

# ALHAJA INVERSIONES

## RV Mixto FI

ISIN: ES0108191000



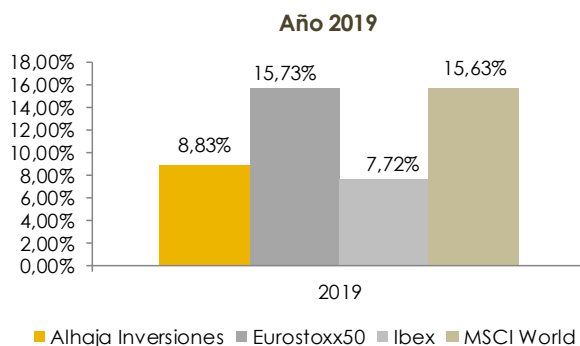
Junio 2019

**"Recuerda que la reputación y la integridad son los activos más valiosos" Charlie Munger**

Alhaja Inversiones acaba el primer semestre del año 2019 con una rentabilidad de 8,83% con un nivel de inversión en renta variable, de media del 53.8%. La volatilidad a 3 años se situó en 5,97%, y un ratio Sharpe a 3 años de 1,02.

Este segundo trimestre del 2019, los mercados han salvado los números rojos, recuperando en Junio las pérdidas de Mayo. Así, las rentabilidades de los principales índices bursátiles ya son de doble dígito, a excepción de nuestro Ibex35 que debido al gran peso del sector bancario, sector muy castigado y a las sucesivas convocatorias electorales que imprimen más incertidumbre no ha logrado la recuperación de sus homólogos europeos.

2019	Alhaja	Msci	SX5E	Ibex
1T	6,65%	11,88%	11,67%	8,20%
2T	2,04%	3,35%	3,64%	-0,45%
Año	8,83%	15,63%	15,73%	7,72%



**Alhaja Inveriones**

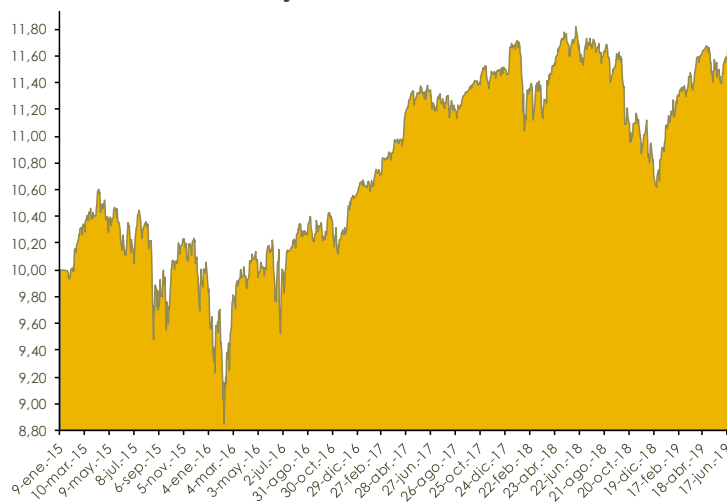
Renta Variable Mixto Moderado

Año19	8,83%
3 Años	17,87%
3A. Anualizad	5,57%
Volatilidad 3A	5,97%

Datos a cierre 30-jun-19

La estrategia de Alhaja se basa en la **diversificación de la cartera**, tanto sectorialmente como por valores, **unido a la estrategia con productos derivados** aprovechando los repuntes de volatilidad. **Alhaja Inversiones es el único fondo español 5 estrellas de su categoría, la máxima calificación que otorga Morningstar. Calificación totalmente objetiva.**

Alhaja Inversiones RV Mixto FI



Canalizando tus inversiones

[www.adefrutoseafi.com](http://www.adefrutoseafi.com)

**Comentario de mercado:**

*"Cuenta la leyenda, que un día la verdad y la mentira se cruzaron.*

*-Buen día. Dijo la mentira.*

*-Buenos días. Contestó la verdad.*

*-Hermoso día. Dijo la mentira.*

*Entonces la verdad se asomó para ver si era cierto. Lo era.*

*-Hermoso día. Dijo entonces la verdad.*

*-Aún más hermoso está el lago. Dijo la mentira.*

*Entonces la verdad miró hacia el lago y vio que la mentira decía la verdad y asintió.*

