

### Noviembre, mes trampa en los mercados, ¿y ahora qué?

Como es sabido la bolsa descuenta expectativas, y la llegada de la vacuna era un catalizador positivo para que las economías retomaran su funcionamiento. No obstante creo que esta vez los mercados se han pasado de frenada en el descuento de estas expectativas.

Hay que tener en cuenta que estamos ante un año anómalo, y bastante particular. Por todo lo vivido este año 2020 ha sido como si hubiera transcurrido una década y en un mes en los mercados, en noviembre, parece que haya transcurrido todo un año.

**Las subidas espectaculares** de sectores más castigados por la pandemia como el bancario, turístico energía o aerolíneas, y con ello la subida espectacular de los índices, puede hacer pensar que los problemas ya no existen en el paraíso bursátil y desde aquí todo son subidas. Pero nada más lejos de la realidad. **Lo que muestra es que la desconexión entre mercados financieros y economía real parece ampliarse.**

**Este comportamiento ha servido para maquillar un año negro sobre todo en los índices europeos, y no debe hacer que se confunda con la resolución de los problemas ocasionados por la pandemia.**

El descubrimiento de la vacuna es una gran noticia, pero no es de hoy para mañana, y en las estimaciones de repunte del crecimiento económico para el 2021 y 2022, ya se estaba asumiendo avances en las vacunas y en la resolución de la pandemia.

En mi opinión **la resolución de ciertos acontecimientos** como las elecciones estadounidenses, la vacuna, el apoyo de las políticas económicas monetaria y fiscal, lo que dan es claridad al mercado y **ha reducido la incertidumbre existente**, la inestabilidad en la que se hallaba el mercado.

Ante estas situaciones de euforia, así como pasó en marzo ante situaciones de pánico, hay que mantener la calma, confiar en la estrategia, estudiar la nueva situación y en caso de considerarlo necesario hacer los cambios con cabeza ya que como señaló Howard Marks "En resumidas cuentas. El trabajo de un inversor es asumir riesgos inteligentemente a cambio de un beneficio. Hacerlo bien es lo que diferencia al buen inversor del resto".

**No obstante, una lección que se ha podido sacar también del año pandémico-bursátil es que hay que estar invertido.**

**Así pues habrá que plantearse ¿Y ahora qué?,** ¿qué hacemos con nuestras inversiones?Cuál es la situación actual, qué ha cambiado, como se va a actuar en las recomendaciones de inversión.

Primeramente estoy completamente de acuerdo con el estrategia de Exane, que el principal catalizador de mercado a partir de ahora será primero la evolución del Covid, segundo la evolución del Covid y por último la evolución del Covid.

Como se ha comentado anteriormente los acontecimientos que podían influir en el mercado se han disipado reduciendo la incertidumbre y permiten de algún modo realizar una visión más tranquila de lo que nos espera para el 2021.

Se espera un repunte económico para el 2021 del orden del 5 - 6% a nivel global. Este crecimiento será apoyado por políticas económicas monetaria y fiscal.

Table 1: JPM GDP forecasts

	%y/y		Real GDP forecast			
	2020	2021	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4
US	-3.6	3.3	-1.0	4.5	6.5	3.8
Eurozone	-7.3	4.7	2.0	10.0	9.0	5.0
UK	-11.2	6.2	6.3	15.9	12.2	6.4
Japan	-5.1	3.0	0.5	3.0	3.5	2.0
EM	-2.1	6.8	4.2	4.5	5.4	5.5
Global	-4.0	5.2	2.1	5.8	6.4	4.6

