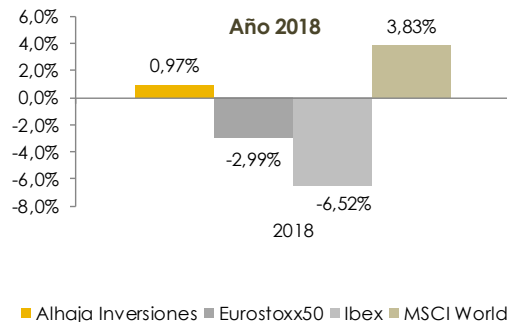


Septiembre 2018

*"Vencer sin peligro es ganar sin gloria" Séneca*

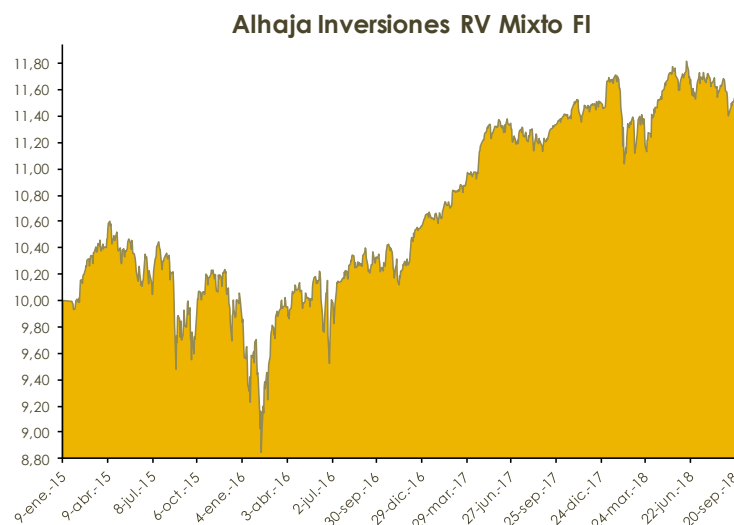
**Alhaja Inversiones** con un nivel de inversión en **renta variable en este año**, de **media del 56%** y con un nivel de **volatilidad del 6%**, cierra el tercer trimestre del año con una **rentabilidad 0,98%**. A pesar del buen comportamiento del fondo en lo que lleva de año y desde el inicio, en este mes de Septiembre se pierde la clasificación de 5 estrellas Morningstar, quedándose a las puertas de ella. Alhaja es actualmente 4 estrellas Morningstar. Esperamos que al mes siguiente se pueda recuperar. Gracias como siempre por vuestro apoyo y confianza.



En el tercer trimestre del año se saldó con una caída del 0,12%.

2018	Alhaja	Msci	SX5E	Ibex
1T	-1,61%	-1,80%	-4,07%	-4,42%
2T	2,75%	1,15%	1,01%	0,23%
3T	-0,12%	4,53%	0,11%	-2,43%
Año	0,97%	3,83%	-2,99%	-6,52%

La estrategia de Alhaja se basa en la **diversificación** de la cartera, tanto sectorialmente como por valores, **unido a la estrategia de venta de opciones** aprovechando los repuntes de volatilidad. Este mes la selección de valores y sectores han dado más beta a la cartera con lo cual la volatilidad de situarse por debajo de 6% ha pasado a superarla. Los sectores que más ponderan en cartera como tecnología, semiconductores y lujo han tenido un peor comportamiento.



### Comentario de mercado:

En el tercer trimestre del año se ha tenido como plato principal a Trump y sus negociaciones comerciales, como ocurría en los meses anteriores. Esta vez el plato principal viene aderezado con el déficit italiano y las negociaciones del Brexit, por parte de Europa y por parte de los emergentes la salsa la pone Turquía, Argentina y Brasil. Sin olvidarnos de la picante China.

Con todo no es de extrañar que se nos atragante tanto mejunje por mucho protector de estómago que tomemos en forma de, datos económicos que muestran una estabilización del crecimiento, de unos beneficios empresariales que van en senda positiva.

Así, las reacciones del mercado ante cualquier noticia son muy virulentas y desproporcionadas.

Con todo siempre nos preguntamos ¿Qué Factores a tener en cuenta a la hora de tomar decisiones de inversión?:

### Factores Racionales o Fundamentales:

- ✓ Entorno en el que nos movemos e implicaciones que tienen en los activos a considerar. (Ej: Indicadores macro, decisiones de política fiscal y monetaria, evolución de balances de empresas, su beneficio, ventas, márgenes, adaptación de negocio a nuevas tendencias y desarrollo)
- ✓ Valoraciones de activos respecto a su media y respecto a activos alternativos.

