



Araceli de Frutos Casado -Empresa de Asesoramiento Financiero-
www.adefrutoseafi.com. aracelidefrutos@cemad.es

05/12/2015

Alhaja Inversiones: Carta a los inversores. Mes Noviembre 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 **2,36%** a cierre de Noviembre 2015.

30/11/2015		
Valor Liquidativo	10,236069	
Patrimonio	2.153.008,39	
Participes	94	
RV	1.271.989,79	59,08%
Compromiso Derivados	- 236.867,31	-11,00%
Total RV	1.035.122,48	48,1%
RF	310.964,65	14,44%
Derivados	- 94.652,15	-4,40%
Repo	837.934,40	38,92%
Total RF	1.054.246,90	49,0%
Rentabilidad desde inicio 2,36%		

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 noviembre la posición de renta variable, incluyendo derivados, se situaba en 48,1% 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.

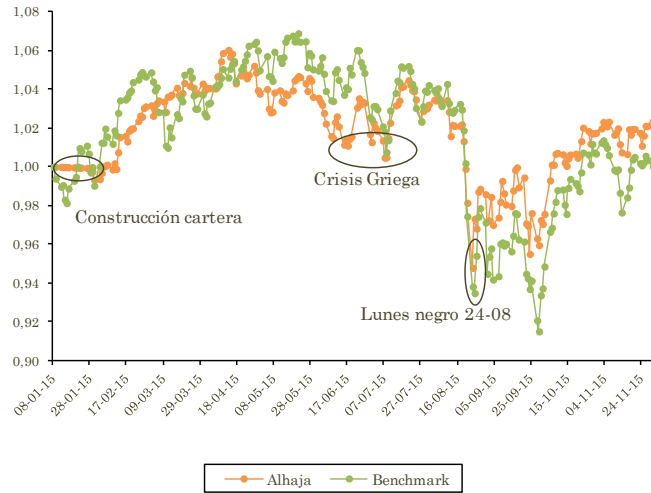
La **volatilidad anualizada** del fondo a 30 de noviembre es de **10,39%**. Este aumento de volatilidad va en consonancia con el incremento sustancial de la volatilidad de mercado. No obstante, como se puede ver el riesgo que se adquiere en renta variable es moderado, ya que Alhaja no es un fondo de 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:

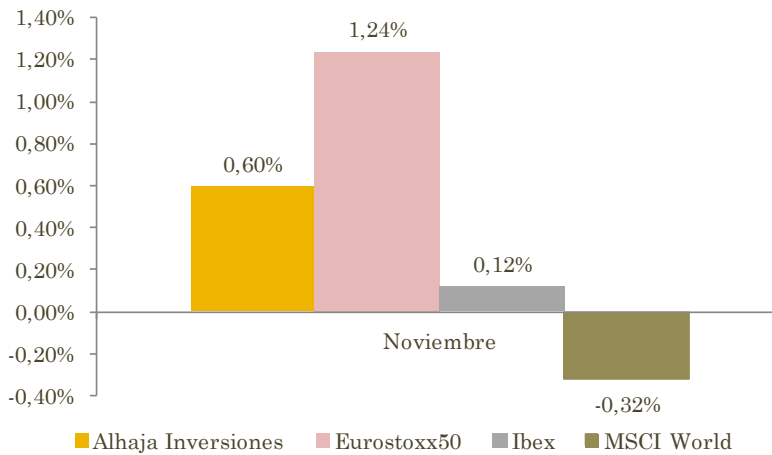
Alhaja Inversiones RV Mixto FI
ISIN:ES0108191000

Comparativa Alhaja - Benchmark



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

Alhaja ha subido en el **mes de noviembre** un **0,60%** con una inversión media en renta variable del 48%, que comparado con el Ibex y Msci World, en ese mismo porcentaje, Alhaja ha tenido un mejor comportamiento, no así con el Eurostoxx50.



**“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. 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 noviembre:

En **Renta Fija** nos e han realizado nuevas inversiones este mes. La inversión en esta clase de activo se mantiene en un 14%. Si se incluye la posición vendida del bono a diez años americano la posición en renta fija apenas llega al 10%.

En liquidez se mantiene una amplia posición de 38,92%.

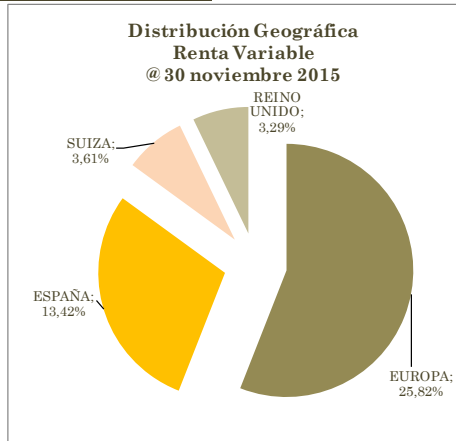
La operativa en **Renta Variable** durante este mes de noviembre se ha seguido con la operativa en instrumentos derivados, aunque en menor medida que en meses anteriores ante la disminución de la volatilidad en mercado. Ha habido picos de volatilidad entorno a 18-19% pero durante el mes se ha mantenido en media en un 14-15%.