Source: J.P. Morgan Economic Research



# ALHAJA INVERSIONES

## RV Mixto FI

ISIN:ES0108191000



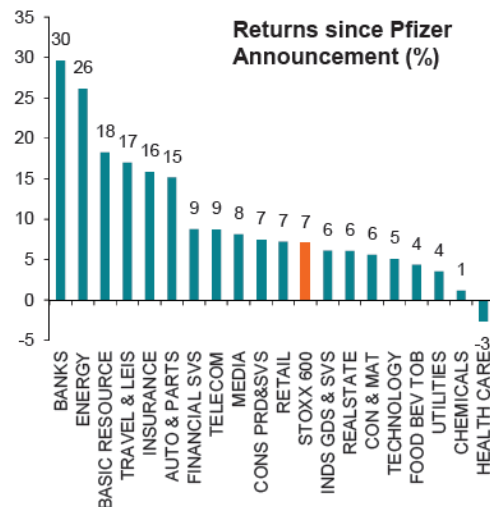
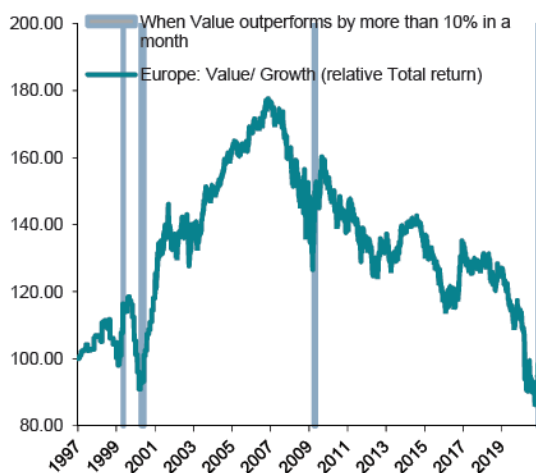
Los Bancos centrales seguirán dando más madera al mercado y manteniendo unos tipos de interés bajos. Los tipos a los largo de la curva, de los vencimientos, se mantendrán con leve repunte de los tipos a largo plazo.

La política fiscal tenderá a impulsar el crecimiento con inversiones y gasto público sobre todo en sectores como el de infraestructuras y renovables.

A pesar del crecimiento económico los repuntes de inflación serán leves y monitorizados por los Bancos Centrales. No se espera repunte de inflación ya que no se producirá subidas de salarios y el precio del crudo se mantiene en niveles moderados en un rango que va de 40\$ a 50\$.

En estas circunstancias la renta variable se postula como el activo ganador para el año que viene. Las casas de análisis esperan para 2021 retornos de renta variable de doble dígito, con aumento de los beneficios empresariales.

**Las empresas cíclicas, el famoso value, serán las que en principio mejor se comporten frente a las de crecimiento.**



Source: Exane BNP Paribas estimates

Si esto se produjera, la **bolsa europea por fin podría hacerlo mejor que la estadounidense**, dado la composición de sus índices con empresas más cíclicas que las estadounidenses. No obstante veremos, como evoluciona todo ya que el último movimiento de apreciación del Euro frente al Dólar puede dañar la economía europea haciéndola perder competitividad.

La preferencia por estos sectores cíclicos se ha producido de una manera muy abrupta en un par de días de noviembre. Es una tendencia que continuará pero no creo que sea una rotación rápida, sino **cuidadosa y selectiva**, ya que siguiendo a Howards Marks hay que tener en mente que "el éxito de las inversiones no proviene de comprar algo bueno sino más bien de comprarlo bien".

**Llegados a este punto, ¿Qué puede salir mal?** Describiendo el escenario para el 2021 parece que será un año de ganancias fácil, pero siempre existen acontecimientos que se nos escapan, no podemos controlar y pueden hacer que todas las premisas sobre las que se basa el escenario que dibujamos cambien, como la resolución final del Brexit, las elecciones alemanas del año que viene, o cómo serán las relaciones comerciales de la nueva administración estadounidense. No podemos predecir el futuro pero si debemos estar preparados para lo que pueda pasar y reaccionar.

Otro factor por el que creo que hay que estar vigilante es el sentimiento de euforia inversor que existe actualmente y que todas las casas de análisis (y yo misma) están del mismo lado, ya que como señaló **Mark Twain "Cada vez que se encuentre usted del lado de la mayoría, es tiempo de hacer una pausa y reflexionar"**.