*Corrió la mentira hacia el agua y dijo...*

*-El agua está aún más hermosa. Nademos.*

*La verdad tocó el agua con sus dedos y realmente estaba hermosa y confió en la mentira.*

*Ambas se sacaron las ropas y nadaron tranquilas.*

*Un rato después salió la mentira, se vistió con las ropas de la verdad y se fue.*

*La verdad, incapaz de vestirse con las ropas de la mentira comenzó a caminar sin ropas y todos se horrorizaban al verla.*

*Es así como aún hoy en día la gente prefiere aceptar la mentira disfrazada de verdad y no la verdad al desnudo."*

*Autor anónimo, se trata de una pequeña leyenda/mito, que el pintor francés Jean-Léon Gerôme refirió con su pintura "La verdad saliendo del pozo".*

La verdad es que transcurridos seis meses ya del 2019, la temida recesión descontada por el mercado a finales del año pasado aún se la está esperando, y mientras los mercados subiendo. **Se dice que el mercado es soberano, y que el mercado descuenta expectativas, pero creo que esta vez se ha pasado de frenada, cambiando principalmente las expectativas de tipos de interés 180 grados en 6 meses.**

En estos meses(o quizá ya año) se ha visto como los mercados han estado influidos y movidos por las **negociaciones comerciales** entre las dos grandes potencias económicas en la actualidad, esto es Estados Unidos y China. No obstante **el protagonismo** en lo que llevamos de año se lo están repartiendo **con las políticas monetarias de los Bancos Centrales.**

Si a finales del año pasado lo que se temía es una subida de tipos oficiales en Estados Unidos, ahora lo que el mercado reclama, junto a Trump, es una bajada de tipos por parte de la autoridad monetaria. Mientras en la zona Euro también se aboga por futuros recortes.

Esto que sería en condiciones normales considerado como que la economía es incapaz de crecer con estos tipos y por lo tanto ser mal recibido por el mercado, actualmente es todo lo contrario y se lee la bajada de tipos como impulsador de la inflación.

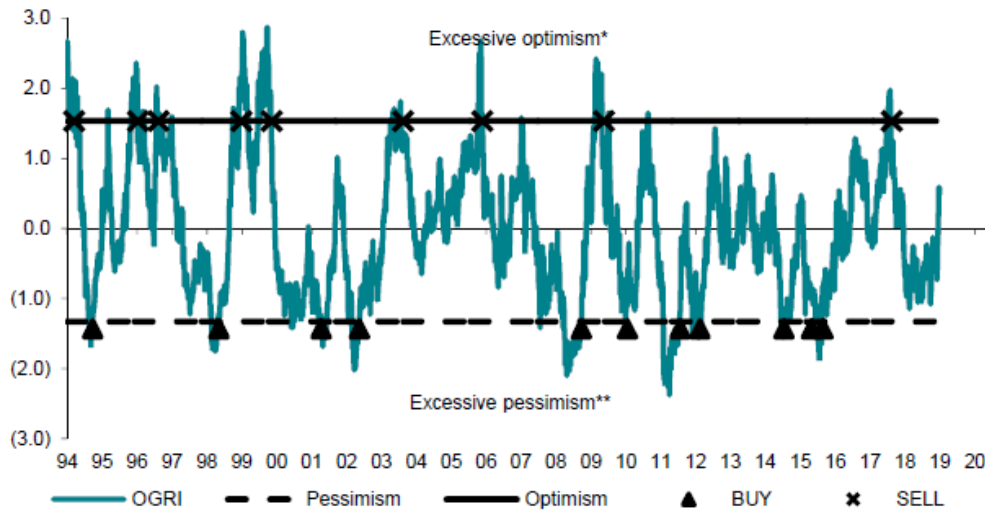
Ello hace que suban las bolsas, y los bonos, dado la relajación de las condiciones financieras para las empresas, en el caso de las bolsas y por aplanamiento de la curva de tipos en el caso de los bonos.

