 4,1% en diciembre**. Aún así, cede un 6,9% en 2023. Previsión Afi Research MAR24: 10,90 GBP/EUR.
- Con la **apreciación del CHF** vs EUR en diciembre (un intenso 3,2%) eleva la ganancia acumulada en el año hasta el 6,0%, siendo una de las monedas que, junto al zloty polaco, más se aprecia en 2023. Previsión Afi Research MAR24: 0,97 CHF/EUR.
- También importante **apreciación del JPY** en diciembre frente al EUR (3,0%) que, no obstante, no hace más que compensar ligeramente la pérdida de valor en 2023 (11,1%). Previsión Afi Research MAR24: 154 JPY/EUR.

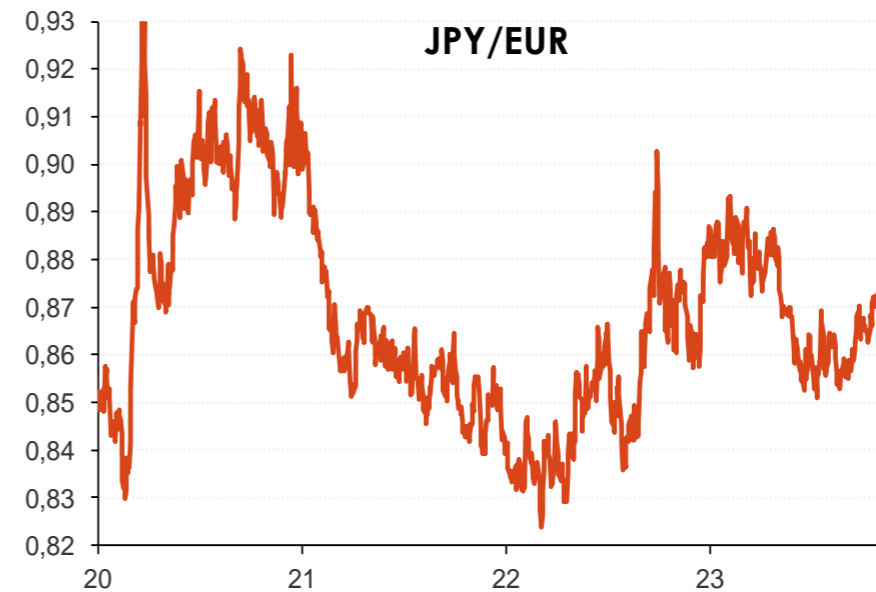
Tipos de cambio frente al EUR y variaciones desde distintas fechas

	Último	30/11/2023	17/10/2023	14/04/2023	08/03/2023	31/12/2022
USD	1,1050	1,1%	4,6%	-0,1%	4,8%	3,6%
GBP	0,8691	0,6%	0,1%	-1,7%	-2,4%	-2,0%
CHF	0,926	-3,2%	-2,7%	-5,8%	-6,8%	-6,0%
JPY	156,33	-3,0%	-1,1%	6,6%	8,0%	11,1%
RMB	7,8509	0,6%	1,6%	3,6%	7,1%	6,7%
NOK	11,241	-4,1%	-2,9%	-1,4%	0,2%	6,9%
SEK	11,096	-2,9%	-3,8%	-2,2%	-1,7%	-0,2%
PLN	4,3395	-0,2%	-2,0%	-6,5%	-7,2%	-7,3%
TRL	32,6531	3,5%	10,7%	52,4%	63,5%	63,6%
CNY/USD	7,1049	-0,4%	-2,8%	3,7%	2,2%	3,0%

USD/EUR

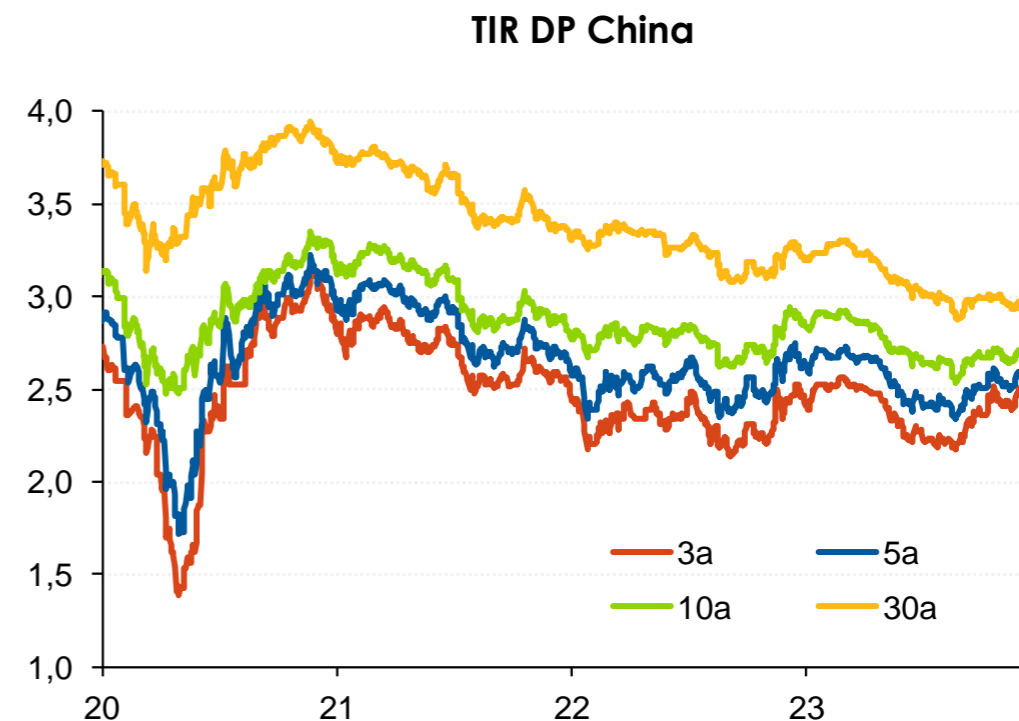
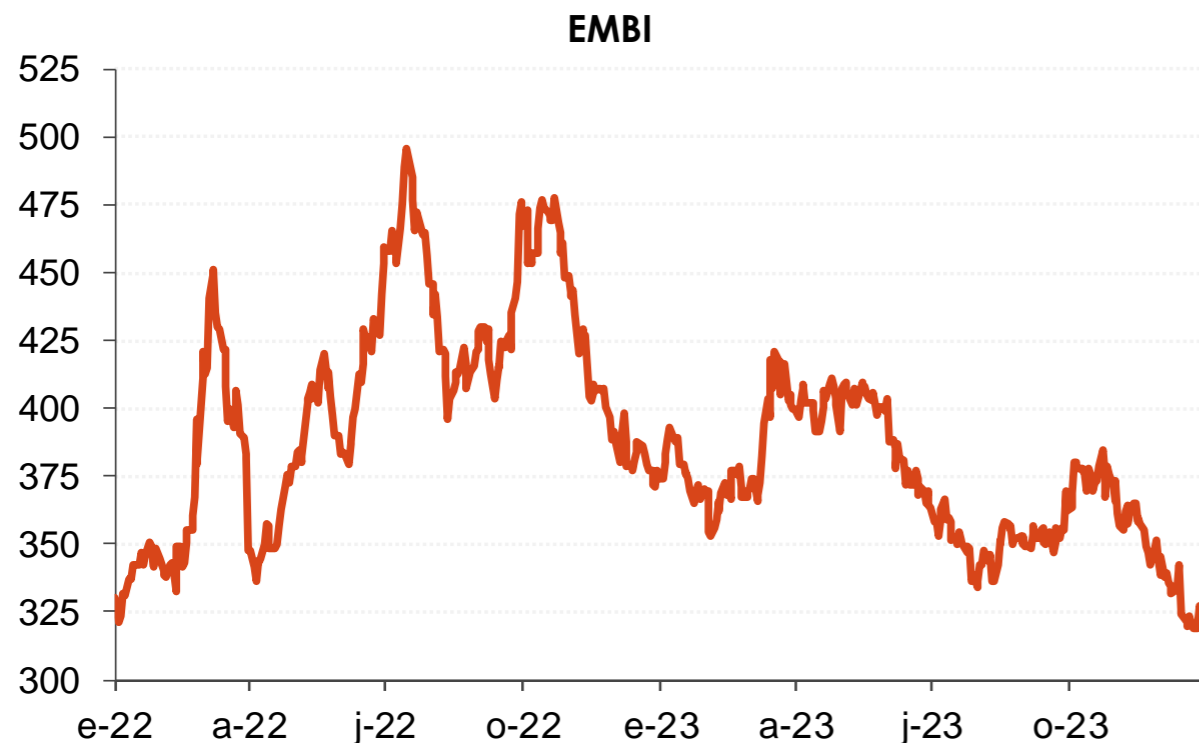


Divisas



Renta fija emergente

- También ha continuado la **cesión del EMBI en diciembre** (-17 pb) lo que permite compensar casi en su totalidad el alza de los meses anteriores y situarse con claridad por debajo de la media histórica (322 pb vs 381 pb).
- Cesión de la curva de tipos de interés del RMB** por lo que cierra 2023 con caídas generalizadas, más intensas en el 30 años (-37 pb, hasta el 2,83%) que en el tramo corto (-12 pb el 3 años, hasta el 2,28%). Reducción de pendiente, por lo tanto, a pesar de lo cual siguen siendo positiva (55 pb), a diferencia de lo que se observa en la mayoría de curvas de tipos de interés.