Canalizando tus inversiones  
www.adefrutoseafi.com

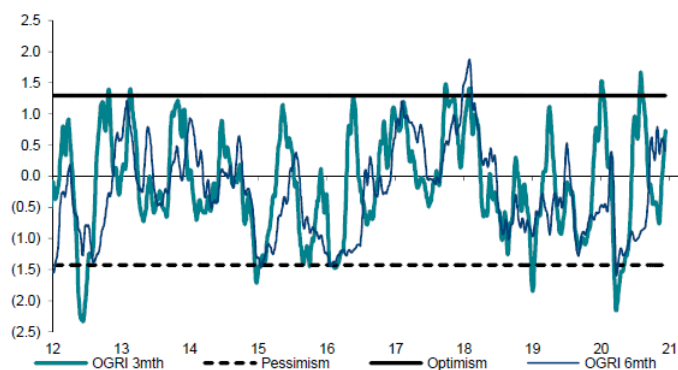
# ALHAJA INVERSIONES

## RV Mixto FI

ISIN:ES0108191000



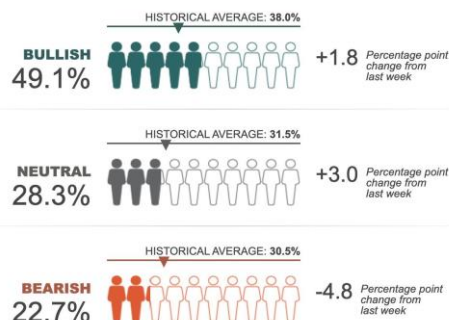
Observed Global Risk Appetite Indicator (OGRI), based on 3-month and 6-month data



Source: Exane BNP Paribas estimates

### Survey Results for Week Ending 12/2/2020

Data represents what direction members feel the stock market will be in next 6 months.



Note: Numbers may not add up to 100% because of rounding.

No caigamos en la trampa de la euforia, reflexionemos e invirtamos con cabeza a largo plazo y pensando en el futuro ya que, siguiendo también a Mark Twain, es dónde pasaremos el resto de nuestra vida.

Hay que recordar como siempre que la **inversión es a largo plazo** y que se seguirá trabajando como siempre para ofrecer nuestra mejor versión.

Gracias por vuestra confianza, sois unas Alhajas.



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

# ALHAJA INVERSIONES

## RV Mixto FI

ISIN:ES0108191000



Alhaja Inversiones en el año 2020 a cierre de Noviembre se sitúa en una rentabilidad de **-0,76%** con un nivel de inversión en **renta variable**, de **media en el año del 52%**.  
La volatilidad a 3 años se situó en **9,24%**, y de **9,42% a 5 años**.



Rentabilidades				
2020	Alhaja	Msci	SX5E	Ibex
1T	-12,48%	-21,44%	-25,54%	-28,94%
2T	8,87%	18,84%	15,98%	6,57%
3T	1,05%	7,52%	-1,25%	-7,12%
4T	3,06%	9,12%	9,36%	20,25%
<b>Año 2020</b>	<b>-0,76%</b>	<b>9,53%</b>	<b>-6,74%</b>	<b>-15,42%</b>
3a acumlad	3,95%	24,35%	-2,17%	-20,90%
5a acumlad	16,54%	52,45%	-0,40%	-22,24%