**Para el inversor, que es realmente quien interesa, le obliga a asumir más riesgo si quiere conseguir rentabilidad.**

Siempre hemos dicho que **en el mercado hay una parte fundamental o racional y otra de sentimiento, psicología financiera o irracional**, dependiendo de cada momento prima una u otra en el movimiento de mercado.

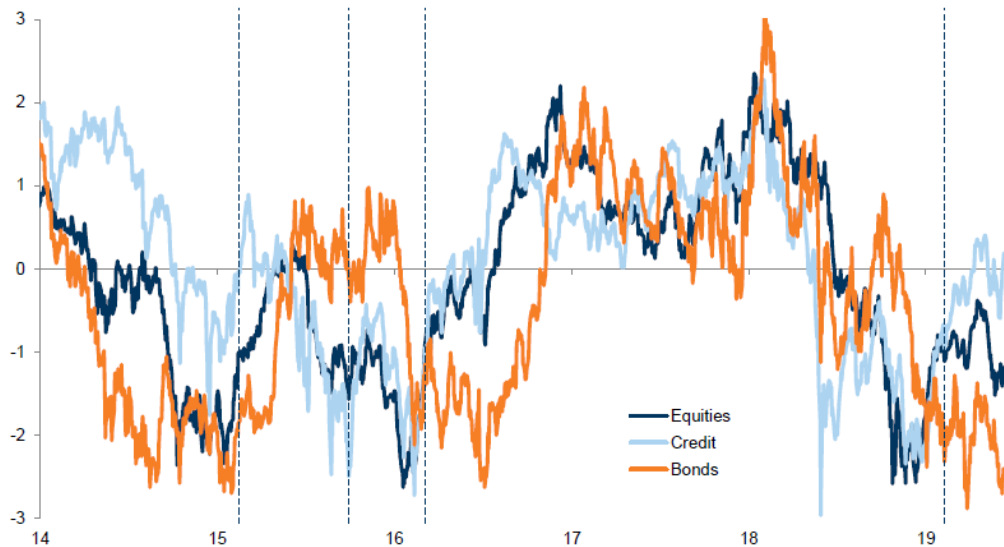
Actualmente parece primar la segunda y aunque el sentimiento inversor se recupera del pesimismo de finales de 2018, está sumido en una incertidumbre esperando una crisis que de momento no llega, refugiándose ante esto en el crédito más que en la renta variable.

Observed Global Risk appetite Indicator (OGRI), based on 6-month data



Source: Exane BNP Paribas estimates

Credit has led the recovery in risk appetite, followed by equities and then bonds, similar to 2015  
RAI components by asset class



Source: Datastream, Haver Analytics, Goldman Sachs Global Investment Research

**Seguimos pensando que el crecimiento económico ralentizará su ritmo de crecimiento pero que no va a existir recesión.**

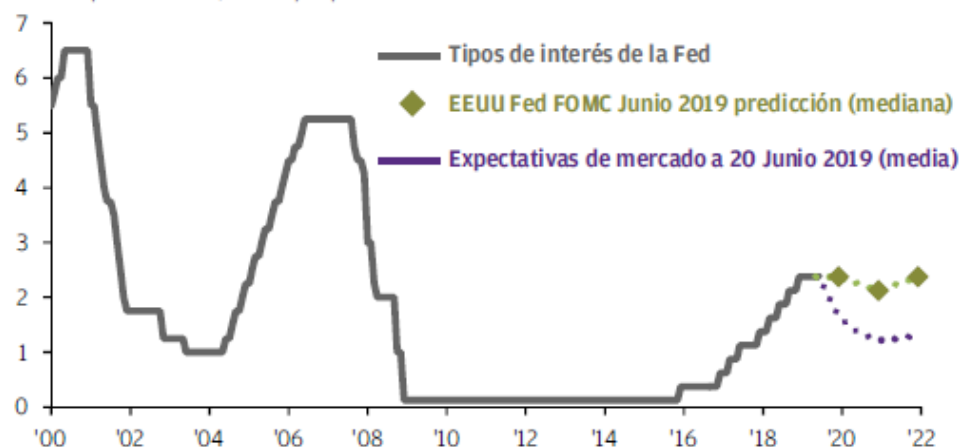
La inestabilidad que provocaba la guerra comercial ha sido compensada por la política de comunicación de los Bancos Centrales alentando bajadas de tipos. **Estamos dominados por la geopolítica más que por los fundamentos de mercado.**

