



Araceli de Frutos Casado -Empresa de Asesoramiento Financiero-  
[www.adefrutoseafi.com](http://www.adefrutoseafi.com). [aracelidefrutos@cemad.es](mailto:aracelidefrutos@cemad.es)

02/10/2015

Alhaja Inversiones: Carta a los inversores. Mes Septiembre 2015

### ■ Datos generales:

Alhaja Inversiones nació a comienzos de este año, concretamente el 9 de enero se inscribió en el registro de fondos de CNMV con el nombre de Alhaja Inversiones RV Mixto FI, siendo plenamente operativo la semana del 26 de enero.

El fondo **desde su inscripción**, con un valor liquidativo de 10€, se ha revalorizado un **-2,75** a cierre de septiembre 2015.

30/09/2015		
Valor Liquidativo	9,725305	
<b>Patrimonio</b>	<b>2.030.530,60</b>	
<b>Participes</b>	<b>90</b>	
RV	765.808,13	37,71%
Compromiso Derivados	354.732,45	17,47%
<b>Total RV</b>	<b>1.120.540,58</b>	<b>55,18%</b>
RF	212.175,82	10,45%
Derivados	- 89.469,45	-4,41%
Repo	752.080,71	37,04%
<b>Total RF</b>	<b>874.787,08</b>	<b>43,08%</b>
Rentabilidad desde inicio		
		-2,75%

La **vocación del fondo** es de Renta variable mixto internacional lo que significa que el porcentaje de inversión en renta variable está delimitado entre un mínimo de un 30% a un máximo de un 75%. A cierre del mes de septiembre la posición de renta variable, incluyendo derivados, se situaba en 55,18% del patrimonio. Se mantiene una posición significativa en liquidez a la espera de nuevas oportunidades de inversión que puedan surgir y ante esperados recortes de mercado. En renta fija, se ve poco valor en esta clase de activo así que se está infra ponderado en esta clase de activo.

La **volatilidad anualizada** del fondo a 30 de septiembre es de **10,87%**. Este aumento de volatilidad va en consonancia con el incremento sustancial de la volatilidad de mercado. No obstante, como se puede ver el riesgo que se adquiere en renta variable es moderado, ya que Alhaja no es un fondo de renta variable puro.

Alhaja está **pensado para un inversor moderado**, que sea su primera incursión en renta variable con el objetivo de obtener una rentabilidad a tres años de Euribor año+4%. A su vez es un **fondo refugio para los que quieren disminuir el riesgo en renta variable**. Lo que **Alhaja pretende es no perder dinero**, es decir, Alhaja pretende coger el 60% de los movimientos alcistas de mercado (ya que no estaría 100% en renta variable) minimizando las bajadas cuando el mercado caiga.

Si lo comparamos Alhaja con su benchmark, que como indica el folleto es el índice MSCI WORLD (para la Renta Variable) y EONIA (para la Renta Fija, la evolución ha sido la siguiente:

Alhaja Inversiones RV Mixto FI  
ISIN:ES0108191000

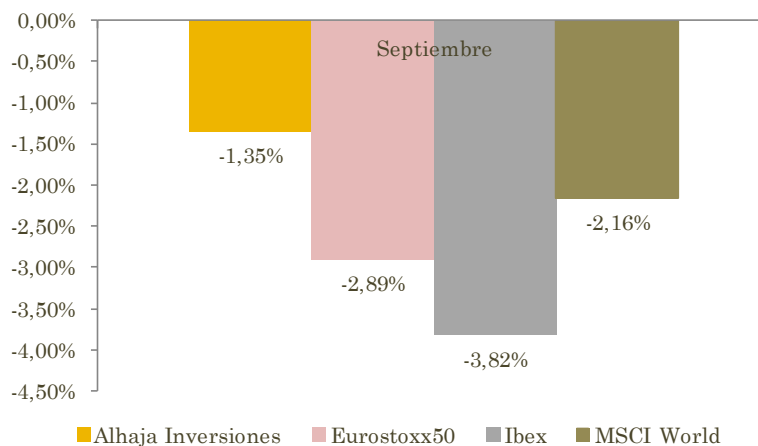
### Comparativa Alhaja - Benchmark



Mientras se estaba construyendo la cartera, alhaja se ha ido manteniendo ligeramente por debajo de su benchmark, pero en los momentos peores de mercado el fondo se ha comportado mejor, lo que subraya el carácter moderado y de preservación de capital que subyace en la gestión del fondo.