	Último	30/11/2023	Var.	31/07/2023	Var.	09/03/2023	Var.	31/12/2022	Var.	15/10/2022	Var.	Media hca.	Var.
EMBI	322	339	-17	334	-13	382	-61	374	-53	474	-152	381	-59
VIX	12,6%	12,9%	-0,4%	13,6%	-1,1%	22,6%	-10,0%	21,7%	-9,1%	32,0%	-19,5%	19,7%	-7,1%

Divisas de países emergentes

- Las **divisas emergentes** también se benefician del *risk on* y de la rebaja de tipos del USD y **recuperan un 0,3% vs el USD en diciembre, reduciendo al 3,8% la pérdida de valor anual**
- Pero la **apreciación en 2023 del EUR vs USD** provoca que **el EMCI en EUR caiga en el mes un 1,2% y acumule una depreciación del 7,2% en el año.**
- Las monedas que se **aprecian en el año frente al EUR** son el **peso colombiano** (21,5%), el **peso mejicano** (11,2%), el **zloty polaco** (7,8%), el **real brasileño** (5,3%) y el **forint húngaro** (4,4%).
- En sentido contrario, ha continuado la depreciación de las monedas asiáticas (además, de la lira turca, peso argentino y rublo ruso), en especial **el renminbi chino**, que tras la cesión del 1,2% en diciembre **cae un 6,3% en 2023.**

EMCI vs USD



EMCI vs EUR



	EMCI USD	EMCI EUR
29-dic.-23	48,06	43,48
30-nov.-23	47,91	43,99
Variación	0,3%	-1,2%
31-dic.-22	49,90	46,59
Variación	-3,8%	-7,2%
4-feb.-20	60,14	54,49
Variación	-25,1%	-25,3%
31-dic.-19	61,41	54,69
Variación	-27,8%	-25,8%
31-dic.-18	62,25	54,36
Variación	-29,5%	-25,0%
31-dic.-17	69,63	57,92
Variación	-44,9%	-33,2%

Divisas de países emergentes

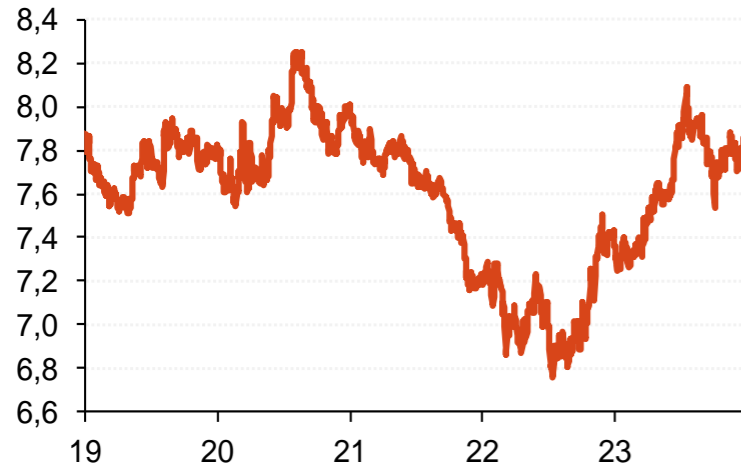
Variaciones del tipo de cambio de las divisas de países emergentes frente al EUR

	EMCI	México	Brasil	Rusia	India	China	Tailandia	Malasia	Sudáfrica	Chile	Argentina
29-dic.-23	43,48	18,77	5,37	98,84	91,94	7,860	37,99	5,08	20,49	980,2	894,74
30-nov.-23	44,00	18,93	5,36	97,91	91,10	7,769	38,47	5,09	20,53	947,2	392,54
Variación	-1,2%	0,8%	-0,3%	-0,9%	-0,9%	-1,2%	1,2%	0,3%	0,2%	-3,4%	-56,1%
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	-7,2%	11,2%	5,3%	-19,8%	-4,1%	-6,3%	-2,5%	-7,5%	-11,0%	-7,3%	-78,8%
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	-25,2%	9,8%	-12,6%	-29,6%	-14,3%	-1,7%	-10,0%	-10,4%	-20,3%	-12,0%	-92,5%

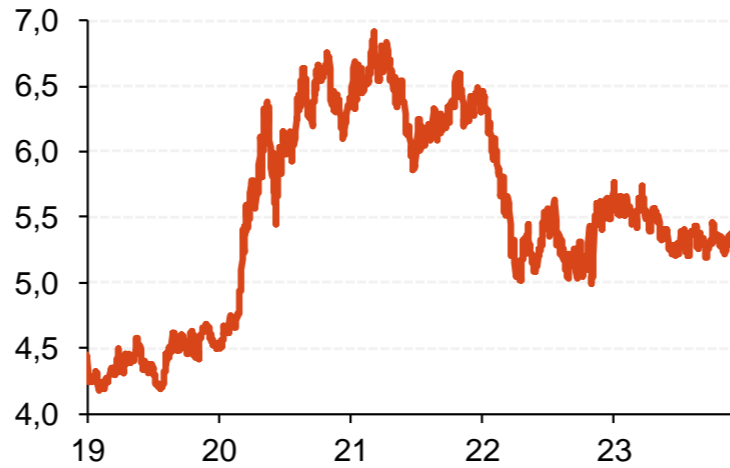
	USD/EUR	Polonia	Corea del Sur	República Checa	Singapur	Colombia	Hungría	Filipinas	Taiwan	Israel	Turquía
29-dic.-23	1,1053	4,3472	1429	24,72	1,46	4276,5	382,8	61,31	33,84	4,00	32,70
30-nov.-23	1,0888	4,3551	1417	24,30	1,46	4391,5	380,2	60,76	34,25	4,06	31,48
Variación	-1,5%	0,2%	-0,8%	-1,7%	-0,3%	2,7%	-0,7%	-0,9%	1,2%	1,5%	-3,7%
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	-3,1%	7,8%	-6,1%	-2,3%	-1,8%	21,5%	4,4%	-3,2%	-3,2%	-5,9%	-38,9%
27-may.-20	1,1044	4,2756	1314	25,10	1,51	3747,0	335,8	56,16	33,37	3,81	6,60
Variación	-0,1%	-1,6%	-8,1%	1,5%	3,7%	-12,4%	-12,3%	-8,4%	-1,4%	-4,8%	-79,8%

Divisas de países emergentes

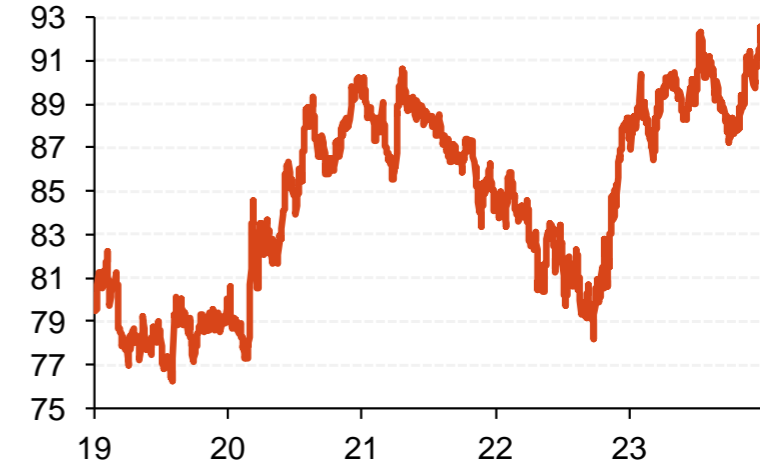
CNY/EUR



BRL/EUR



INR/EUR



MXN/EUR



RUB/EUR



TRY/EUR



Materias primas

- En diciembre ha seguido la cesión del precio de las materias primas (en media, del -3,0%) por lo que en el año asistimos a una caída del orden del 4%. Pero tras esta cifra hay diferencias notables. El petróleo y el gas natural son de las que más caen tanto en diciembre (-8,0%) como en 2023 (-10% y -43% en el caso del gas).
- Los metales evolucionan de forma diferente en diciembre y se encarecen (un 3,5%) a pesar de lo cual caen en el año (un -5,1%). Tras el alza de diciembre encontramos el zinc (+5,0% en el mes; -12,3% en el año), el estaño (+9,5%; +3,0%), el cobre (+2,8%; +2,8%) o el aluminio (+7,4%; 0,0%).
- Encarecimiento también de los metales preciosos (salvo el -5,0% de la plata) de tal forma que tras el +1,4% del oro cierra el año con un encarecimiento del 13,5% hasta máximos históricos.

	29/12/2023	30/11/2023	30/09/2023	31/03/2023	31/12/2022		Último	30/11/2023	30/09/2023	31/03/2023	31/12/2022
RICI	3.662,2	-2,6%	-5,6%	1,4%	-4,3%	Oro	2.073,4	1,4%	12,2%	4,5%	13,5%
CRB	304,3	-2,9%	-5,1%	4,9%	1,0%	Plata	23,8	-5,0%	6,2%	-0,9%	-0,9%
LME	3.779,4	3,5%	1,7%	-6,1%	-5,1%	Platino	1.003,0	7,0%	10,5%	1,3%	-6,6%
Baltic dry	2.094,0	-22,3%	23,1%	49,3%	38,2%	Paladio	1.123,5	10,0%	-10,5%	-24,5%	-37,5%
Brent	77,6	-6,9%	-18,6%	-2,1%	-9,7%	Trigo	630,8	12,9%	16,5%	-8,0%	-20,4%
West Texas	72,0	-7,9%	-20,7%	-3,3%	-10,3%	Azúcar	21,6	-19,7%	-17,9%	-1,8%	7,6%
Gas natural	2,5	-9,8%	-13,2%	20,5%	-43,2%	CO2	78,0	10,0%	-4,5%	-12,5%	-4,3%

CRB



Petróleo (Brent, USD)

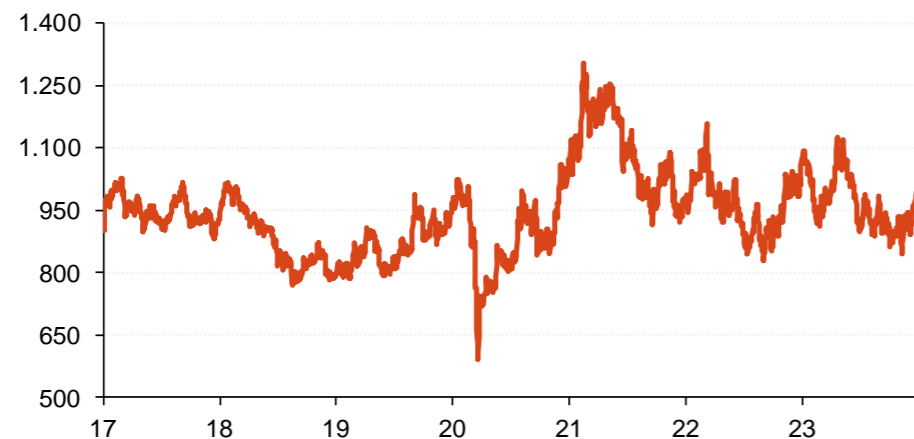


Metales



Materias primas

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



	29/12/2023	30/11/2023	30/09/2023	31/03/2023	31/12/2022
Oro	2.073,4	1,4%	12,2%	4,5%	13,5%
Plata	23,8	-5,0%	6,2%	-0,9%	-0,9%
Platino	1.003,0	7,0%	10,5%	1,3%	-6,6%
Paladio	1.123,5	10,0%	-10,5%	-24,5%	-37,5%

Esquema de gestión

- **Liquidez – Protección**
 - Gestión activa de la liquidez: letras, 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
- **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