## RV Mixto FI

ISIN: ES0108191000

El Mercado espera tres recortes de tipos por parte de la FED antes de fin de año

% Fed tipo de interés, FOMC y expectativas de mercado



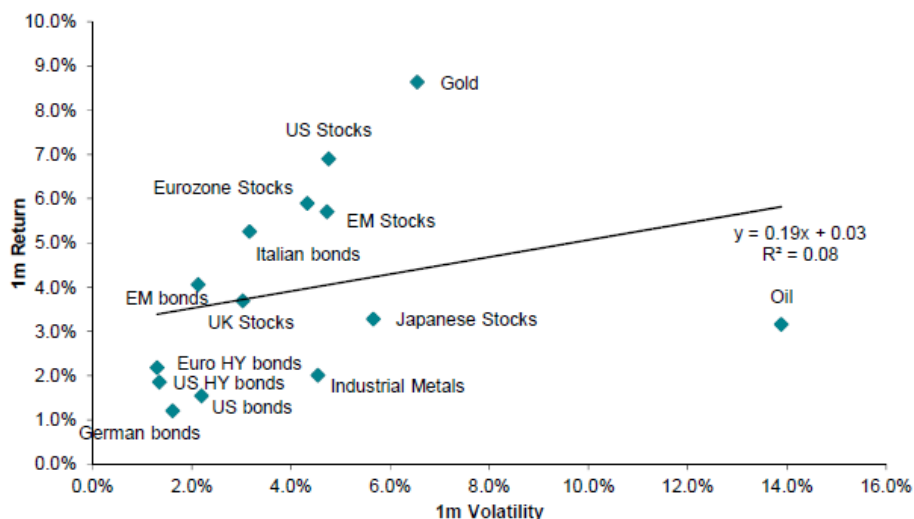
Fuente: Bloomberg, US Federal Reserve, J.P. Morgan Asset Management. Las predicciones son medianas estimadas de los participantes del Federal Open Market Committee (FOMC). Las expectativas del Mercado se calculan usando OIS forwards. Datos a 20 de junio 2019.

Los mercados a mi juicio han sobreestimado las bajadas de tipos, pero mientras no se va a hacer un feo a las subidas de los activos.

Todos los activos se han beneficiado de las expectativas de bajadas de tipos de los Bancos Centrales. Ante cualquier indicio de que éstas no se produzcan éstos caerán y habrá que estar preparados.

Figure 21: All asset classes benefited from dovish central banks in June

1mth return vs. 1mth volatility for main asset classes in June



Source: Exane BNP Paribas estimates

Las subidas de los activos dejan por un lado a la renta fija con menos potencial de subida ya que el porcentaje de bonos entre el 1%-0% ha aumentado, y por otro lado a la mayoría de las bolsas ya cercanas a sus valoraciones medias. **Con todo el riesgo en la renta variable se presume inferior que en la renta fija.**

# ALHAJA INVERSIONES

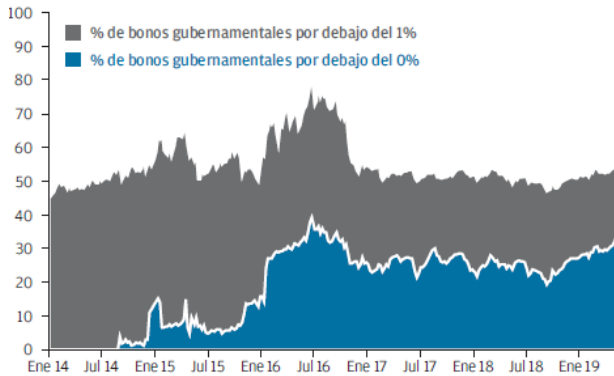
## RV Mixto FI

ISIN: ES0108191000



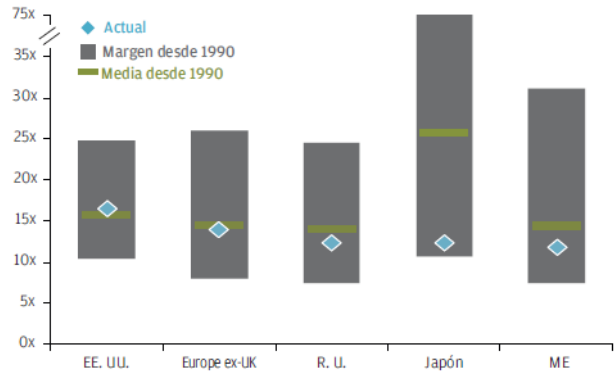
GRÁFICO 8: TIRES DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES DE LOS PAÍSES DESARROLLADOS A ESCALA GLOBAL