### Factor emocional o psicología financiera:

- ✓ Tener cuenta la parte emocional a la hora de invertir en los mercados. (Ej: Índices de sentimiento de mercado de empresas y consumidores, traslado de ruido geopolítico a mercado)

### En cuanto a los factores Racionales o fundamentales:

Los indicadores macro, de actividad muestran que existe una estabilización del crecimiento, y así lo reflejan las estimaciones de distintas clases de análisis.

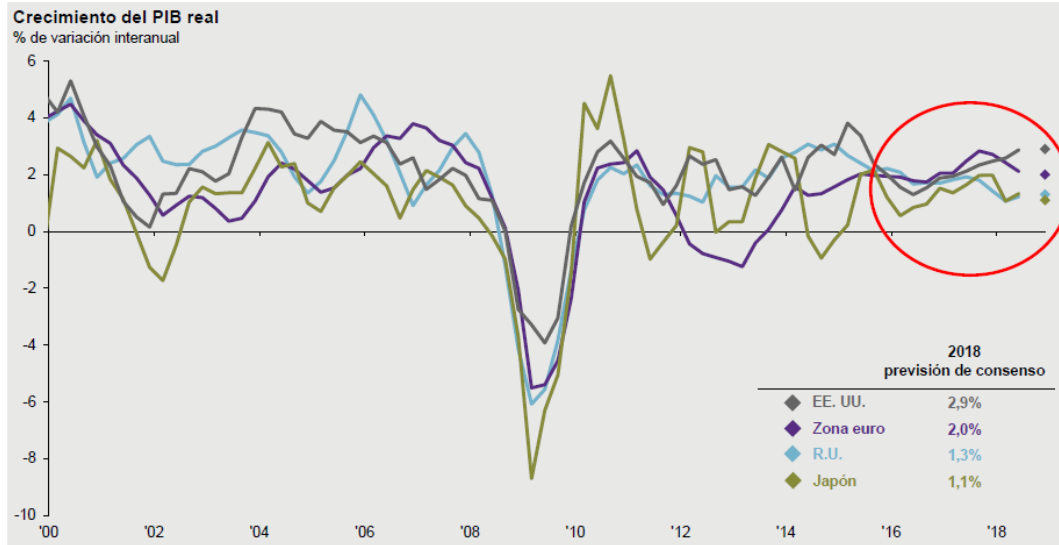
La rebaja de dos décimas en el crecimiento global de FMI sinceramente creo que se tomó más bien como excusa o temor a una recesión, que no hay visos de que se esté ni siquiera gestándose.



# ALHAJA INVERSIONES

## RV Mixto FI

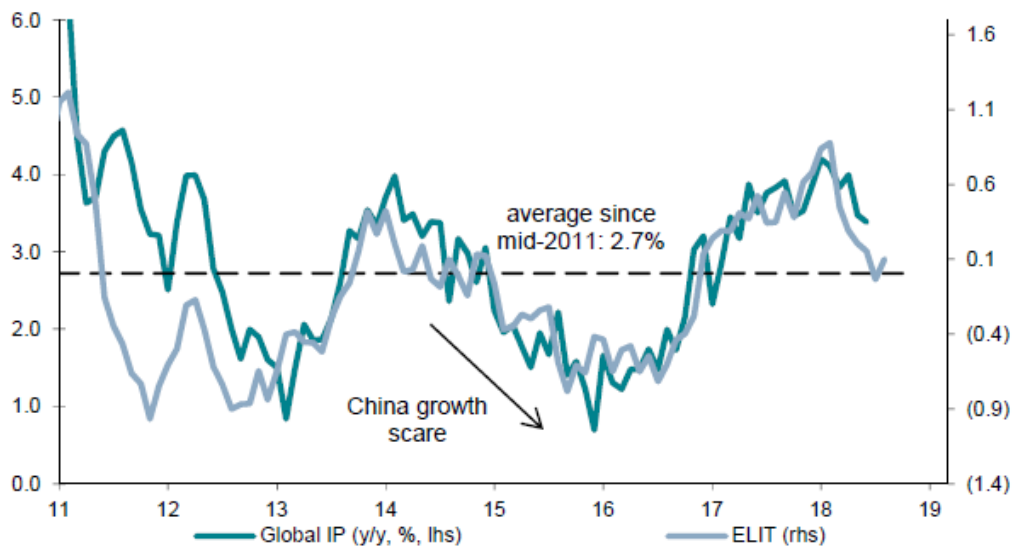
ISIN: ES0108191000



Fuente: Oficina de Análisis Económico de EE. UU., Bloomberg, Eurostat, Oficina del Gabinete de Japón, ONS, Thomson Reuters Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Las previsiones se derivan del índice de contribuyentes de Bloomberg. Las rentabilidades pasadas no son representativas de los resultados futuros. Guide to the Markets - Europa. Datos a 30. septiembre 2018.