La gestión de la volatilidad desde finales de agosto, pero sobretodo en este mes de septiembre, ha permitido a Alhaja comportarse mejor que su benchmark y que los índices de referencia bursátiles.

Alhaja ha caído en el mes de septiembre un 1,35% con una inversión media en renta variable del 56%, que comparado con el Ibex, Eurostoxx50 y Msci World, en ese mismo porcentaje, las caídas han sido superiores.



**“El que se mantiene en el justo medio lleva el nombre de sobrio y moderado”.  
 Aristóteles.**



Araceli de Frutos Casado -Empresa de Asesoramiento Financiero-  
[www.adefrutoseafi.com](http://www.adefrutoseafi.com). [aracelidefrutos@cemad.es](mailto:aracelidefrutos@cemad.es)

## ■ Política de inversión:

**En Renta Variable** Alhaja invertirá en compañías internacionales, tanto de alta como de baja capitalización bursátil sin especial predilección por algún sector o país. El criterio de selección se basará tanto en el análisis fundamental como en el técnico. Las empresas con creciente y sostenido dividendo, serán parte de la estrategia, que se considera fundamental en un entorno como en el que estamos de tipos cero, añade una rentabilidad adicional a la cartera.

Actualmente se considera que en **Renta Fija** quedan pocas oportunidades. Cuando esté presente en cartera la calidad crediticia de la renta fija será de calidad media, entre BBB+ y BBB-.

Alhaja también utilizará instrumentos **Derivados** de forma marginal. A su vez también se puede estar invertido en otros Fondos y ETFs hasta un límite del 10% del patrimonio.

## ■ En cuanto a la gestión del fondo en septiembre:

En **Renta Fija** se han mantenido las posiciones representando esta clase de activo tan sólo un 6%, incluida la posición vendida del bono a diez años americano. En liquidez se mantiene una amplia posición de 37%.

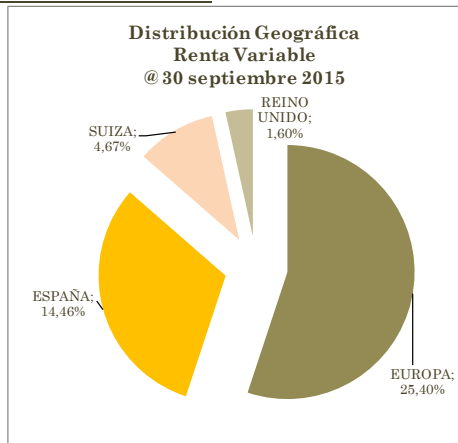
La operativa en **Renta Variable** durante este mes de septiembre se ha centrado más en **instrumentos derivados** para gestionar la volatilidad de los mercados con ventas de Puts y Calls sobre el Eurostoxx y de este modo cubrir la cartera marcando a su vez niveles de mercado en los que se compraría o vendería.

La volatilidad ha continuado en niveles elevados superiores al 20-25% con lo que se ha seguido aprovechando de las elevadas primas que se están pagando en la venta de puts y calls

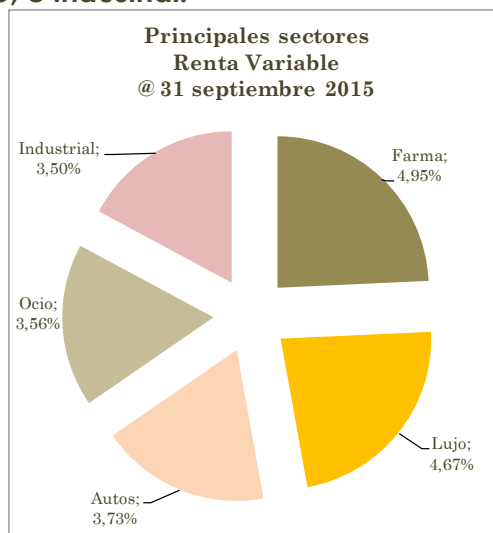
Desde el punto de vista microeconómico la atención ha estado en el escándalo protagonizado por **Volkswagen**. Las malas prácticas en la actuación de la compañía han lastrado al valor de sus acciones pero también al conjunto del sector. En este sentido señalar que en la cartera de Alhaja Inversiones no estaba presente Volkswagen, se vendió toda la posición a mediados de agosto. El peso del sector autos, uno de los principales en cartera, se ha reducido pasando a representar el sector en su conjunto un 3,73% del patrimonio del fondo, por debajo de la ponderación que dicho sector tiene en el índice Eurostoxx50, 5,4%.