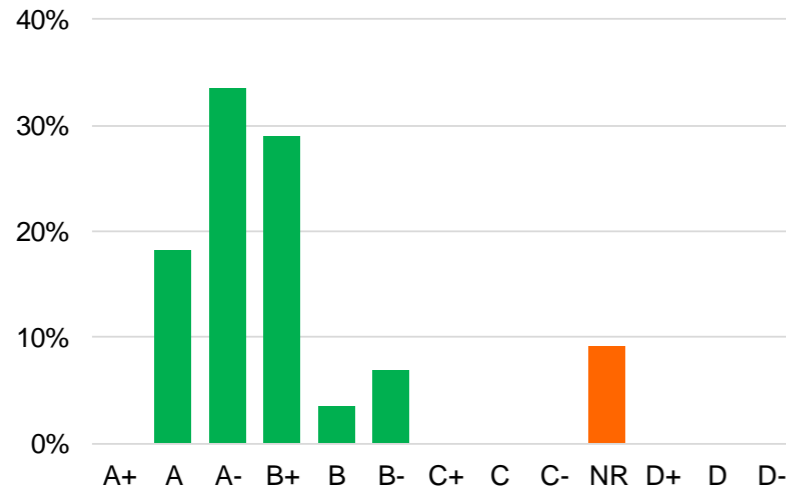
- La práctica totalidad de las operaciones hechas en diciembre tienen que ver con la renta fija y la reducción de riesgos tanto de crédito como de duración, ante la muy positiva evolución y las perspectivas de posibles repuntes de tipos y ampliaciones de diferenciales crediticios.
- En deuda pública se han realizado las siguientes operaciones:
 - Venta de iShares Italy Treasury Govt Bond (3,3%)
 - Venta de Lyxor 10y Italy Govt (1,2%)
 - Venta de Francia 5.75 oct-32 (3,5%)
 - Venta de T-Note 2,00 feb-50 (1,3%)
- Con la idea de reducir la duración, además de las ventas de contado indicadas, se ha realizado la venta de futuros sobre el Bund por un importe nominal equivalente a un 4,9% de la cartera.
- En renta fija corporativa, se ha reducido la exposición a deuda subordinada mediante las siguientes dos ventas:
 - Allianz 2,625% Call oct-30 (0,9%)
 - Bayer 3,128% Call ago-27 (1,6%)
- Se ha incrementado de forma significativa la posición en letras, que se sitúa en el 18,1%, con las siguientes compras realizadas en diciembre:
 - Letras Alemania mar-24, por un 3,0% del patrimonio y una TIR de compra del 3,617%
 - Letras Francia abr-24, por un 3,0% del patrimonio y una TIR de compra del 3,631%
 - Letras Austria abril 24, por un 3,5% del patrimonio y una TIR de compra del 3,324%
 - Letras Finlandia feb-24, por un 2,9% del patrimonio y una TIR de compra del 3,626%
 - Letras España mar-24, por un 3,5% del patrimonio y una TIR de compra del 3,632%

Análisis integración ASG

Cartera RF y RV					
Rating ASG+ Cartera					
	A	S	G	Controv.	ASG
A+	6,9%	10,8%	1,0%	8,4%	0,0%
A	9,8%	11,5%	12,5%	0,0%	18,2%
A-	10,9%	4,8%	5,9%	5,8%	33,5%
B+	3,4%	7,1%	5,3%	0,6%	29,1%
B	2,2%	0,0%	0,4%	0,4%	3,4%
B-	0,6%	0,0%	4,7%	0,0%	6,8%
C+	0,4%	0,0%	3,3%	0,0%	0,0%
C	0,0%	0,0%	1,2%	4,3%	0,0%
C-	0,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%
NR	0,6%	0,6%	0,6%	0,0%	9,0%
D+	0,0%	0,0%	0,0%	0,9%	0,0%
D	0,0%	0,0%	0,0%	5,3%	0,0%
D-	0,0%	0,0%	0,0%	5,9%	0,0%



Rating ASG+



Rating A



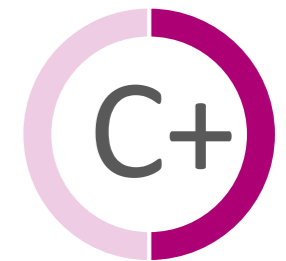
Rating S



Rating G



Rating Controversias



Análisis integración ASG

Activo	ISIN	Posición	%	ASG
Renta Fija		7.904.973	46,5%	A-
Letras España ene-24	ES0L02401120	99.913	0,6%	B+
Letras Finlandia feb-24	FI4000549621	597.468	3,5%	A
Letras Alemania mar-24	DE000BU0E030	595.482	3,5%	A-
Letras España mar-24	ES0L02403084	596.101	3,5%	B+
Letras Francia abr-24	FR0127921064	593.664	3,5%	B+
Letras Austria abr-24	AT0000A360U8	593.094	3,5%	A-
España 0,5 oct-31	ES0000012132	168.382	1,0%	B+
Italia 1,35 abr-30	IT0005383309	180.137	1,1%	B+
Italia 0,95 jun-32	IT0005466013	123.022	0,7%	B+
Austria 0,90 feb-32	AT0000A2WSC8	88.765	0,5%	A-
Países Bajos 0,5 abr-32	NL0015000RP1	346.423	2,0%	A-
Alemania 2,30 feb-33	DE000BU2Z007	314.275	1,8%	A-
Austria 2,90 feb-33	AT0000A324S8	210.737	1,2%	A-
Bélgica 3,00 jun-33	BE0000357666	209.659	1,2%	B+
Finlandia 0,50 sep-29	FI4000369467	181.201	1,1%	A
Unión Europea 1,00 jul-32	EU000A3K4DD8	177.136	1,0%	A-

Activo	ISIN	Posición	%	ASG
Renta Fija		7.904.973	46,5%	A-
CaixaBank 3,75 sep-29	XS2530034649	103.912	0,6%	A
Naturgy 1,375 ene-25	XS1170307414	198.019	1,2%	A-
Naviera Elcano 4,875% jul-26	ES0305198022	287.492	1,7%	NR
Naviera Elcano 8,75% jun-27	ES0305198030	204.020	1,2%	NR
Grupo Antolin 3,375 abr-26	XS1812087598	89.130	0,5%	NR
Unicaja 6,5% sep-28	ES0380907073	105.878	0,6%	B-
Nordea CoCo (Call mar-25)	XS1725580465	199.457	1,2%	B+
Santander CoCo 4,75% Call mar-25	XS1793250041	185.845	1,1%	A
CaixaBank CoCo (Call mar-26)	ES0840609012	186.435	1,1%	A
Rabobank CoCo 3,25 Call dic-26	XS2050933972	178.656	1,1%	NR
Erste CoCo (Call abr-27)	XS2108494837	166.156	1,0%	A-
Eni 2,0% Call feb-27	XS2334852253	185.448	1,1%	B
Iberdrola 2,25% Call ene-29	XS2244941147	182.000	1,1%	A-
Repsol 2,5% Call dic-26	XS2320533131	191.330	1,1%	B+
EDF 3,375 Call jun-30	FR0013534336	177.512	1,0%	B-
Aegon 5,625% Call abr-29	XS1886478806	188.224	1,1%	A

Análisis integración ASG

Activo	ISIN	Posición	%	ASG
Acciones		1.033.685	6,1%	B+
Airbus	NL0000235190	38.440	0,2%	B+
Vidrala	ES0183746314	49.245	0,3%	NR
Ferrari	NL0011585146	45.780	0,3%	B+
Schneider	FR0000121972	36.356	0,2%	A-
L'Oreal	FR0000120321	83.370	0,5%	B+
Deutsche Post	DE0005552004	54.947	0,3%	A-
J&J	US4781601046	28.401	0,2%	B
Moody's	US6153691059	35.385	0,2%	B+
MSCI	US55354G1004	33.311	0,2%	B+
Nike	US6541061031	57.543	0,3%	B-
VISA	US92826C8394	35.382	0,2%	B-
DSV	DK0060079531	27.841	0,2%	A-
Kering	FR0000121485	183.540	1,1%	A
Alphabet	US02079K3059	63.280	0,4%	B-
Amazon	US0231351067	55.751	0,3%	B-
Apple	US0378331005	55.818	0,3%	B-
Mastercard	US57636Q1040	57.963	0,3%	B
Microsoft	US5949181045	34.069	0,2%	B
Disney	US2546871060	57.262	0,3%	B-