En cuanto a valores de cartera se ha incorporado como nuevo valores **Atlantia** y **Telefónica Deutschland**. Estos valores entran dentro de los parámetros a considerar de cara a la estrategia de inversión para 2016. Es decir, se corresponden con la visión positiva de la buena marcha de la economía europea alentada por el BCE y el plan Juncker, como es el caso de Atlantia, que a su vez aúna la buena política de dividendos de la compañía. En este último punto coincide con Telefónica Deutschland que se incluye con el objetivo de diversificar sectorialmente la cartera hacia el sector de telecomunicaciones poco presente en la actualidad.

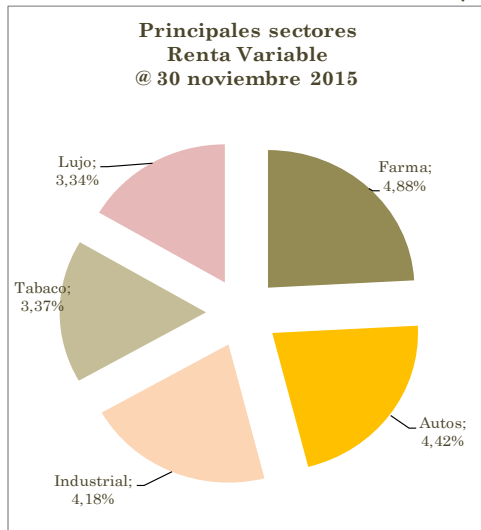
El sector de telecomunicaciones es uno de los sectores cuya política de dividendos es atractiva y se ha visto favorecido por la búsqueda de rentabilidad del mercado. Para el año 2016 existen buenas perspectivas para el sector además del atractivo dividendo, los márgenes parece que se estabilizan y que la actividad de fusiones y adquisiciones pueden activar al sector.

Atlantia es empresa concesionaria de autopistas que opera principalmente en Italia, aunque también está presente en Polonia o Chila. El 87% de las ventas y el 86 % del Ebit proviene de Italia, con lo cual se beneficiaría de la recuperación de la Eurozona, con lo que la tendencia que se está viendo de mejora del tráfico en Italia continuaría. Tiene una fuerte generación de caja y consistente política de dividendos.

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



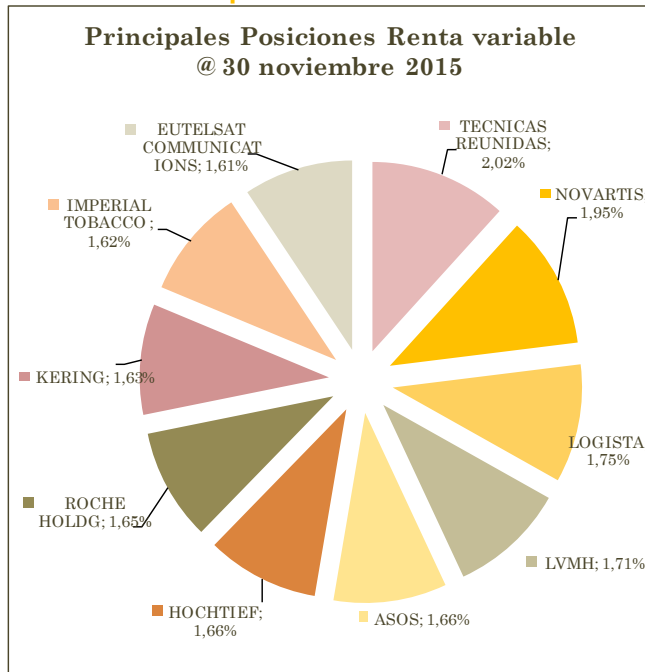
Siguiendo con la **Renta Variable**, a nivel sectorial **los sectores con mayor presencia** a cierre de octubre son: **Farmacia, Autos, Industrial, Lujo y Tabaco**.



Respecto del mes anterior el sector Tabaco desbanca al financiero, únicamente por el comportamiento en mercado de estos sectores.

La presencia de Logista e Imperial Tobacco en cartera han tenido una importante revalorización en noviembre con un 3,38% y un 2,54% respectivamente.

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



Las 10 principales posiciones de renta variable concentran el 17,3% del patrimonio representando un 37,4% sobre la exposición contado a renta variable.

Se aumentó en este mes la posición en Eutelsat aprovechando los recortes del valor.