% del BofA/Merrill Lynch Global Government Bond Index



Fuente: Bloomberg, BofA/Merrill Lynch, J.P. Morgan Asset Management. El índice mostrado es el BofA/ML Global Government Bond Index. Las rentabilidades pasadas no son representativas de los resultados futuros. Datos a 19 de junio de 2019.

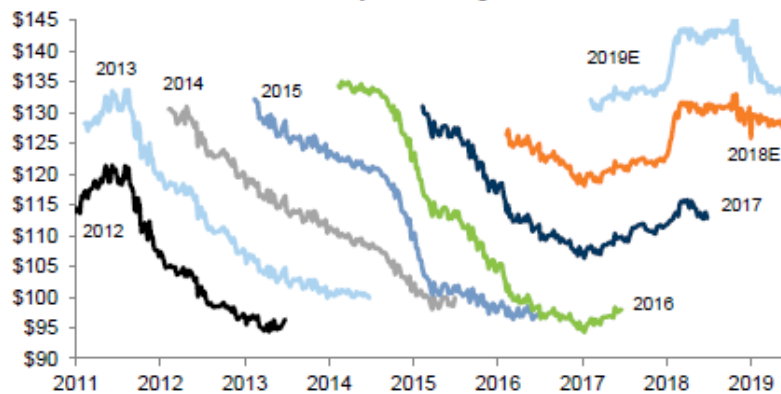
GRÁFICO 9: RATIOS PRECIO/BENEFICIO (PER) FUTUROS MUNDIALES x, múltiplo



Fuente: IBES, MSCI, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Los gráficos de valoración y beneficios emplean los índices MSCI para todas las regiones/países, salvo para EE. UU., para el que se emplea el S&P 500. ME hace referencia a «mercados emergentes». Las rentabilidades pasadas no son representativas de los resultados futuros. Datos a 19 de junio de 2019.

Por el lado de los **beneficios empresariales**, éstos que se iban revisando a la baja, aunque parece que esas revisiones se moderan.

Earnings pessimism had begun shifting to earnings optimism  
MSCI World consensus calendar year earnings estimates over time



Canalizando tus inversiones  
www.adefrutoseafi.com

### Stoxx 600 Sectors consensus forecasts

Snapshot	2019 EPS revisions			EPS growth		
	1m	3m	6m	2018	2019	2020
Basic Resources	1.1%	-0.6%	-3.2%	16.4%	-8.3%	0.9%
Oil & Gas	-0.4%	1.3%	-11.3%	37.7%	1.5%	14.7%
Autos & Parts	-1.0%	-5.4%	-10.9%	-9.8%	2.5%	7.8%
Chemicals	-0.1%	-3.0%	-8.1%	-2.9%	-2.5%	11.2%
Cons & Mats	0.0%	-0.1%	-1.9%	0.6%	14.3%	10.9%
Ind Gds & Svs	-0.2%	-0.6%	-3.5%	2.6%	9.0%	11.1%
Media	0.0%	-0.7%	-2.2%	-1.6%	1.1%	7.3%
Retail	-0.7%	-1.8%	-3.6%	9.5%	8.1%	10.6%
Technology	-0.4%	-2.5%	-7.4%	3.2%	9.3%	18.6%
Travel & Leis	-1.2%	-6.3%	-8.2%	0.7%	-4.5%	13.1%
Food & Bev	0.0%	0.6%	1.3%	6.6%	11.0%	8.4%
Healthcare	0.0%	-1.0%	-2.7%	2.7%	3.6%	8.6%
Personal & H/H Gds	0.2%	0.2%	-0.7%	7.7%	6.4%	7.4%
Telcos	-1.8%	-3.9%	-7.0%	-14.9%	4.4%	8.9%
Utilities	-0.3%	-1.3%	-2.8%	-6.0%	7.4%	10.3%
Banks	-0.4%	-2.2%	-7.1%	8.4%	-0.6%	7.3%
Fin Svs	-0.6%	-1.4%	-2.5%	-16.0%	15.3%	8.7%
Insurance	-0.1%	-0.7%	-1.9%	11.9%	12.4%	6.7%
Real Estate	0.5%	-1.0%	-3.8%	7.4%	2.9%	3.4%