Las empresas de sector autos que mantenemos en cartera son Daimler, Fiat, Renault y Michelin, con una ponderación en cada una en torno al 0,90% del patrimonio.

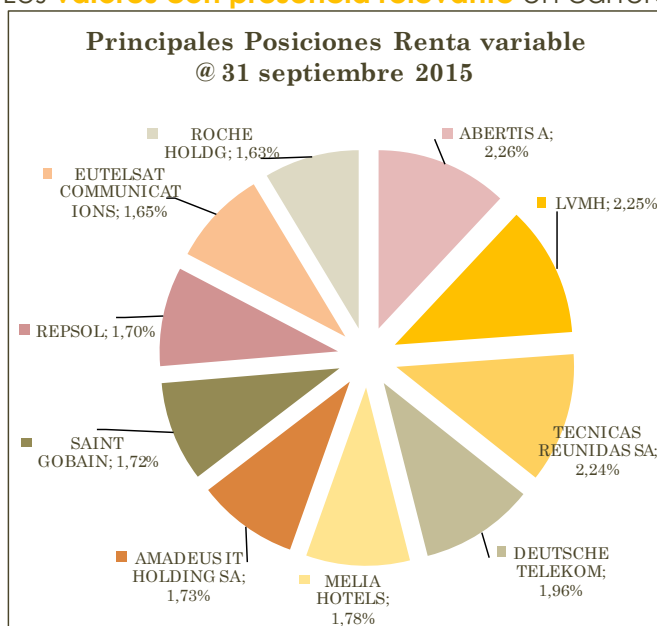
La **exposición geográfica** de la renta variable incluyendo derivados queda del siguiente modo:



Siguiendo con la **Renta Variable**, a nivel sectorial **los sectores con mayor presencia** a cierre de septiembre son:  
**Farmacia, lujo, Autos, ocio, e industrial.**



Los **valores con presencia relevante** en cartera son:



**Principales posiciones Renta Variable**

- ABERTIS A
- LVMH
- TECNICAS REUNIDAS SA
- DEUTSCHE TELEKOM
- MELIA HOTELS
- AMADEUS IT HOLDING SA
- SAINT GOBAIN
- REPSOL
- EUTELSAT COMMUNICATIONS
- ROCHE HOLDG

## ■ Y ahora... ¿por dónde tiramos?

**“Caminante no hay camino, se hace camino al andar...” Antonio Machado**



*Al andar se hace camino  
y al volver la vista atrás  
se ve la senda que nunca  
se ha de volver a pisar.*

Si en Agosto vimos caídas fuertes en la renta variable, septiembre no se queda atrás y ya la mayoría de los índices bursátiles están por debajo de los valores de inicio de año. **¿Cómo hemos llegado hasta aquí?, pero más importante aún ¿dónde vamos ahora?.**

El mercado tiene miedo, asociado a la incertidumbre, que se ve reflejada en las elevadas volatilidades registradas en estos dos meses.

Con el pico en niveles de 45% de volatilidad, ésta sólo ha conseguido disminuir hasta niveles del 25%, cuando la media está en torno a los 15%. Ya no es una incertidumbre pasajera, la volatilidad ha venido para quedarse, y la consecuencia de ello es que el mercado no sabe para dónde tirar, va dando bandazos, hoy toca verde, mañana rojo, es una ruleta.