Análisis integración ASG

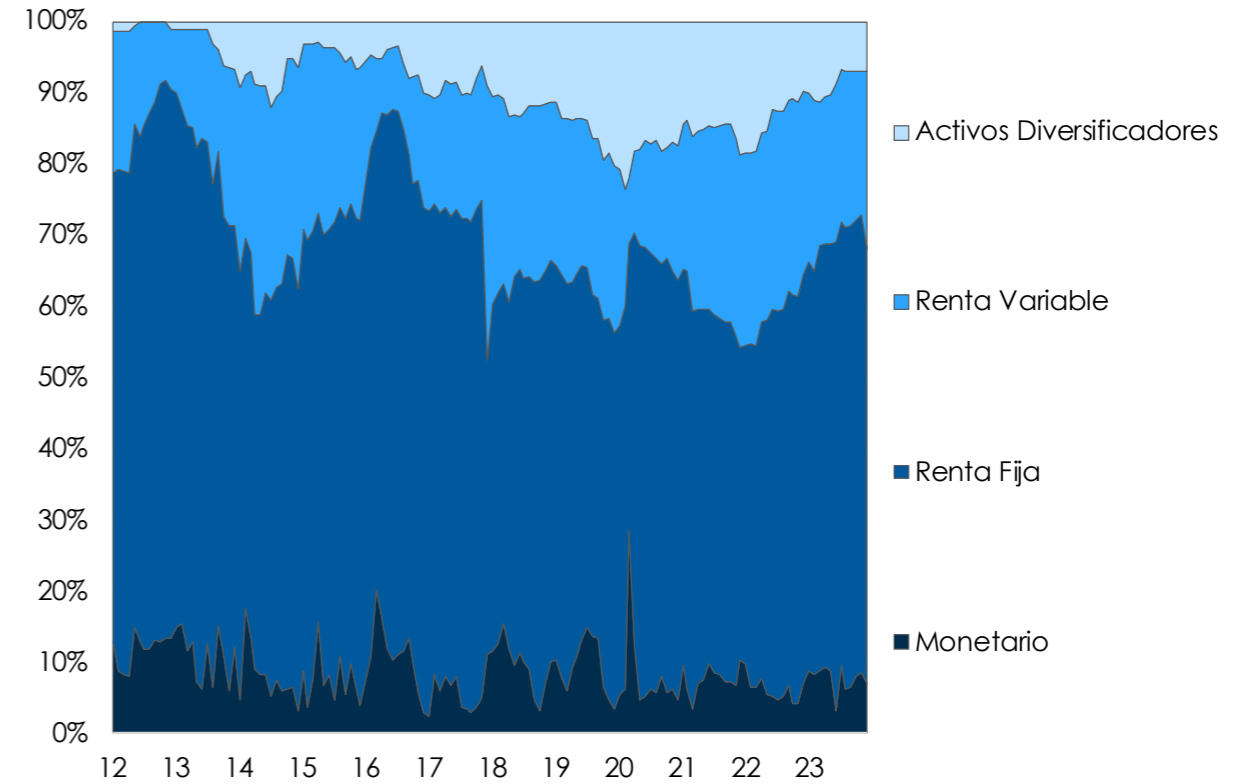
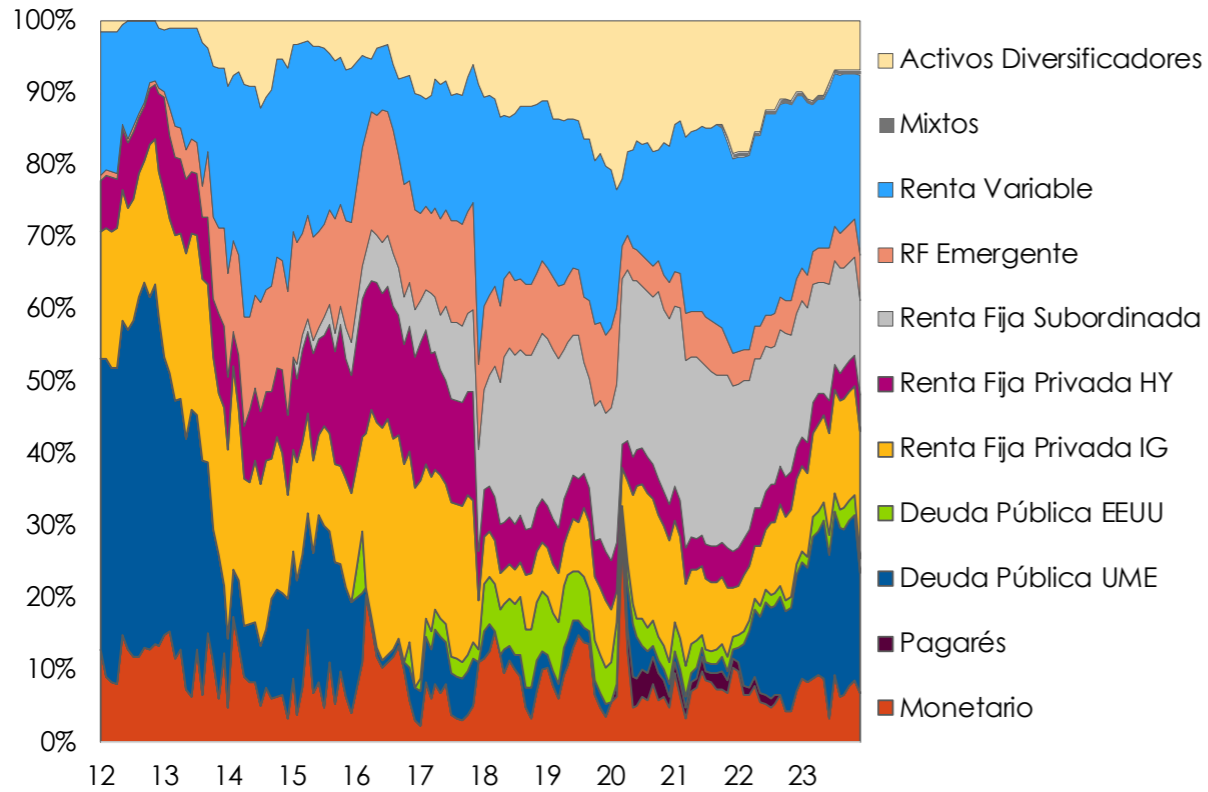
Activo	ISIN	Posición	%	ASG
IIC		6.988.151	41,1%	100%
Lyxor Euro Highest Rated Govt Bond 1-3Y	LU1829219556	310.240	1,8%	SI
X-Trackers US Treasuries	LU0429459356	276.838	1,6%	NO
Nordea Euro Covered Bonds	LU0733667710	260.726	1,5%	SI
Amundi BBB Euro Corp. IG	LU1525418643	531.182	3,1%	SI
xTrackers iBoxx EUR Corp. Bond Yield Plus	IE00BYPH736	102.958	0,6%	NO
Lyxor Green Bond	LU1563454310	89.386	0,5%	SI
RobecoSAM Euro SDG	LU0503372780	367.320	2,2%	SI
Allianz Euro Credit SRI	LU1145633233	581.199	3,4%	SI
NN US Credit	LU1431483608	228.517	1,3%	SI
AXA Emerging Markets Short Duration Bond	LU0800573262	187.309	1,1%	SI
Loomis Sayles Short Term EM Bond	LU0980583388	107.269	0,6%	SI
DPAM L Bonds Emerging Markets Sust	LU0966596875	569.610	3,3%	SI
Finaccess Compromiso Social RV Europa	ES0137333011	270.848	1,6%	SI
DPAM Real Estate Europe Dividend Sust.	BE6275503884	60.840	0,4%	SI
xTrackers S&P 500	LU0490618542	290.974	1,7%	NO

Activo	ISIN	Posición	%	ASG
IIC		6.988.151	41,1%	100%
Man GLG Japan CoreAlpha Equity	IE00B45R5B91	105.042	0,6%	SI
Amundi Nikkei 400	LU1681038912	163.589	1,0%	NO
Wellington Emerging Market Development	IE00BY7RS299	111.640	0,7%	SI
Natixis Thematics Meta	LU1951203667	71.456	0,4%	SI
JPM Global Healthcare	LU2058906459	256.662	1,5%	SI
Schroder Frontier Markets	LU0968301142	133.890	0,8%	SI
iShares Listed Private Equity	IE00B1TXHL60	169.687	1,0%	SI
Amundi MSCI World SRI	LU1861134382	426.327	2,5%	SI
iShares MSCI World Multifactor	IE00BZOPKT83	396.359	2,3%	SI
Conciencia Ética	ES0121156022	95.462	0,6%	SI
WisdomTree Physical Gold	JE00B1VS3770	318.151	1,9%	NO
iShares MSCI Europe Min. Vol	IE00B86MWN23	164.160	1,0%	SI
iShares MSCI Europe Quality	IE00BQN1K562	160.331	0,9%	SI
Polar Biotechnology	IE00B3WVRB16	180.180	1,1%	SI

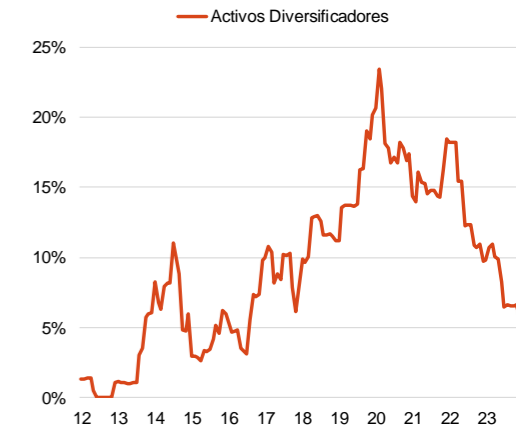
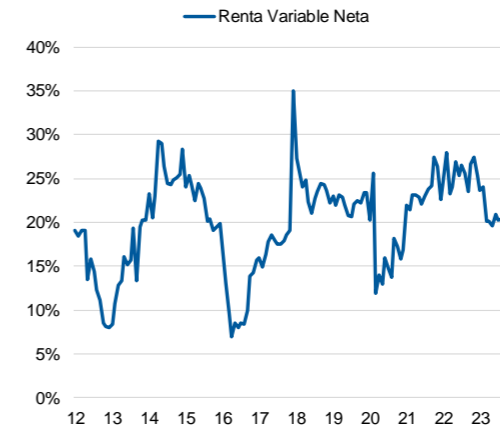
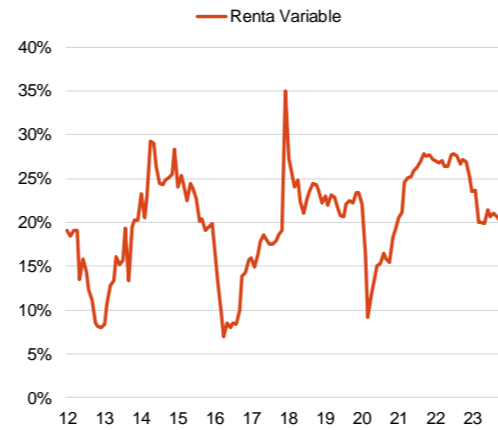
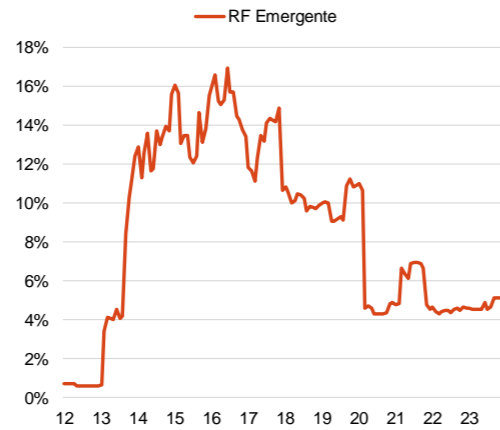
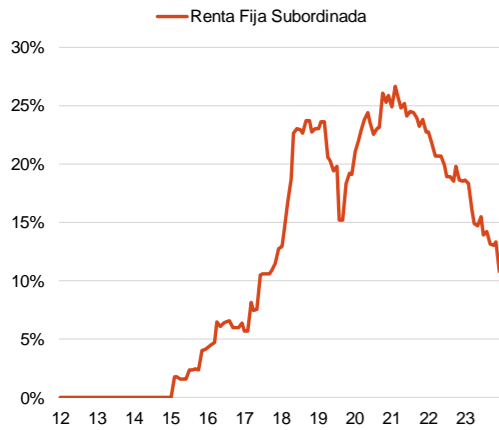
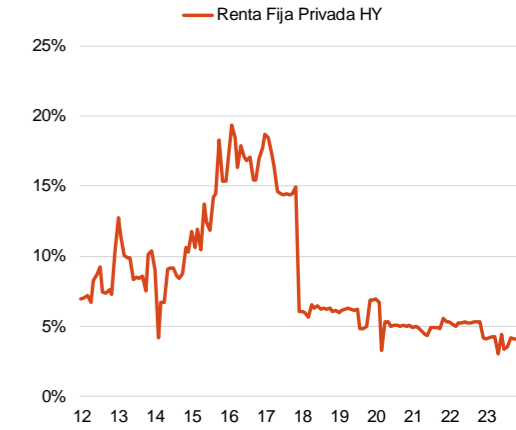
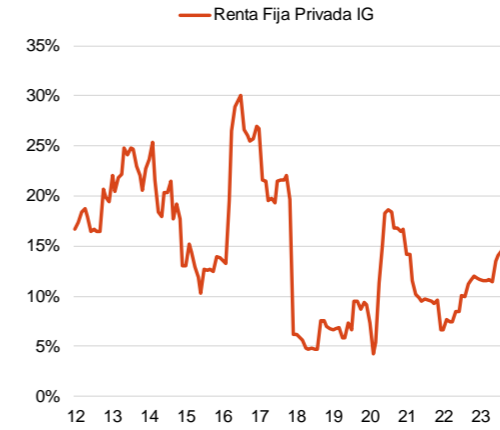
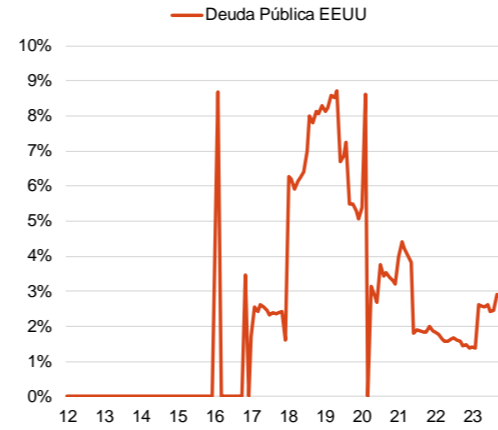
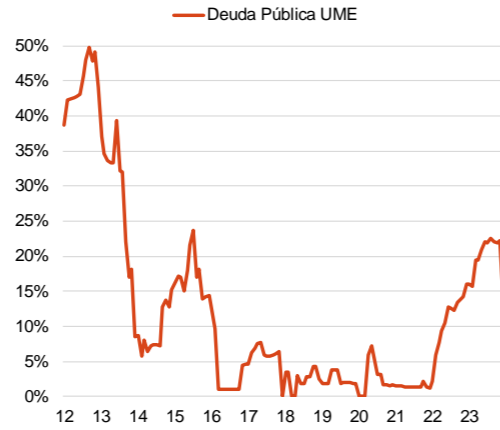
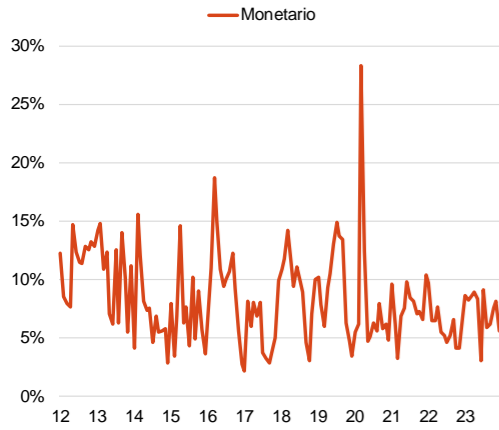
Asset allocation