Exane BNP Paribas | STRATEGY

**La gestión no es una arte de adivinación**, con lo cual no podemos predecir lo que ocurrirá en el futuro. Lo que debemos hacer es con los datos de los que disponemos y la visión de mercado y del entorno en el que estamos encontrar compañías que nos proporcionen rentabilidad adecuada al riesgo que queremos asumir. Y por supuesto estar preparados para lo inesperado.

**La selección de valores, descorrelación entre activos y sectores y la cobertura de la cartera van a ser fundamentales para intentar "ganar" al mercado.**

Se considera que la volatilidad es oportunidad y en este caso concreto sólo hay que esperar y tener paciencia para que todo vuelva a su cauce.

Con todo, la visión sobre las distintas clases de activos es la siguiente:

**Renta fija:** Se infraponderará respecto a renta variable evitando el High Yield.

**Renta Variable:** Donde centraremos la inversión de la cartera.

Por el lado de **selección de valores** seguimos ponderando cualidades en las empresas seleccionadas en cartera como el que tenga capacidad para **generar caja, sea líder en su sector o tenga elemento diferenciador que le haga ser competitivo en él, una deuda saneada y una consistente remuneración al accionista.**

La cartera de renta variable de Alhaja Inversiones, está bastante diversificada, con 50 valores que componen la cartera actualmente.

La selección de valores va a ser fundamental así como la elección del momento de entrada.

### Movimientos en Alhaja Segundo trimestre 2019:

#### En **Renta Fija**:

Venta total de Bonos de Italia vencimiento 2020 y de EE.UU. vencimiento 2019.

Venta total del ETF de Lyxor de Bonos ligados a la inflación.

Incremento en la Sicav de Renta fija de B&H

#### En cuanto a la **Renta Variable**:

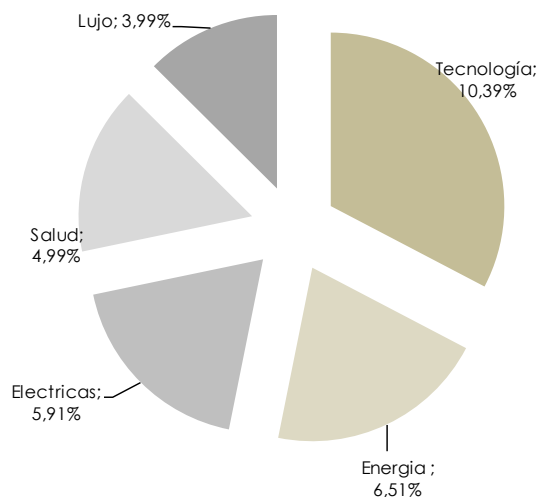
En este trimestre han salido de cartera: Albemarle, Essilor, Orange, Telefónica, BMW, ISP, Sanofi, LAR, Deriechbourg.

En este trimestre han entrado en cartera: NOS, Navigator, Altri, Korian, Delivery Hero, Unibail, Vonovia, y Melia.

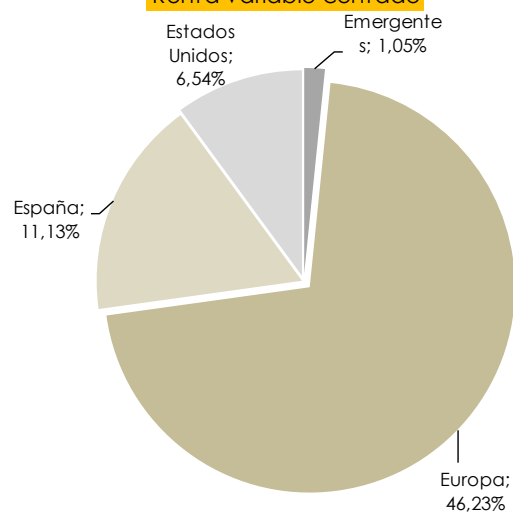
El sector tecnológico sigue teniendo un gran peso en la cartera. La tecnología está presente en nuestras vidas y es fundamental en el desarrollo de los sectores productivos. El estar invertido en líderes de desarrollo tecnológico que aportan al crecimiento económico creo que es una baza importante. Estamos en sectores de Semiconductores, de Software, de Hardware...

