

ALHAJA INVERSIONES

RV Mixto FI

ISIN:ES0108191000

Después del 2015...2016: Ver para creer.

C S Lewis "La experiencia es un maestro feroz, pero está claro que te hace aprender."

Cerramos el 2015, un año que se ha pasado de la esperada recuperación a la desesperación por la falta de crecimiento. Lo vivido en el 2015 hace que las previsiones para este nuevo año 2016 sean más cautas y más a corto plazo, ya que como señala C S Lewis "La experiencia es un maestro feroz, pero está claro que te hace aprender."

Con todo, ¿que se espera para el 2016?

Macroeconomía:

*En un escenario base se estaría hablando de unas expectativas de crecimiento "razonable" en torno al 3% para la **economía mundial**.

Este crecimiento estaría apoyado por una **economía estadounidense**, con su autoridad monetaria subiendo tipos pero con un tono relajado, creciendo en torno al 2,5%.

Por una **Europa** que seguiría su senda de "pasito a pasito" afianzándose su "mini" crecimiento en niveles del 1,7%.

Que en **China** no se produzca un aterrizaje forzoso de su economía, aunque ya se asume unas menores cifras de crecimiento, cercanas al 5,7%-6%.

En **Japón** con las reformas que están implementando y una política monetaria laxa se espera que poco a poco salga de la eterna recesión en la que lleva sumido décadas.

En los **países emergentes** hay de todo como en botica. En principio les afectará a sus divisas la apreciación del dólar estadounidense. Lo importante allí es la seguridad jurídica.

Las divergencias en **política monetaria** darán como resultado una apreciación del dólar contra el resto de las divisas, no sólo contra el Euro.

El Euro, sus economías y las empresas centradas en esa área se beneficiarían, tanto del plan de estímulo fiscal o plan Junker como de la extensión del QE del BCE y de mayores medidas de política monetaria laxa.

De lo expuesto el principal temor para los mercados es la ralentización de la economía china, ¿volvemos a agosto?. Los análisis de la economía China y la temida ralentización se justificaron por un cambio en el modelo de su economía, el paso de una economía cuyo peso del sector servicios es mayor, con lo que las tasas de crecimiento disminuirían. Lo cierto es que las cifras de la economía de este país asiático hay que cogerlas con pinzas y saber que es una economía intervenida. Con lo cual las autoridades chinas harán (o maquillarán) lo posible en cuanto a medidas de política económica (monetaria, fiscal, cambiaria) para que las cifras cuadren y se crezca a unas tasas del 6%.

Pero no hay que pasar por alto la ambigüedad de otros datos macro que se van publicando en las economías desarrolladas, en especial en Estados Unidos. El monitorizar el crecimiento en la principal economía mundial es aún más importante ante el reto de la "normalización monetaria". Normalmente se suben los tipos cuando el crecimiento económico se acelera para enfriar el calentamiento de una economía. En este caso se puede decir que la economía estadounidense aún está en terreno templado, así que ojo!



ALHAJA INVERSIONES

RV Mixto FI

ISIN:ES0108191000

*En cuestión de **precios** se continúa con la caída de los precios de las materias primas poniendo en riesgo la consecución de los objetivos de inflación de los Bancos Centrales, lo que lleva a cuestionar la efectividad de las políticas monetarias laxas de estos últimos años. No se sabe si el precio del crudo habrá tocado suelo o queda aún más caída, ya que parece que más que problema de oferta y demanda son temas de conflictos geopolíticos.

Microeconomía:

Por el lado empresarial, los **beneficios por acción** de las compañías se estiman a la baja. En la temporada de resultados empresariales del 3T15, se puede decir que los resultados empresariales en Estados Unidos han resistido el temporal pero que las ventas de las empresas han decepcionado. Mientras en Europa han sido malos pero no alarmantemente malos, han defraudado por unas expectativas demasiado altas. En Asia han estado en línea con lo esperado, aunque en China si que se ha visto la peor temporada de resultados desde el 2011, que contrasta con la mejora por segundo trimestre consecutivo de la India.