	dic.-23	nov.-23	Var	dic.-22	Var
Liquidez	2,8%	5,4%	-2,6%	4,5%	-1,7%
Pagarés	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Letras	18,1%	3,0%	15,1%	1,3%	16,8%
Monetario EUR	20,9%	8,4%	12,5%	5,8%	15,1%
Monetario FX	2,8%	2,7%	0,0%	2,3%	0,4%
Deuda Pública UME	13,6%	22,2%	-8,7%	16,0%	-2,4%
Deuda Pública EEUU	1,6%	2,8%	-1,2%	1,4%	0,2%
Renta Fija Privada IG	14,5%	14,6%	-0,1%	11,8%	2,7%
Renta Fija Privada HY	4,0%	4,1%	-0,1%	4,1%	-0,1%
Renta Fija Subordinada	10,8%	13,3%	-2,5%	18,5%	-7,6%
RF Emergente	5,1%	5,1%	0,0%	4,6%	0,5%
Renta Fija	49,6%	62,2%	-12,5%	56,4%	-6,8%
Renta Variable	20,5%	19,5%	1,0%	25,2%	-4,6%
Mixtos	0,6%	0,6%	0,0%	0,6%	0,0%
Activos Diversificadores	5,6%	6,6%	-1,0%	9,7%	-4,1%
Total	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%

Asset allocation: evolución



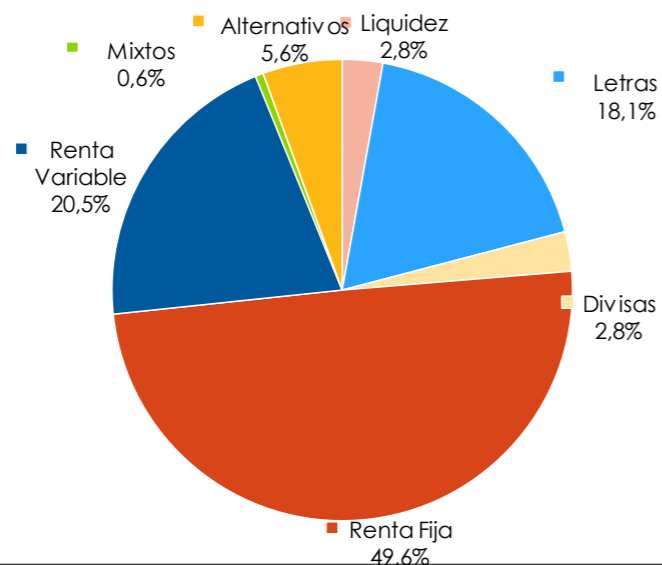
Asset allocation: evolución



Evolución del peso de las categorías de activos

Evolución del asset allocation

	dic.-23	nov.-23	Var	dic.-22	Var
EUR	81,9%	79,5%	2,4%	79,3%	2,6%
USD	10,0%	12,4%	-2,4%	13,4%	-3,4%
NOK	2,4%	2,3%	0,0%	1,9%	0,5%
JPY	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	-0,1%
GBP	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	-0,1%
Emergentes	5,7%	5,8%	-0,1%	5,3%	0,4%
Exposición a divisa	18,1%	20,5%	-2,4%	20,7%	-2,6%
Deuda Pública	15,2%	25,1%	-9,9%	17,4%	-2,2%
RF Subordinada	10,8%	13,3%	-2,5%	18,5%	-7,6%
RF HY	4,0%	4,1%	-0,1%	4,1%	-0,1%
RF Emergente moneda local	4,5%	4,5%	0,0%	3,5%	1,0%
RF Total (Directo + Indirecto)	49,6%	62,2%	-12,5%	56,4%	-6,8%



	dic.-23	nov.-23	Var	dic.-22	Var
RV Total (Directo + Indirecto)	20,5%	19,5%	1,0%	25,2%	-4,6%
RV Europa	5,0%	4,0%	1,0%	3,6%	1,4%
RV EEUU	4,7%	4,8%	-0,1%	7,2%	-2,5%
RV Japón	1,6%	1,6%	0,0%	1,4%	0,1%
RV Emergente	0,7%	0,7%	0,0%	0,7%	-0,1%
Activos Diversificadores	5,6%	6,6%	-1,0%	9,7%	-4,1%
Long /Short Factor Investing	1,0%	1,0%	0,0%	1,5%	-0,6%
Minimum Volatility	1,0%	1,0%	0,0%	1,5%	-0,6%
Quality	0,9%	0,9%	0,0%	1,8%	-0,8%
Breakeven de inflación	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Infraestructuras	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	-0,8%
Factor Investing	2,3%	2,3%	0,0%	2,3%	0,1%
Multifactor	2,3%	2,3%	0,0%	2,3%	0,1%
Megatendencias	9,1%	6,9%	2,2%	7,7%	1,4%
Global	0,8%	0,7%	0,1%	2,8%	-2,0%
Salud	1,0%	3,6%	-2,6%	1,6%	-0,6%
Mercados Frontera	2,5%	0,4%	2,1%	0,7%	1,8%
Desint. Fciera.	2,5%	1,5%	1,0%	0,8%	1,7%
Infraestructuras	2,3%	0,8%	1,5%	1,8%	0,6%
Inversión Sostenible	10,3%	10,3%	0,0%	9,5%	0,9%
Renta Fija	7,7%	7,7%	0,0%	7,1%	0,6%
Green Bonds	1,7%	1,7%	0,0%	1,2%	0,5%
ODS	2,2%	2,2%	0,0%	2,2%	0,0%
Best-in-class	3,9%	3,9%	0,0%	3,8%	0,1%
Renta Variable	2,6%	2,6%	0,0%	2,4%	0,3%
Best-in-class	2,6%	2,6%	0,0%	2,4%	0,3%

Exposición neta a renta variable

Actual

		Actual	Máx.
Renta Variable	3.490.999	20,5%	20,5%
Incremento por venta de PUT	0	0,0%	0,0%
Reducción por coberturas	-18.960	-0,1%	3,9%
Incremento por mixtos	20.238	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta	3.492.277	20,5%	24,5%

		Actual	Máx.
Europa	851.208	5,0%	5,0%
Reducción por coberturas	-7.200	0,0%	0,0%
Incremento por mixtos	20.238	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta Europa	864.246	5,1%	5,1%

		Actual	Máx.
EEUU	805.139	4,7%	4,7%
Reducción por coberturas	-11.760	-0,1%	3,9%
Renta Variable Neta EEUU	793.379	4,7%	8,6%

		Actual	Máx.
Renta Variable Total			
Europa	864.246	5,1%	5,1%
EEUU	793.379	4,7%	8,6%
Japón	268.631	1,6%	1,6%
Emergente	111.640	0,7%	0,7%
Megatendencias	631.694	3,7%	3,7%
ESG / SRI	426.327	2,5%	2,5%
Factor Investing	396.359	2,3%	2,3%
Renta Variable Neta	3.492.277	20,5%	24,5%

Anterior

		Actual	Máx.
Renta Variable	3.214.725	19,5%	19,5%
Incremento por venta de PUT	0	0,0%	0,0%
Reducción por coberturas	-105.540	-0,6%	4,0%
Incremento por mixtos	19.741	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta	3.128.926	19,0%	23,6%