El indicador de comercio global elaborado por Exane muestra una consistencia con crecimiento económico en niveles de 3,8% de crecimiento. La caída brusca por el "ruido" comercial se está recuperando.

Exane Leading Indicator of global Trade (ELIT, rhs) vs. global IP %y/y

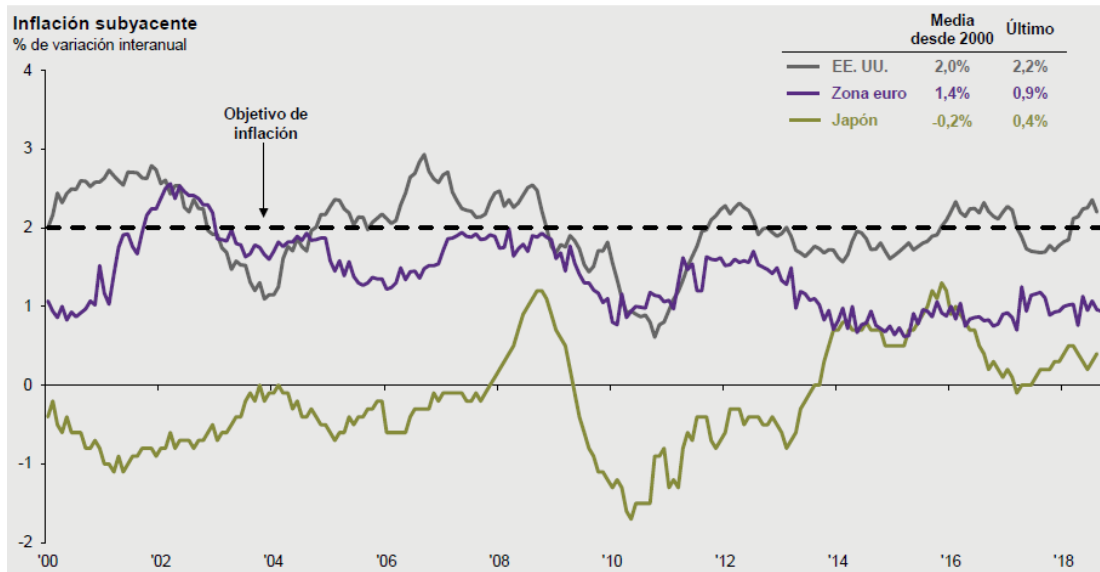


Source: CPB, Exane BNP Paribas

La inflación repunta pero a ritmos moderados.