Para el 4T15 y 2016 las estimaciones se han rebajado, se es más cauto y rondan el 9% de incremento de EPS en Europa ayudado por el Euro y el QE del BCE. De hecho el consenso estima un crecimiento de los beneficios del Eurostoxx de un 15% para el 2015 y un 10% para el 2016, para el Stoxx600 estas expectativas caen a un 3% y 8% respectivamente.

En este sentido también se cuestiona las valoraciones de los distintos índices si están valorados adecuadamente o están sobre valorados. Según el consenso, el S&P le quedaría menos recorrido que a los índices europeos para llegar a un fair value.

Asignación de activos:

Con estos mimbres, ¿cómo nos posicionamos? Si continúa la normalización de la política monetaria, a la renta fija no le queda más que un camino, el de la caída, con lo que se inclinaría por sobreponderar la renta variable frente a la renta fija.

En renta variable la gestión tendrá que ser más activa con la adaptación de las decisiones a los acontecimientos y la utilización de los instrumentos que el folleto de inversión permite para conservar el capital e intentar batir al mercado con rentabilidades positivas. El área Euro es preferida frente a Estados Unidos y Emergentes.

En la cartera se tendrá en cuenta el peso de acciones con mantenimiento, consistencia y mejora de dividendos y aquellas que sean generadoras de caja. Se enfocará la selección de activos no tanto sectorialmente como individualmente.

De momento y en estos primeros compases del año el mercado está tomado por la incertidumbre y la volatilidad que ha vuelto a repuntar superando el VIX el 20%. En todo ello también entra en juego **los riesgos geopolíticos**, a saber, elecciones España, Brexit en el Reino Unido, conflicto de Corea, guerra del petróleo...

Los fundamentales se han perdido para recuperarlos sería necesario que volviera la certidumbre económica, y la liquidez a los mercados.

Vamos a por un nuevo año!!

Gracias por vuestra confianza, sois una Alhajas ;-)



Canalizando tus inversiones
www.adefrutoseafi.com

ALHAJA INVERSIONES

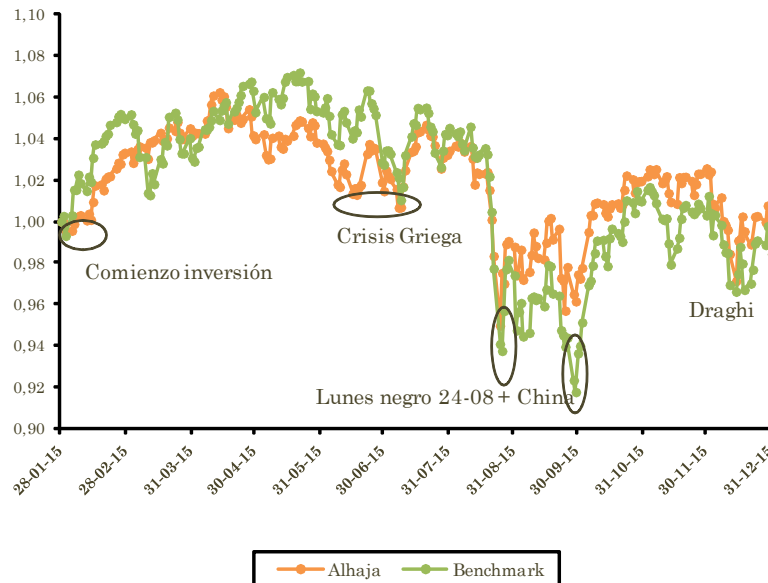
RV Mixto FI

ISIN:ES0108191000

Comportamiento del Fondo año 2015:

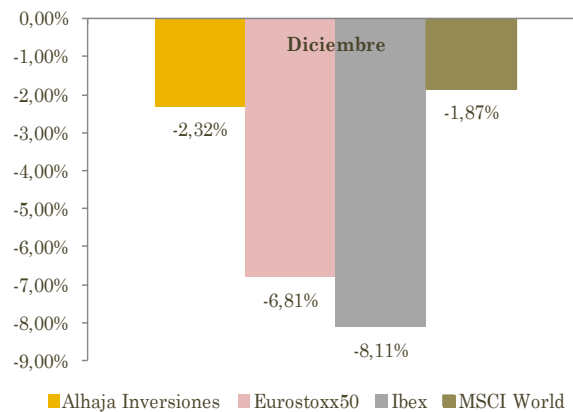
| Evolución | Febrero | Marzo | Abril | Mayo | Junio | Julio | Agosto | Septiembre | Octubre | Noviembre | Diciembre |
|---------------|---------|-------|--------|--------|--------|-------|--------|------------|---------|-----------|-----------|
| Alhaja | 3,82% | 0,79% | -0,15% | -0,16% | -2,26% | 1,92% | -4,48% | -1,35% | 4,63% | 0,60% | -2,32% |

Comparativa Alhaja - Benchmark*



*Según folleto: MSCI World para RV/EONIA para RF

| | Febrero | Marzo | Abril | Mayo | Junio | Julio | Agosto | Septiembre | Octubre | Noviembre | Diciembre | 11 Meses 2015 |
|-------------|---------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|------------|---------|-----------|-----------|---------------|
| Alhaja | 3,82% | 0,79% | -0,15% | -0,16% | -2,26% | 1,92% | -4,48% | -1,35% | 4,63% | 0,60% | -2,32% | 0,67% |
| MSCI | 5,68% | -1,81% | 2,16% | 0,05% | -2,46% | 1,73% | -6,81% | -3,86% | 7,83% | -0,67% | -1,87% | -0,88% |
| Eurostoxx50 | 7,39% | 2,73% | -2,21% | -1,24% | -4,10% | 5,15% | -9,19% | -5,17% | 10,24% | 2,58% | -6,81% | -2,50% |
| Ibex35 | 7,45% | 3,07% | -1,18% | -1,47% | -3,99% | 3,82% | -8,24% | -6,81% | 8,38% | 0,25% | -8,11% | -8,26% |



Alhaja cierra el mes de diciembre con un -2,32% de caída. En el año desde su inscripción se mantiene plano y desde que empieza la inversión, desde 31 enero, obtiene una rentabilidad del 0,67%, por encima de su benchmark y de los índices de referencia.

Finalmente en diciembre no ha habido el esperado rally de fin de año pese a la subida de tipos de la FED, que sólo permitió un día de alegría para las bolsas. Más bien diciembre fue una pesadilla antes de Navidad dado el cuestionamiento del crecimiento económico y la incertidumbre instalada en los mercados.