		Actual	Máx.
Europa	663.696	4,0%	4,0%
Reducción por coberturas	-48.000	-0,3%	0,0%
Incremento por mixtos	19.741	0,1%	0,1%
Renta Variable Neta Europa	635.436	3,9%	4,1%

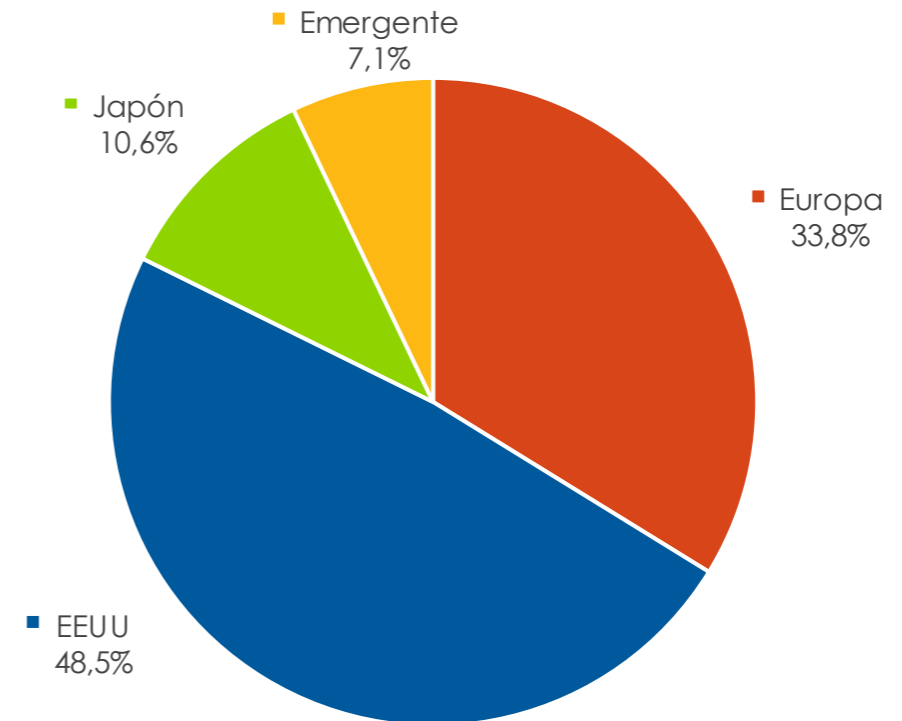
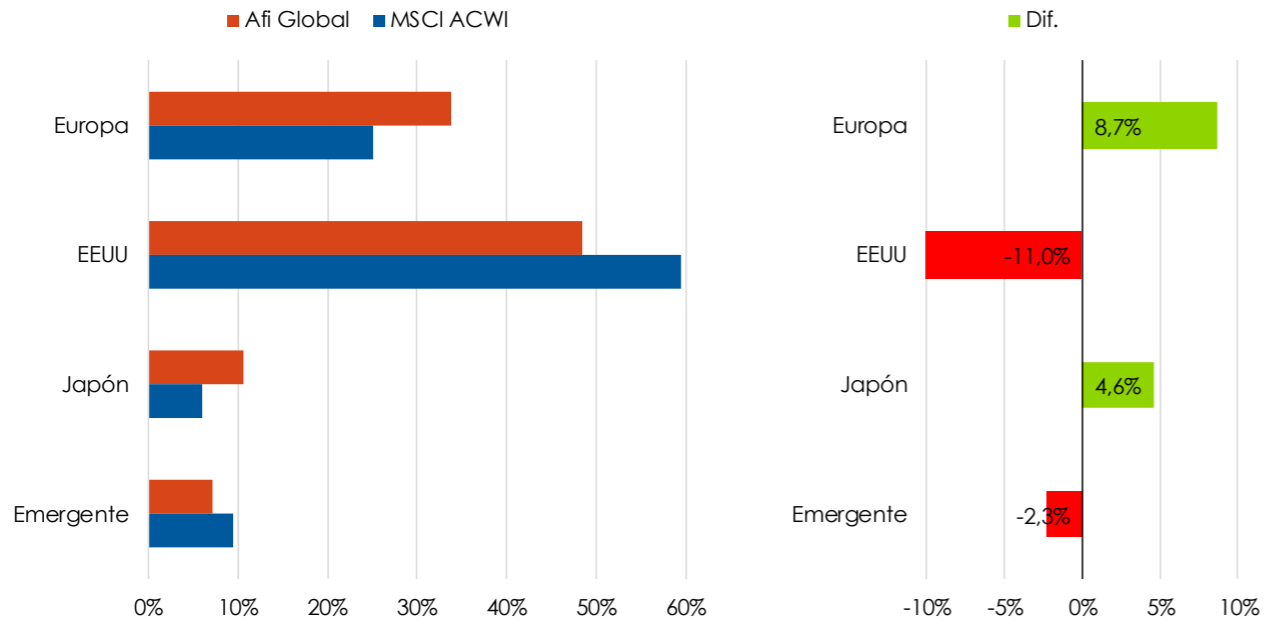
		Actual	Máx.
EEUU	789.996	4,8%	4,8%
Reducción por coberturas	-57.540	-0,3%	4,0%
Renta Variable Neta EEUU	732.456	4,4%	8,8%

		Actual	Máx.
Renta Variable Total			
Europa	635.436	3,9%	4,1%
EEUU	732.456	4,4%	8,8%
Japón	262.416	1,6%	1,6%
Emergente	109.534	0,7%	0,7%
Megatendencias	596.936	3,6%	3,6%
ESG / SRI	408.417	2,5%	2,5%
Factor Investing	383.731	2,3%	2,3%
Renta Variable Neta	3.128.926	19,0%	23,6%

Exposición neta a renta variable

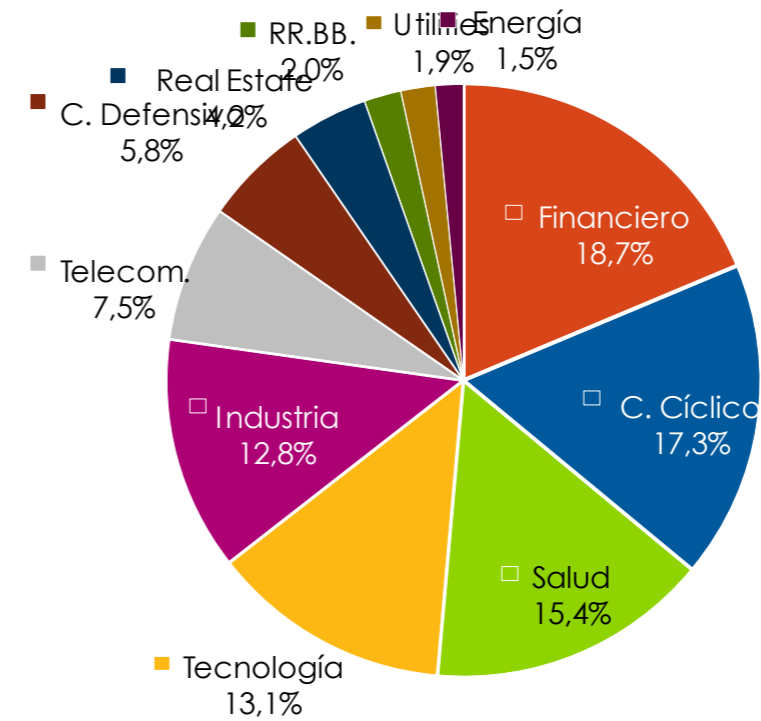
		Actual	Máx.
Renta Variable Total			
Europa	864.246	5,1%	5,1%
EEUU	793.379	4,7%	8,6%
Japón	268.631	1,6%	1,6%
Emergente	111.640	0,7%	0,7%
Megatendencias	631.694	3,7%	3,7%
ESG / SRI	426.327	2,5%	2,5%
Factor Investing	396.359	2,3%	2,3%
Renta Variable Neta	3.492.277	20,5%	24,5%

		Actual	Máx.
Renta Variable Total			
Europa	1.180.006	6,9%	7,0%
EEUU	1.694.166	10,0%	13,9%
Japón	370.432	2,2%	2,2%
Emergente	247.674	1,5%	1,5%
Renta Variable Real	3.492.277	20,5%	24,5%



Características de la renta variable

Sector	Afi Global	MSCI ACWI	vs ACWI
1 Financiero	17,8%	15,2%	2,6%
2 C. Cíclico	16,5%	10,8%	5,8%
3 Salud	14,7%	11,9%	2,8%
4 Tecnología	12,4%	23,0%	-10,5%
5 Industria	12,2%	10,0%	2,1%
6 Telecom.	7,1%	7,9%	-0,8%
7 C. Defensivo	5,5%	7,0%	-1,5%
8 Real Estate	4,0%	2,2%	1,8%
9 RR.BB.	1,9%	4,2%	-2,3%
10 Utilities	1,8%	2,6%	-0,8%
11 Energía	1,4%	5,3%	-3,9%