Se han realizado operaciones de derivados sobre el Eurostoxx, Nasdaq y S&P.

#### Principales sectores Renta Variable



#### Distribución Geográfica Renta Variable contado



Los que me seguís ya sabéis que siempre acabo con esta frase **“Gracias por vuestra confianza, sois unas Alhajas”** quería enfatizar esta gratitud en unos momentos complicados en los que los sentimientos ganan a la razón, así que:

**GRACIAS POR VUESTRA CONFIANZA, SOIS UNAS ALHAJAS ;-)**

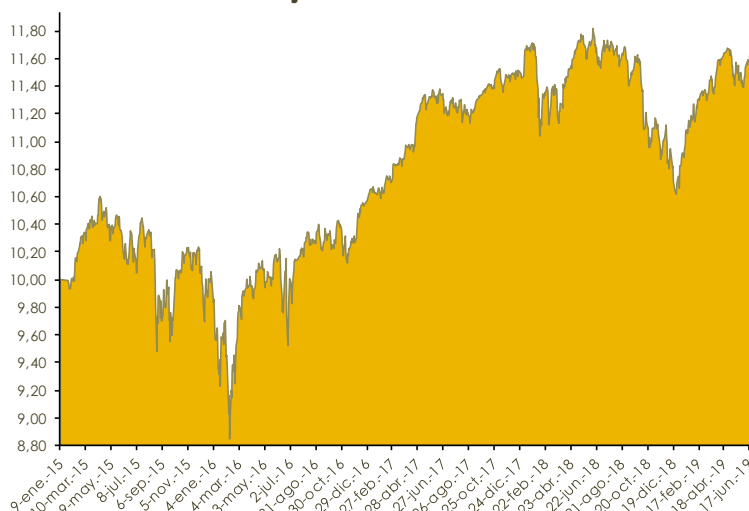
# ALHAJA INVERSIONES

## RV Mixto FI

ISIN: ES0108191000



### Alhaja Inversiones RV Mixto FI



#### Información del Fondo:

Política de Inversión:  
Mixto Renta Variable Global.

ISIN: ES0108191000

Comisiones:  
Gestión s/Patrimonio: 1,30%  
Gestión s/Resultados: 6%  
Depósito: 0,10%  
Reembolso: No tiene.  
Suscripción: No tiene.

Inversión mínima:  
1 Participación

Divisa denominación: Euro

Dividendos: Acumulación

Alhaja	En	Feb	Marz	Ab	May	Jun	Jul	Ag	Sept	Oct	Nov	Dic	Año
2015	-	3,82%	0,79%	-0,15%	-0,16%	-2,26%	1,92%	-4,48%	-1,35%	4,63%	0,60%	-2,32%	0,67%
2016	-3,14%	-1,13%	4,34%	0,78%	0,89%	-2,35%	3,12%	0,31%	0,59%	0,46%	-0,50%	2,45%	5,70%
2017	0,18%	1,49%	2,13%	1,99%	1,15%	-1,03%	0,03%	-0,10%	1,51%	1,13%	-0,15%	-0,14%	8,44%
2018	1,35%	-2,16%	-0,78%	2,92%	-0,05%	-0,12%	0,92%	-0,82%	-0,22%	-4,15%	-0,49%	-2,66%	-6,25%
2019	4,13%	1,30%	1,10%	1,84%	-2,30%	2,55%	-	-	-	-	-	-	8,83%