ALHAJA INVERSIONES

RV Mixto FI

ISIN:ES0108191000

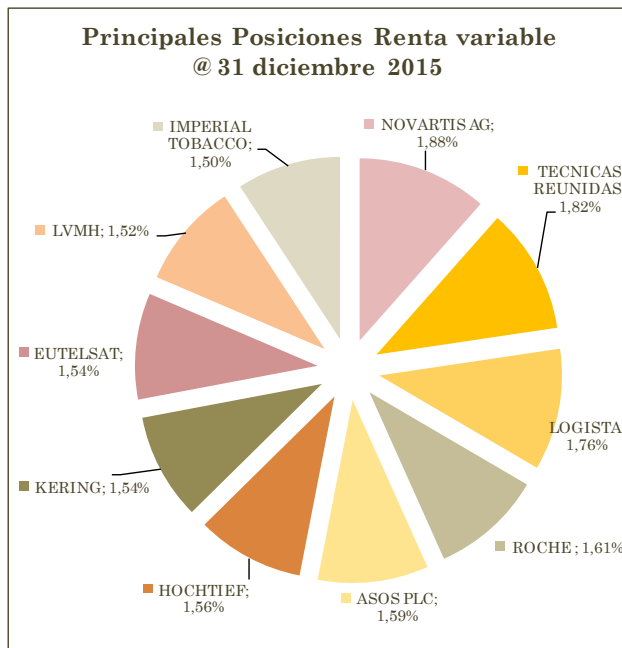
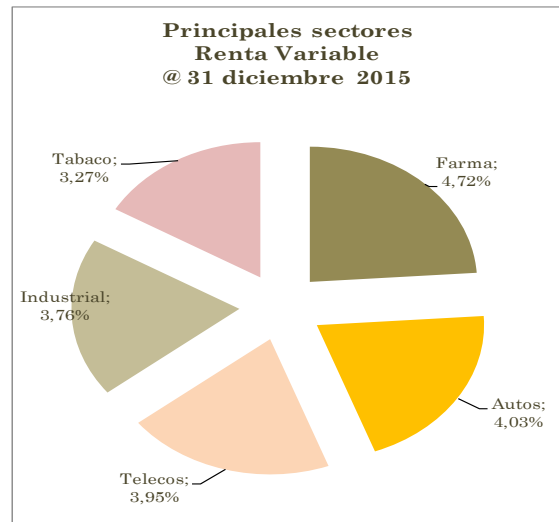
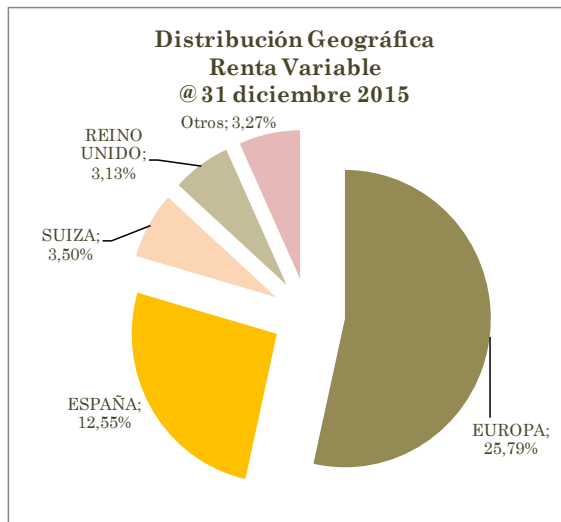
| 31/12/2015 | | |
|-------------------------------------|---------------------|--------------|
| Valor Liquidativo | 9,998 | |
| Patrimonio | 2.205.520,80 | |
| Participes | 94 | |
| RV | 1.069.140,99 | 48,48% |
| Compromiso Derivados | 137.437,56 | 6,23% |
| Total RV | 1.206.578,55 | 54,7% |
| RF | 232.316,71 | 10,53% |
| Derivados | | 0,00% |
| Repo | 849.902,76 | 38,54% |
| Total RF | 1.082.219,47 | 49,1% |
| Volatilidad | | 10,65% |
| Rentabilidad desde Inscripción | | -0,02% |
| Rentabilidad desde inicio Inversión | | 0,67% |

La composición por clase de activos es la siguiente:

Se mantiene una posición holgada en liquidez.

En Renta fija se deshizo la posición vendida de Bono estadounidense a 10 años. Se mantienen las referencias de Bankinter y Gas Natural como únicas posiciones en renta fija en cartera.

En Renta Variable la posición de contado se mantiene alrededor del 48%. El compromiso de derivados son principalmente opciones put vendidas.



En cuanto a la gestión llevada a cabo de la renta variable en diciembre decir que:

La principal área geográfica de la cartera de renta variable es el área Euro.

En cuanto a la distribución sectorial en diciembre se aumentó el peso en el sector telecomunicaciones en consonancia con el mes anterior, esta vez con el incremento de la posición de **Deutsche Telecom** y la compra de **Orange**.

Las 10 principales posiciones de renta variable concentran el 16,33% del patrimonio representando un 33,9% sobre la exposición contado a renta variable.



ALHAJA INVERSIONES

RV Mixto FI

ISIN:ES0108191000

ALHAJA INVERSIONES RV Mixto FI



"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

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



Canalizando tus inversiones

www.adefrutoseafi.com