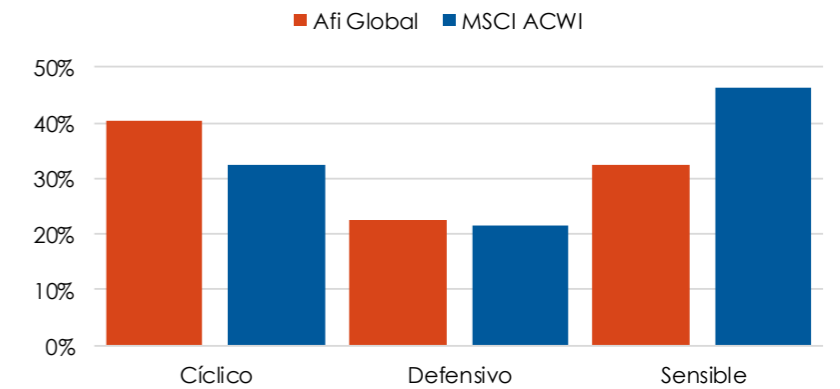
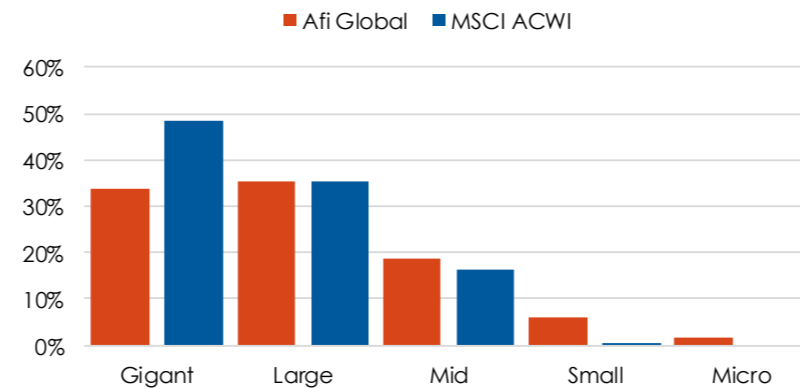
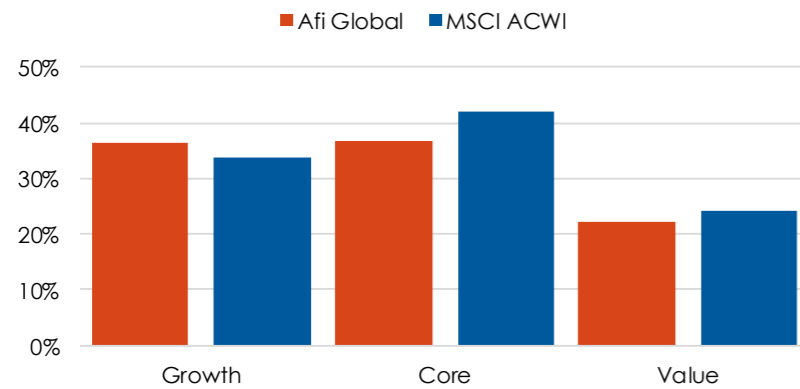


Características de la renta variable

Estilo	Afi Global	MSCI ACWI	vs ACWI
1 Growth	36,3%	33,8%	2,5%
2 Core	36,8%	41,9%	-5,1%
3 Value	22,2%	24,3%	-2,1%

Market Cap	Afi Global	MSCI ACWI	vs ACWI
1 Gigant	33,9%	48,3%	-14,3%
2 Large	35,2%	35,2%	0,0%
3 Mid	18,7%	16,4%	2,4%
4 Small	5,9%	0,2%	5,7%
5 Micro	1,6%	0,0%	1,6%

Sensibilidad	Afi Global	MSCI ACWI	vs ACWI
1 Cíclico	40,3%	32,4%	8,0%
2 Defensivo	22,5%	21,5%	1,1%
3 Sensible	32,5%	46,2%	-13,7%



Renta Fija: duración

Renta Fija		EUR	USD	EM	Duración
Deuda Pública		15,2%	13,6%	1,6%	0,0%
Lyxor Euro Highest Rated Govt Bond 1-3Y	LU1829219556	1,8%	1,8%		1,90
España 0,5 oct-31	ES0000012132	1,0%	1,0%		7,50
Italia 1,35 abr-30	IT0005383309	1,1%	1,1%		5,82
Italia 0,95 jun-32	IT0005466013	0,7%	0,7%		7,82
Austria 0,90 feb-32	AT0000A2WSC8	0,5%	0,5%		7,63
Alemania 2,30 feb-33	DE000BU22007	1,8%	1,8%		8,04
Austria 2,90 feb-33	AT0000A32458	1,2%	1,2%		7,79
Bélgica 3,00 jun-33	BE0000357666	1,2%	1,2%		8,11
Finlandia 0,50 sep-29	FI4000369467	1,1%	1,1%		5,53
Países Bajos 0,5 abr-32	NL0015000RP1	2,0%	2,0%		8,19
Unión Europea 1,00 jul-32	EU000A3K4DD8	1,0%	1,0%		7,96
X-Trackers US Treasuries	LU0429459356	1,6%		1,6%	6,39
Investment Grade		14,5%	13,1%	1,3%	0,0%
Nordea Euro Covered Bonds	LU0733667710	1,5%	1,5%		3,73
Amundi BBB Euro Corp. IG	LU1525418643	3,1%	3,1%		2,64
xTrackers iBoxx EUR Corp. Bond Yield Plus	IE00BYPH736	0,6%	0,6%		4,82
Lyxor Green Bond	LU1563454310	0,5%	0,5%		9,81
RobecoSAM Euro SDG	LU0503372780	2,2%	2,2%		4,50
Allianz Euro Credit SRI	LU1145633233	3,4%	3,4%		4,42
CaixaBank 3,75 sep-29	XS2530034649	0,6%	0,6%		5,04
Naturgy 1,375 ene-25	XS1170307414	1,2%	1,2%		1,03
NN US Credit	LU1431483608	1,3%		1,3%	6,96
High Yield		4,0%	4,0%	0,0%	0,0%
Naviera Elcano 4,875% jul-26	ES0305198022	1,7%	1,7%		2,48
Naviera Elcano 8,75% jun-27	ES0305198030	1,2%	1,2%		3,02
Grupo Antolin 3,375 abr-26	XS1812087598	0,5%	0,5%		2,08
Unicaja 6,5% sep-28	ES0380907073	0,6%	0,6%		3,21
Subordinada		10,8%	10,8%	0,0%	0,0%
Nordea CoCo (Call mar-25)	XS1725580465	1,2%	1,2%		1,12
Santander CoCo 4,75% Call mar-25	XS1793250041	1,1%	1,1%		1,09
CaixaBank CoCo (Call mar-26)	ES0840609012	1,1%	1,1%		1,93
Rabobank CoCo 3,25 Call dic-26	XS2050933972	1,1%	1,1%		2,64
Erste CoCo (Call abr-27)	XS2108494837	1,0%	1,0%		2,83
Aegon 5,625% Call abr-29	XS1886478806	1,1%	1,1%		4,61
Eni 2,0% Call feb-27	XS2334852253	1,1%	1,1%		3,11
Iberdrola 2,25% Call ene-29	XS2244941147	1,1%	1,1%		4,57
Repsol 2,5% Call dic-26	XS2320533131	1,1%	1,1%		2,74
EDF 3,375 Call jun-30	FR0013534336	1,0%	1,0%		5,51
Emergente		5,1%	0,0%	0,0%	5,1%
AXA Emerging Markets Short Duration Bond	LU0800573262	1,1%		1,1%	2,44
Loomis Sayles Short Term EM Bond	LU0980583388	0,6%		0,6%	2,10
DPAM L Bonds Emerging Markets Sust	LU0966596875	3,3%		3,3%	5,72

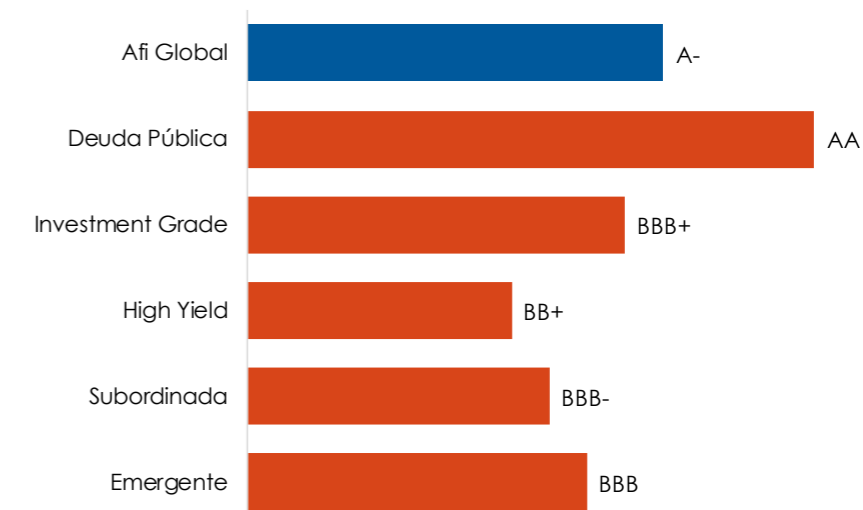
EUR	
% Renta Fija	41,6%
Renta Fija (EUR)	7.070.764
Duración	4,48
Futuros Bund	-6 7,96
Duración Neta	3,56
USD	
% Renta Fija	3,0%
Renta Fija (USD)	505.247
Duración	6,65
Futuros Tnote	-4 4,00
Duración Neta	3,53
EM	
% Renta Fija	5,1%
Renta Fija (EM)	864.005
Duración	4,56

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

Renta Fija: rating

Renta Fija			49,6%	Rating
Deuda Pública			15,2%	AA
Lyxor Euro Highest Rated Govt Bond 1-3Y	LU1829219556	1,8%	AA+	
España 0,5 oct-31	ES0000012132	1,0%	A-	
Italia 1,35 abr-30	IT0005383309	1,1%	BBB	
Italia 0,95 jun-32	IT0005466013	0,7%	BBB	
Austria 0,90 feb-32	AT000A2WSC8	0,5%	AA+	
Alemania 2,30 feb-33	DE000BU2Z007	1,8%	AAA	
Austria 2,90 feb-33	AT000A324S8	1,2%	AA+	
Bélgica 3,00 jun-33	BE0000357666	1,2%	AA-	
Finlandia 0,50 sep-29	FI4000369467	1,1%	AA+	
Países Bajos 0,5 abr-32	NL0015000RP1	2,0%	AAA	
Unión Europea 1,00 jul-32	EU000A3K4DD8	1,0%	AAA	
X-Trackers US Treasuries	LU0429459356	1,6%	AA+	
Investment Grade			14,5%	BBB+
Nordea Euro Covered Bonds	LU0733667710	1,5%	AA	
Amundi BBB Euro Corp. IG	LU1525418643	3,1%	BBB	
xTrackers iBoxx EUR Corp. Bond Yield Plus	IE00BYPHT736	0,6%	BBB+	
Lyxor Green Bond	LU1563454310	0,5%	A	
RobecoSAM Euro SDG	LU0503372780	2,2%	A-	
Allianz Euro Credit SRI	LU1145633233	3,4%	BBB+	
CaixaBank 3,75 sep-29	XS2530034649	0,6%	A-	
Naturgy 1,375 ene-25	XS1170307414	1,2%	BBB	
NN US Credit	LU1431483608	1,3%	BBB+	

Renta Fija			49,6%	Rating
High Yield			4,0%	BB+
Naviera Elcano 4,875% jul-26	ES0305198022	1,7%	BBB-	
Naviera Elcano 8,75% jun-27	ES0305198030	1,2%	BB+	
Grupo Antolin 3,375 abr-26	XS1812087598	0,5%	BB-	
Unicaja 6,5% sep-28	ES0380907073	0,6%	BB-	
Subordinada			10,8%	BBB-
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%	BBB	
Erste CoCo (Call abr-27)	XS2108494837	1,0%	BBB-	
Aegon 5,625% Call abr-29	XS1886478806	1,1%	BBB-	
Eni 2,0% Call feb-27	XS2334852253	1,1%	BBB	
Iberdrola 2,25% Call ene-29	XS2244941147	1,1%	BBB	
Repsol 2,5% Call dic-26	XS2320533131	1,1%	BBB-	
EDF 3,375 Call jun-30	FR0013534336	1,0%	BB	
Emergente			5,1%	BBB
AXA Emerging Markets Short Duration Bo	LU0800573262	1,1%	BB+	
Loomis Sayles Short Term EM Bond	LU0980583388	0,6%	BBB	
DPAM L Bonds Emerging Markets Sust	LU0966596875	3,3%	BBB	



Rentabilidad y volatilidad

- Afi Global finaliza el año con una rentabilidad del +7,3%, tras un avance del 2,4% en diciembre. El resultado anual supera en 138pb la rentabilidad del índice de referencia, que cierra 2023 con un +5,9%.
- La volatilidad del valor liquidativo de Afi Global se ha situado en un 3,4%, alrededor de la mitad del 6,2% de volatilidad registrado por el benchmark. Asumiendo una rentabilidad libre de riesgo del 3,5%, lo anterior supone un ratio Sharpe de Afi Global de 1,11x frente a 0,39x de la referencia.