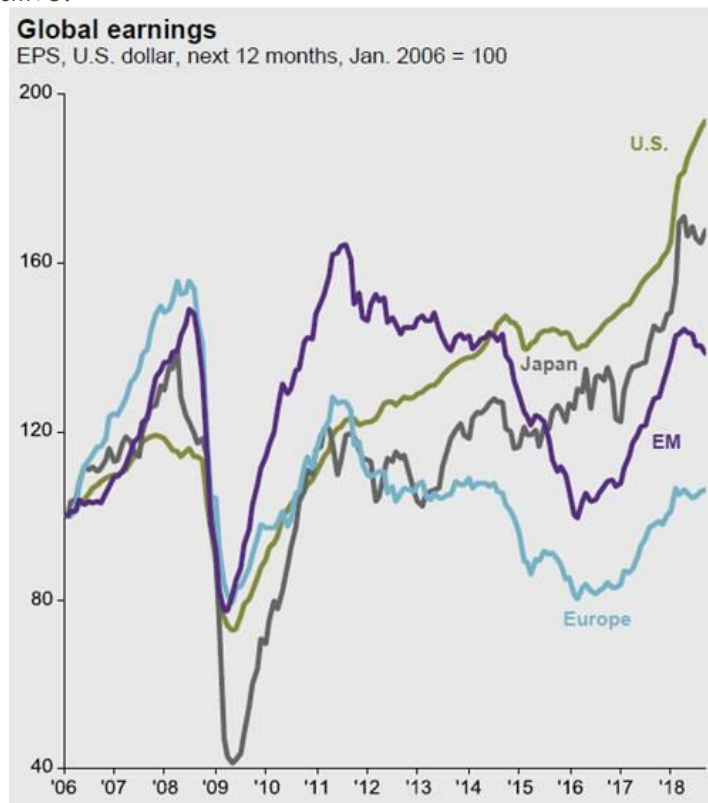


Canalizando tus inversiones  
www.adefrutoseafi.com



Fuente: Banco de Japón, Oficina de Estadísticas Laborales de EE. UU., Eurostat, ONS, Thomson Reuters Datastream, J.P. Morgan Asset Management. El IIP es el

Aunque ha comenzado la normalización de la política monetaria, las condiciones financieras aún son favorables para las empresas. Las estimaciones de beneficios empresariales aún soportan terreno positivo.



### Con estos gráficos expuestos ¿que se quieres decir?

Que aún los fundamentales de crecimiento se sustentan.

Que se está en la parte alta del ciclo, y que hay síntomas de una estabilización de crecimiento, por ahora...

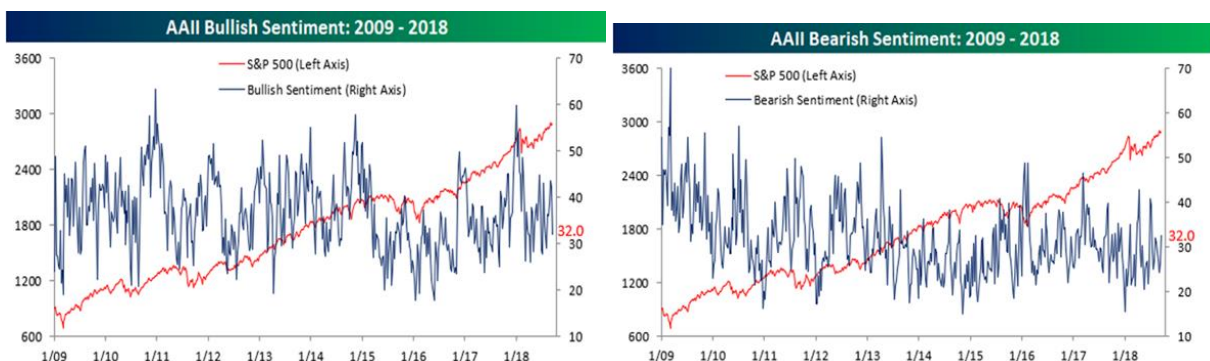
Los próximos años 2019 y 2020 con una política monetaria contractiva en Estados Unidos (ya que su economía está en pleno empleo y creciendo a tasas superiores al 3%) con la normalización monetaria que se iniciará en la Unión Monetaria a finales del 19, con presiones inflacionistas y tipos más altos, harán que el mercado se resienta.

Cierto es que la bolsa lo que descuenta son expectativas y se puede buscar la justificación de las caídas en la búsqueda de un sesgo más defensivo por lo que pueda venir, o en la recogida de beneficios ya que las valoraciones no se sustentan, pero creo que la reacción es indiscriminada, injustificada y virulenta.

El mercado ha dejado de primar los fundamentos económicos para sus decisiones de inversión y se deja llevar por actuaciones geopolíticas.

Se ha vuelto a la alta volatilidad en momentos muy puntuales, que hay que aprovechar, y a tímidas subidas.

La parte de **sentimiento de mercado** que siempre se toma como complemento de la fundamental nos viene diciendo que el mercado está pendiente de un hilo. Según la encuesta de AAll sobre el sentimiento inversor, los inversores están divididos.



Por lo tanto la selección de valores 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.

**Los fundamentales** parece que no se han modificado pero sí las expectativas sobre esos fundamentales. El posible catalizador para animar al mercado podría ser los resultados empresariales del tercer trimestre que se comienzan a publicar el 12 de octubre, pero éstos a pesar de que creo que cumplirán expectativas, no sé cómo se lo puede tomar el mercado ante esta indecisión que parece que se ha instalado.

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

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

**Renta Variable:** Donde centraríamos 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 51 valores que componen la cartera actualmente.

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

# ALHAJA INVERSIONES

## RV Mixto FI

ISIN: ES0108191000



### Movimientos en Alhaja:

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

Se ha aumentado el peso en renta fija.

Se incrementa el peso en Deuda Italiana y estadounidense.