a cierre 30 Nov 2020

### Alhaja Inveriones

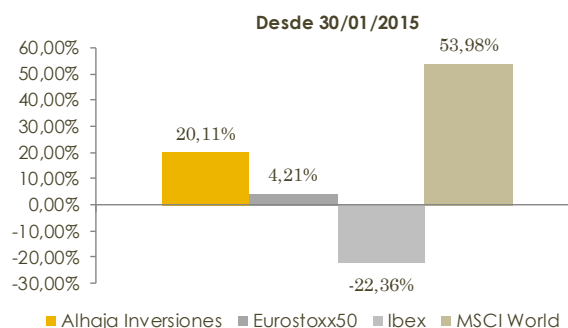
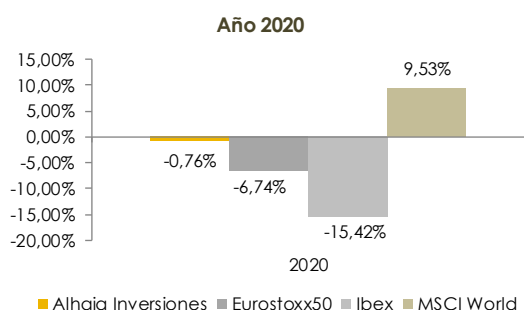
Renta Variable Mixto Moderado

Rentabilidades acumuladas

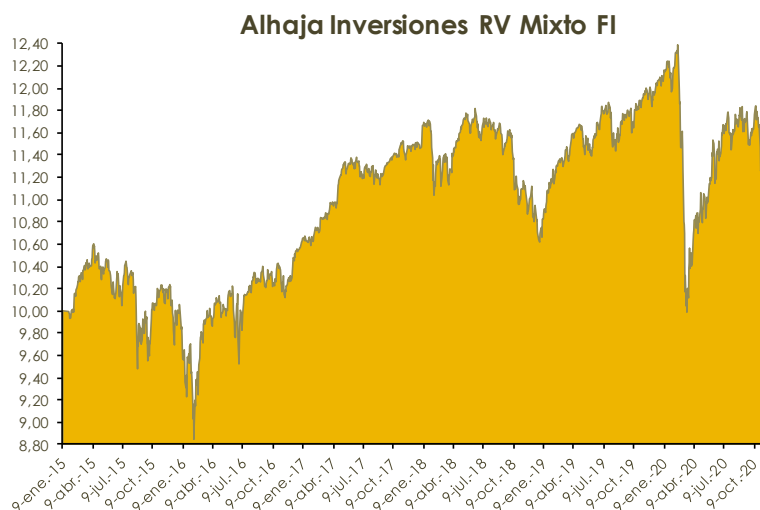
Año 2020	-0,76%
Desde inicio*	20,11%
3 Años	3,95%
5 Años	16,54%

Datos a cierre 30 Nov2020

\*31/01/2015



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.



Canalizando tus inversiones  
www.adefrutoseafi.com

# ALHAJA INVERSIONES

## RV Mixto FI

ISIN:ES0108191000



### Movimientos en Alhaja Octubre-Noviembre 2020:

En **Renta Fija**:

Sin movimientos se mantiene en el 18%.

En cuanto a la **Renta Variable**:

\*Sale de cartera Sap después de resultados. Activision Bizzard, y Carrefour

\*Entran en cartera IntesaSanPaolo, Galp, Italgas y DeLonghi.

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.

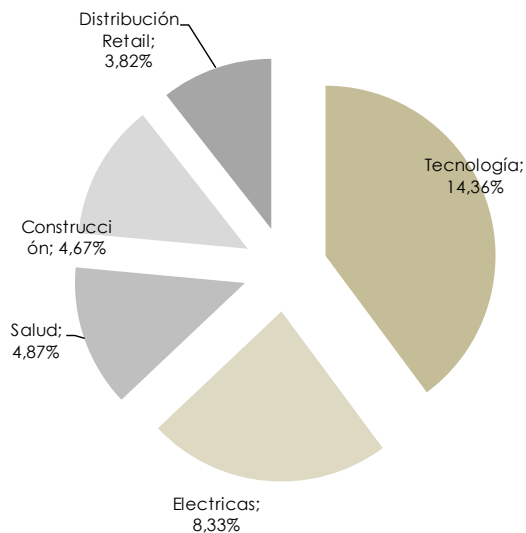
El estar invertido en líderes de desarrollo tecnológico que aportan al crecimiento económico creo que es una baza importante. Estamos en sectores de Semiconductores, de Software, de Hardware...