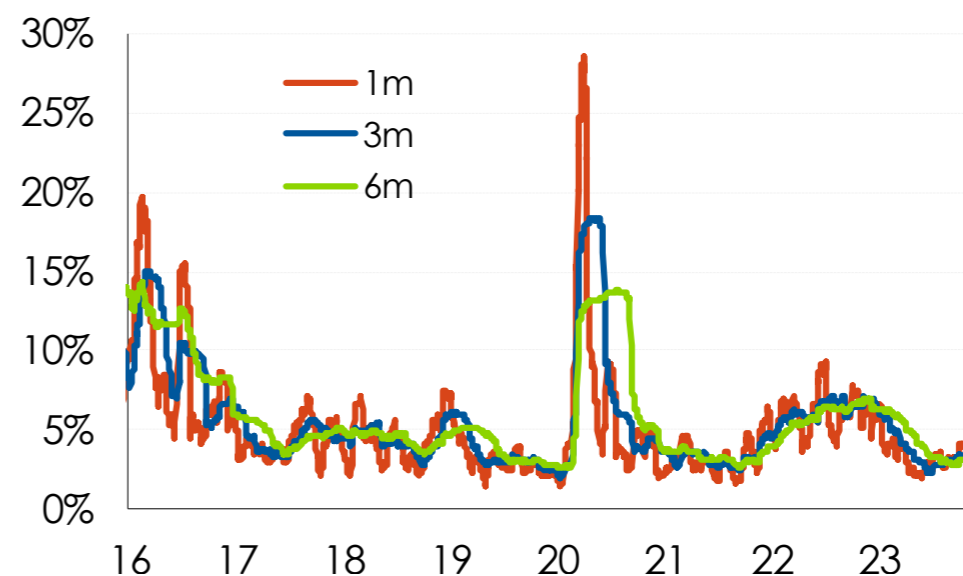
Revalorización mensual y anual

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	Año
2023	3,0%	-0,5%	0,0%	0,0%	0,5%	0,8%	0,8%	-0,4%	-1,5%	-0,8%	2,9%	2,4%	7,3%

Evolución del VL desde 2018



Volatilidad



Atribución de resultados – mes

Aportación y drenaje (pb) en el mes

Aportan	279	Drenan	-41
RF Subordinada	43	Oro	-18
DP EUR	39	USD	-11
RF Privada IG	37	Comisiones	-8
RV Megatendencias	21	Cobertura RF	-2
DP Estados Unidos	20	Cobertura RV	-1
DP Italia	12	L-S Low Volatility	-1
RV Estados Unidos	12	L-S Agribusiness	0
NOK	12		
L-S Biotech	11		
RF Emergente	11		
RV ESG/ISR	11		
RV Factor Investing	11		
RV Europa	9		
Cobertura FX	8		
RF High Yield	5		
DP España	4		
Venta Opciones	4		
RV Japón	4		
Letras	3		
Mixto best-in-class	1		
RV Emergente	1		
L-S Quality	1		

- Aportación significativa de la renta fija, con la deuda subordinada sumando 43pb en el mes, la deuda pública EUR otros 39 y la renta fija corporativa con grado de inversión, 37pb.
- La renta variable también suma en el mes, con las posiciones en Megatendencias aportando 21pb o Estados Unidos otros 12pb.
- En el lado negativo destaca la evolución del oro, que resta 18pb, así como la depreciación del USD, que resta 11pb (el efecto negativo de la depreciación se diluye en gran medida por las posiciones en futuros, que aportan 8pb).

Atribución de resultados - año

- En el conjunto del año, la renta variable de Estados Unidos, con 157pb, y la renta fija subordinada, con 151pb, destacan como las dos categorías que más rentabilidad han aportado.
- Les siguen la renta fija corporativa grado de inversión, que suma 95pb, la deuda pública EUR, que añade 82pb, y la renta variable de Europa, que aporta 77pb a la rentabilidad anual.
- En el lado negativo, la depreciación del USD resta 29pb, mientras que las posiciones de cobertura de renta variable drenan 20pb.

Aportación y drenaje (pb) en el año

Aportan	984	Drenan	-276
RV Estados Unidos	157	Comisiones	-186
RF Subordinada	151	USD	-29
RF Privada IG	95	Cobertura RV	-20
DP EUR	82	L-S Agribusiness	-11
RV Europa	77	L-S RV EM vs RV EUR	-9
DP Italia	58	JPY	-8
RV Megatendencias	48	Repunte pendiente 2-10 USD	-5
RF Emergente	47	L-S Sectores Europa	-4
RV ESG/ISR	45	L-S Brent vs Cobre	-2
Cobertura FX	38	L-S Pets	-2
RF High Yield	34	L-S Value vs Growth	-1
RV Factor Investing	31	Infraestructuras	-1
RV Japón	28		
Cobertura RF	13		
Oro	10		
Venta Opciones	10		
Letras	10		
DP Estados Unidos	9		
L-S eSports	8		
Dif. ITA-ALE	8		
DP España	8		
L-S Biotech	6		
Mixto best-in-class	4		
Dif. ITA-ESP	3		
L-S Quality	1		
RV Emergente	1		
NOK	1		
L-S Low Volatility	1		



Anexo I. Asset allocation recomendado Afi.

Asset allocation diciembre 2023

Categorías	dic.-23	Var.mes	nov.-23	oct.-23	BMK	AFI vs BMK
Liquidez	5%	2%	3%	3%	5%	0%
USD	2%	2%	0%	1%	0%	2%
Monetarios	7%	4%	3%	4%	5%	2%
DP corto EUR	5%	0%	5%	5%	6%	-1%
DP corto periferia	8%	0%	8%	8%	6%	2%
DP largo EUR	6%	-1%	7%	7%	5%	1%
DP largo periferia	6%	-1%	7%	6%	5%	1%
DP corto USD	4%	0%	4%	4%	3%	1%
DP largo USD	3%	-1%	4%	4%	3%	0%
ILB EUR	0%	0%	0%	0%	1%	-1%
ILB USD	2%	0%	2%	1%	1%	1%
Deuda Pública	34%	-3%	37%	35%	30%	4%
IG EUR	8%	-1%	9%	9%	8%	0%
IG USD	3%	0%	3%	3%	3%	0%
HY EUR	0%	-1%	1%	1%	4%	-4%
HY USD	0%	0%	0%	0%	2%	-2%
TIER 2	2%	0%	2%	2%	1%	1%
CoCo	1%	0%	1%	1%	1%	0%
Híbridos no financieros	2%	1%	1%	1%	1%	1%
Deuda Corporativa	16%	-1%	17%	17%	20%	-4%
China (USD)	1%	0%	1%	1%	1%	0%
Latam (USD)	1%	0%	1%	1%	1%	0%
Europa EM (EUR)	2%	0%	2%	2%	1%	1%
China (Local)	1%	0%	1%	1%	1%	0%
Latam (Local)	2%	1%	1%	1%	1%	1%
Deuda Emergente	7%	1%	6%	6%	5%	2%
Renta Fija	57%	-3%	60%	58%	55%	2%
Europa	18%	0%	18%	18%	19%	-1%
EE.UU.	13%	-1%	14%	15%	15%	-2%
Japón	3%	0%	3%	3%	3%	0%
China	2%	0%	2%	2%	3%	-1%
Latam	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Europa EM	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Renta variable	36%	-1%	37%	38%	40%	-4%



Anexo II. Atribución de resultados

Aportación y drenaje (pb) en el año

Aportan	984	Drenan	-276
RV Estados Unidos	157	Comisiones	-186
RF Subordinada	151	USD	-29
RF Privada IG	95	Cobertura RV	-20
DP EUR	82	L-S Agribusiness	-11
RV Europa	77	L-S RV EM vs RV EUR	-9
DP Italia	58	JPY	-8
RV Megatendencias	48	Repunte pendiente 2-10 USD	-5
RF Emergente	47	L-S Sectores Europa	-4
RV ESG/ISR	45	L-S Brent vs Cobre	-2
Cobertura FX	38	L-S Pets	-2
RF High Yield	34	L-S Value vs Growth	-1
RV Factor Investing	31	Infraestructuras	-1
RV Japón	28		
Cobertura RF	13		
Oro	10		
Venta Opciones	10		
Letras	10		
DP Estados Unidos	9		
L-S eSports	8		
Dif. ITA-ALE	8		
DP España	8		
L-S Biotech	6		
Mixto best-in-class	4		
Dif. ITA-ESP	3		
L-S Quality	1		
RV Emergente	1		
NOK	1		
L-S Low Volatility	1		

Activo	Año
Renta Fija	501
Letras	10
Deuda Pública	157
RF Investment Grade	96
RF High Yield	34
RF Subordinada	151
RF Emergente	47
Renta Variable	390
Europa	77
EEUU	158
Japón	28
Emergente	1
Megatendencias	48
ESG / SRI	45
Factores	31
Mixtos	4
Activos Diversificadores	4
Divisas	-36
Derivados	38
Venta opciones	10
Cobertura RF	13
Cobertura RV	-20
Cobertura FX	38
Cartera	915
Comisiones	-186
Total	728

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	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

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.



Afi

Inversiones Globales
SGIIC SA

© 2023 Afi. Todos los derechos reservados.