Principales posiciones Renta Variable

- TECNICAS REUNIDAS
- NOVARTIS
- LOGISTA
- LVMH
- ASOS
- HOCHTIEF
- ROCHE HOLDG
- KERING
- IMPERIAL TOBACCO
- EUTELSAT COMMUNICATIONS



Araceli de Frutos Casado -Empresa de Asesoramiento Financiero-
www.adefrutoseafi.com. aracelidefrutos@cemad.es

■ Preparándonos para finalizar el año...

En el comentario de mercado del mes anterior hacíamos hincapié en las subidas del mismo propiciadas por las declaraciones de Draghi, aunque no es del mes de Noviembre sino del 3 de diciembre, el mismo Draghi se ha encargado de que encaremos la Navidad con un descalabro de las bolsas. Haré una paradita breve sobre esta cuestión ya que está de actualidad a la hora de escribir esta carta.

Esta vez ha habido "efecto Draghi" pero en sentido contrario y el mercado el 3 de diciembre se ha dado un batacazo. No quedará ahí la cosa ya que aún nos queda Yellen... ¿será una pesadilla antes de Navidad?

¿Qué pasó el pasado jueves 3 de diciembre? Que el mercado tenía unas expectativas demasiado altas respecto a los movimientos del BCE, tal vez alentadas por el propio Draghi y la continuación de su discurso "whatever it takes" que parecía el abracadabra del banco central. Con lo cual el mercado tuvo que adaptar sus expectativas a la realidad del BCE, porque de hecho no existe ningún cambio sustancial en la política monetaria de la autoridad bancaria. Además actualmente me temo que el mercado ha pasado por alto las previsiones económicas de crecimiento y de efectividad de la política monetaria, hasta la fecha, que posteriormente tendrá que adaptar.

Por lo tanto se da continuidad a la política monetaria expansiva, extendiéndola más allá del 2016(Marzo2017), con reinversión de los vencimientos de deuda, medida que se detallará a su debido tiempo. Con lo que, ¿Habrà efecto sorpresa con la aparición de estas medidas? Abracadabra...Además en la rueda de prensa enfatizó, esta vez sin éxito, una versión del "whatever it takes" diciendo que se tendrán en cuenta en el futuro otras herramientas de política monetaria como la de ampliar el plan de compra o de nuevos recortes de tipos de interés.

Hay que tener en cuenta que la decisión esta vez no fue unánime, con lo que...próximamente en sus pantallas..."Nuevas medidas de Draghi II: El retorno".

Ya se comentó en la pasada carta que el mercado tiene una relación tóxica con los bancos centrales, lo que imprime volatilidad e incertidumbre que hay que gestionar.

Por ese lado por lo tanto las caídas de mercado son adaptación de expectativas.

Por el lado de los **datos macro** publicados hay que decir que las previsiones de crecimiento para Europa son sólidas fundamentándose en el consumo privado con una mejora de los índices PMI Manufacturero y de servicios. A su vez el índice ZEW alemán mostraba un mejor comportamiento.

Al otro lado del Atlántico, la FED reflejaba en sus actas la fortaleza del mercado laboral con una tasa de paro en el 5% y con los salarios subiendo, haciendo más previsible la subida de tipos en la próxima reunión de la FED antes del 2016.

En China las políticas de estímulo para la economía estarían apoyando una recuperación reflejada en el aumento del PMI compuesto. Las malas noticias llegaban desde Brasil cuyo banco central actualizaba las previsiones proyectando una caída del PIB del 3.05%.



Araceli de Frutos Casado -Empresa de Asesoramiento Financiero-
www.adefrutoseafi.com. aracelidefrutos@cemad.es

Por el lado microeconómico, Acabada la publicación de resultados del tercer trimestre del año se observó una evolución positiva en Estados Unidos y algo peor en Europa. Los resultados en Europa en cuanto a beneficio por acción (BPA), márgenes y ventas han sido peores que en periodos anteriores. Según Bloomberg, el ratio de sorpresas positivas se ha situado por debajo de la media para el Eurostoxx50 y por encima para el S&P500.

De cara al último trimestre del año, las expectativas empeoran para el S&P por apreciación del dólar y caída del crudo y continúa el sentimiento positivo para la renta variable europea.

■ ¿Qué esperamos para los próximos meses?:

En esta recta final no esperamos lamentablemente el tan ansiado rally navideño. Por un lado, después del batacazo post-BCE apenas queda tiempo de recuperación, por otro tenemos la reunión de la OPEP que ha hecho que los precios del crudo se resientan y la reunión de la FED con la eternamente esperada subida de tipos. Aunque la subida de tipos, si se produce, está descontada no hay que descartar un recorte de las bolsas ante el acontecimiento.

Estaríamos cautos ante este fin de año aprovechando los días de subidas para realizar beneficios y aprovechando las caídas para incorporar o incrementar valores atractivos a la cartera.

En la próxima carta se adjuntará la Estrategia 2016.

En Alhaja se sigue trabajando con el objetivo de rentabilidad marcado en torno 4%, 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