Se pueden buscar explicaciones a los movimientos diarios tanto de subida como de bajada, pero como decía el escritor C.S. Lewis “Una explicación de la causa no es una justificación de la razón”.

Como he señalado otras veces y parafraseando a Tito Livio “El miedo siempre está dispuesto a ver las cosas peor de lo que son”.

Por más que se examinan los datos publicados, se realizan nuevas estimaciones, no se ve la recesión por ningún sitio.

-Si lo que preocupa ahora es el **crecimiento**, (una vez ya pasado el tsunami de China y de Yellen) la economía mundial, pese al recorte de crecimiento por parte de las economías emergentes, estaría creciendo a tasas del 2,5%-3% para este año y tasas similares para el siguiente, con lo cual no creo que exista recesión, crisis, o como lo quieran llamar.

-Si lo que preocupa es el tema de las **valoraciones**, éstas ya han caído de manera contundente. No obstante se tienen problemas puntuales de sectores o de valores, léase los sectores de recursos básicos, materias primas o petroleras con las caídas de precios de materias primas y casos especiales como el de Volkswagen. Pero estas particularidades ¿son para que el mercado caiga a plomo sin distinción? Sinceramente creo que no.

Luego se tiene el otro gran activo que es **la renta fija**, que aún se mueve en el universo de tipos cero, pero que la cercanía del fin de la “era cero” hace que sea arriesgado tomar posiciones, si se quiere recibir rentabilidad.



Araceli de Frutos Casado -Empresa de Asesoramiento Financiero-  
[www.adefrutoseafi.com](http://www.adefrutoseafi.com). [aracelidefrutos@cemad.es](mailto:aracelidefrutos@cemad.es)

Si hay dudas en las dos grandes clases de activos, la renta variable y en la renta fija, ¿qué hacer?

Nada, que también es una opción, quedarse quieto y dejar un **porcentaje importante** en **liquidez**, de cara a cuando se tranquilice el mercado tomar un camino.

**Lo que se necesita** es que vuelva la **confianza** al mercado. Para ello hay que desgranar (más aún si cabe) los resultados tanto macro como microeconómicos que se publiquen, que confirmen tanto unos como otros la consolidación de una senda de recuperación. Se necesita crecimiento, inflación y con ello subida de beneficios empresariales, con aumento de márgenes más por ventas que por reducción de costes.

**Ya!**, en un par de semanas, comienza la publicación de resultados del tercer trimestre con la esperanza de que devuelvan la confianza a un mercado herido, aunque esperemos que no de muerte, y poder iniciar el camino que nos lleve por lo menos a finalizar el año.

#### ■ ¿Qué esperamos para los próximos meses?:

- Continuación de la **Volatilidad** en los mercados.

- Se sigue ponderando la **renta variable** frente a la renta fija  
Mientras los **tipos** se mantengan **bajos**, cercanos a cero, la **renta variable** es el activo **en el que estar invertido**, dónde se puede encontrar rentabilidad.

-Para el último trimestre del año se espera que el mercado bursátil de un **empujón final**, pero los sustos van a estar presentes a lo largo de estos meses.

-Las **citas** a tener en cuenta son los resultados empresariales del tercer trimestre que se comenzarán a publicar en octubre. La reunión de la reserva federal en octubre con la dudosa subida de tipos, ¿será entonces o ya de regalo de Navidad para diciembre?

En Alhaja se sigue trabajando con el objetivo de rentabilidad marcado en torno 4,5%, junto con el objetivo de no perder, preservar el capital.

Gracias de nuevo por vuestra confianza, sois unas Alhajas ;-)

Araceli de Frutos Casado.

## ALHAJA INVERSIONES RV Mixto FI



*“Hay una fuerza motriz más poderosa que el vapor, la electricidad y la energía atómica: LA VOLUNTAD”.*

Albert Einstein

### Datos Identificativos:

Código ISIN: ES0108191000

Divisa: EUR

Fecha constitución: 09/12/14

Asesor de Inversiones:  
Araceli De Frutos Casado  
EAFI 107

Entidad Gestora:  
Renta 4 Gestora

Banco Depositario:  
Renta 4 Banco

Plataformas:

Renta4



Allfunds