	Año					
	2015*	2016	2017	2018	2019	Inicio Inv*
<b>Alhaja</b>	<b>0,67%</b>	<b>5,70%</b>	<b>8,44%</b>	<b>-6,25%</b>	<b>8,83%</b>	<b>17,71%</b>
MSCI	-0,88%	5,32%	18,62%	-10,44%	15,63%	29,85%
Eurostoxx5C	-2,50%	0,70%	6,49%	-14,34%	15,73%	3,65%
Ibex	-8,26%	-2,01%	7,40%	-14,97%	7,72%	-11,58%

\* desde 31/01/2015 a fecha 28 Jun 2019

2019	Alhaja	Msci	SX5E	Ibex
1T	6,65%	11,88%	11,67%	8,20%
2T	2,04%	3,35%	3,64%	-0,45%
Año	8,83%	15,63%	15,73%	7,72%

### 30/06/2019

<b>Valor Liquidativo</b>	11,69122	
<b>Patrimonio</b>	<b>5.123.643,07</b>	
<b>Participes</b>	<b>272</b>	
RV	3.365.264,39	65,68%
Compromiso Derivados	-273.910,25	-5,35%
<b>Total RV</b>	<b>3.091.354,14</b>	<b>60,34%</b>
<b>Total RF</b>	<b>934.926,38</b>	<b>18,25%</b>
<b>Total Liquidez</b>	<b>809.259,22</b>	<b>15,79%</b>
Rentabilidad 2019		8,83%
Rentabilidad Inicio		17,71%
<b>Volatilidad 3 años</b>		<b>5,97%</b>
<b>Ratio Sharpe 3 años</b>		<b>1,02%</b>

Principales Posiciones RV	
Iberdrola	2,26%
SAP	2,12%
Inditex	2,08%
Airbus	2,06%
Logista	2,06%
Amplifon	1,96%
Merlin Properties	1,89%
Royal Dutch Shell	1,78%
Amazon	1,72%
LVMH	1,70%

Principales Posiciones RF	
B.Italia 4,75% vto.2023	4,82%
OB PORTUGAL 4.8% 20	4,35%
US TREASURY 30092020	3,66%

Gracias por vuestra confianza, sois una Alhajas :-)

Datos a cierre 28/06/2019. Los índices son referencia de movimiento de mercado en ningún caso benchmark del fondo.



Canalizando tus inversiones  
www.adefrutoseafi.com



# ALHAJA INVERSIONES RV Mixto FI

ISIN: ES0108191000



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

Albert Einstein

#### Costes:

Comisión de Gestión: 1,30%  
Comisión de depósito: 0,10%  
Comisión de éxito: 6%  
Comisión de Reembolso: No tiene.  
Comisión de Suscripción: No tiene.  
Inversión mínima: 1 participación

Código ISIN: ES0108191000  
Divisa: EUR  
Fecha registro: 09 ene 2015  
CNMV

Asesor de Inversiones:  
Araceli De Frutos Casado  
EAFI 107


Entidad Gestora:  
Renta 4 Gestora

Banco Depositario:  
Renta 4 Banco

#### Plataformas:

Renta4   
Allfunds   
Inversis 

Calificación 

Primer cuartil 

#### Aviso Legal:

La información contenida en este documento ha sido elaborada por AdeFC EAFI 107, y tiene carácter informativo. Su contenido no debe ser considerado como oferta de venta, solicitud de una oferta de compra de ningún producto o servicio de inversión, ni una recomendación o propuesta de inversión personalizada, ni constituye asesoramiento en materia de inversión, ya que en su elaboración no se han tenido en cuenta los conocimientos y experiencia en el ámbito de la inversión correspondiente, o situación financiera o los objetivos de inversión del usuario. Las inversiones a las que se refieren los contenidos de este documento pueden conllevar riesgos significativos, pueden no ser apropiadas para todos los inversores, pudiendo variar y/o verse afectadas por fluctuaciones del mercado el valor de los activos que en ellas se mencionan, así como los ingresos que éstos generen, debiendo advertirse que las rentabilidades pasadas no aseguran las rentabilidades futuras., por lo que AdeFC EAFI 107 no se responsabiliza de las consecuencias de su uso y no acepta ninguna responsabilidad derivada de su contenido.



Canalizando tus inversiones  
[www.adefrutoseafi.com](http://www.adefrutoseafi.com)