Con todo el peso de renta fija se incrementa hasta el 22% del patrimonio.

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

Se reduce el peso en Estados Unidos con la venta parcial de los ETFs iShares S&M cap USA; Invesco QQQ; y SPDR.

Se aumenta el peso en sector energía con compras adicionales de ENI, y Total Fina.

Se aumenta el peso en sector tecnológico con compras adicionales de ASML y de Dassault Systèmes.

Salen de cartera Iliad, Unibail, Ahold.

Entran en cartera Wirecard, Lar, Deutsche Post y Philips.

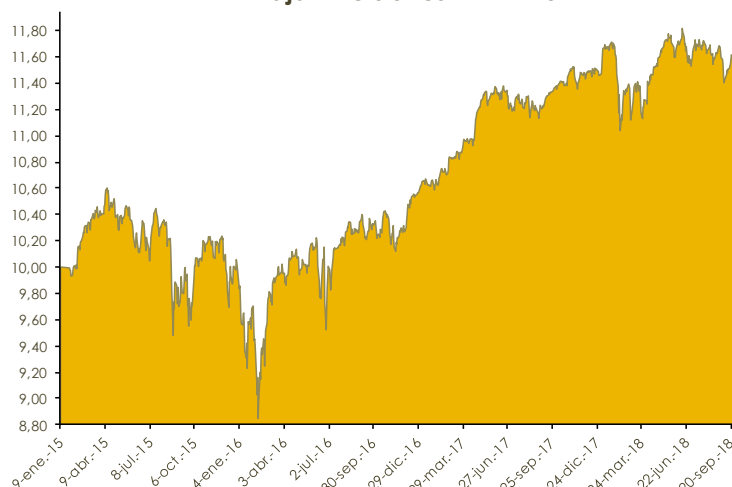
Se han realizado operaciones de derivados con ventas de call y put sobre el Eurostoxx.

Gracias por vuestra confianza, sois una Alhajas ;-)



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

### 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%				0,97%

	Año				
	2015*	2016	2017	2018	Inicio Inv*
<b>Alhaja</b>	<b>0,67%</b>	<b>5,70%</b>	<b>8,44%</b>	<b>0,97%</b>	<b>16,50%</b>
MSCI	-0,88%	5,32%	18,62%	3,83%	30,19%
Eurostoxx50	-2,50%	0,70%	6,49%	-2,99%	1,43%
Ibex	-8,26%	-2,01%	7,40%	-6,52%	-9,75%

\* desde 31/01/2015 a fecha 30 Sept18

	2018	Alhaja	Msci	SX5E	Ibex
1T		-1,61%	-1,80%	-4,07%	-4,42%
2T		2,75%	1,15%	1,01%	0,23%
3T		-0,12%	4,53%	0,11%	-2,43%
Año		0,97%	3,83%	-2,99%	-6,52%

28/09/2018

<b>Valor Liquidativo</b>	11,57119	
<b>Patrimonio</b>	<b>7.408.137,23</b>	
<b>Participes</b>	<b>340</b>	
RV	4.139.465,36	55,88%
Compromiso Derivados	93.478,00	1,26%
<b>Total RV</b>	<b>4.232.943,36</b>	<b>57,14%</b>
<b>Total RF</b>	<b>1.657.180,08</b>	<b>22,37%</b>
<b>Total Liquidez</b>	<b>1.742.820,48</b>	<b>23,53%</b>
Rentabilidad 2018		0,98%
Rentabilidad Inicio		15,71%
<b>Volatilidad año</b>		<b>6,20%</b>
<b>Ratio Sharpe</b>		<b>0,86%</b>

#### Principales Posiciones RV

SAP AG	2,72%
ISHARES S&P SMALL CAP	1,81%
LOGISTA	1,79%
ENCE	1,77%
INDITEX	1,76%
LVMH	1,60%
SPDR TRUST	1,35%
KERING (PARIS)	1,25%
ROYAL DUTCH SHELL-AM	1,20%
AMPLIFON	1,19%

#### Principales Posiciones RF

OB PORTUGAL 4.8% 2020	2,96%
B.Italia 0.65% vto.2020	2,67%
US TREASURY 1.875 VTO 20`	2,31%
US TREASURY Vto30092020	2,31%
PETROBRAS.02/10/2023	1,49%

Gracias por vuestra confianza, sois una Alhajas :-)

Datos a cierre 28/09/2018. Los índices son referencia de movimiento de mercado en ningún caso benchmark del fondo.

# 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)