Como megatendencias en los mercados se está en sector salud y renovables.

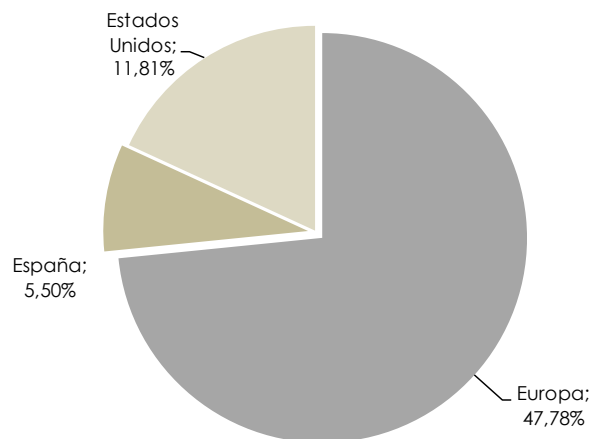
Principales empresas tecnológicas, renovables y de salud de Alhaja.



Principales sectores Renta Variable



Distribución Geográfica Renta Variable contado



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

Desglose de las principales posiciones de cartera Renta Variable, Renta Fija y Otras IICs.

Valores en los principales sectores RV		
		% Cartera
Tecnología	ASML	2,19%
	STMicroelectronics	1,97%
	Amazon	1,77%
	Ericsson	1,59%
	Teamviewer	1,42%
	Worldline	1,21%
	PayPal	1,20%
	Alphabet	1,15%
	Microsoft	1,08%
	Capgemini	0,78%
		<b>14,36%</b>
Electricas	Iberdrola	1,91%
	Enel	1,60%
	Engie	1,27%
	Eon	1,21%
	EDP	1,18%
	Solaria	0,61%
	Italgas	0,54%
Salud	Recordati	1,49%
	Philips	1,38%
	Amplifon	1,01%
	Korian	0,99%
		<b>4,87%</b>
Construcción	Saint-Gobain	1,33%
	Heidelbergcement	1,33%
	CRH	1,10%
	Eiffage	0,91%
		<b>4,67%</b>
Distribución Retail	Inditex	1,55%
	Adidas	1,25%
	Puma	1,02%
		<b>3,82%</b>
Alimentación & HCP	Beiersdorf	0,94%
	Coca Cola	0,87%
	Danone	0,84%
	McDonald	0,79%
		<b>3,44%</b>
Lujo	LVMH Moet Hennessy	1,61%
	Kering	1,35%
		<b>2,96%</b>

Valores en los principales sectores RV		
		% Cartera
Autos y componentes	Michelin	1,28%
	Volkswagen Vz	1,26%
		<b>2,54%</b>
Energía	Galp Energia	1,35%
	Total	1,20%
		<b>2,55%</b>
Quimicas	Air Liquide	1,38%
	ARKEMA	0,98%
		<b>2,36%</b>
Farma	Lab.Rovi	0,90%
	Sanofi	0,85%
		<b>1,75%</b>
Otros Sectores	Deutsche Post	1,80%
	Airbus Group	1,37%
	Intesa Sanpaolo	1,20%
	Visa	1,18%
	Bouygues	1,11%
	De Longhi	1,01%
	Alstom	0,90%
	Bank of America Corp	0,68%
Vonovia	0,58%	
Cellnex	0,53%	
		<b>10,36%</b>

Renta Fija Contado		
Bono Italiano 4,75% 2023		5,06%
US Treasury 31/08/2021		3,77%
Bono Italiano 0,05% 2021		2,23%
US Treasury 31/01/2025		1,95%
US Treasury 15/02/2023		1,92%
US Treasury 28/02/2022		1,89%
		<b>18,09%</b>
Otras IICS		
BH RENTA FIJA EUROPA		1,26%
ETF Gold Producers		1,39%
Invesco QQQ		1,40%
SPDR TRUST SERIES 1		1,69%
		<b>5,74%</b>

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



*"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 refieran 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)