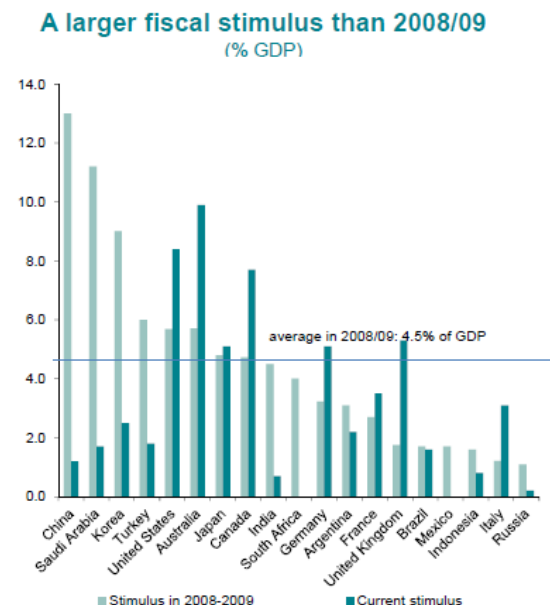
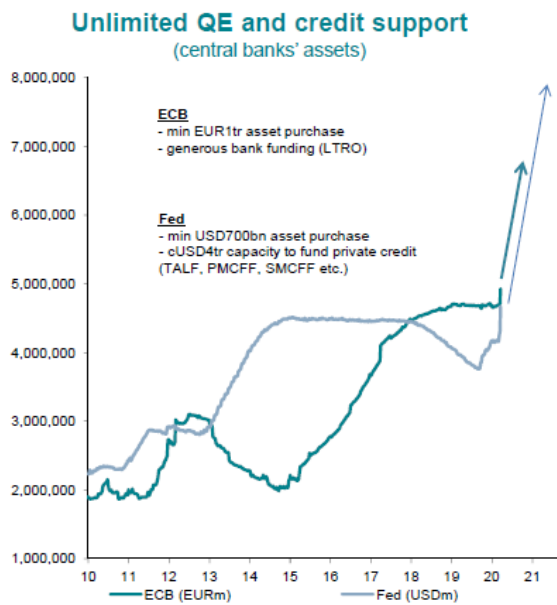


**La primavera nos trae un rayo de esperanza**

**“Es durante nuestros momentos más oscuros cuando tenemos que centrarnos para ver la luz”  
Aristóteles**

Esta fue la frase que encabezó el resumen semanal del 16 de marzo en el que nos preguntábamos por segunda vez dónde estábamos. Ahora parece que esta venida de la primavera arroja algo más de luz sobre los mercados, y brotan rayos de esperanza.

El tono verde de los mercados en esta primera quincena de abril, viene dado por **las tranquilizadoras noticias sanitarias** que llegan desde China, Alemania o Italia en las que reflejan una disminución del riesgo sanitario. A su vez esto se ha visto apoyado por las **nuevas ayudas tanto de la política monetaria como de la fiscal** continuación de las iniciadas en el pasado mes.



**The problem...**

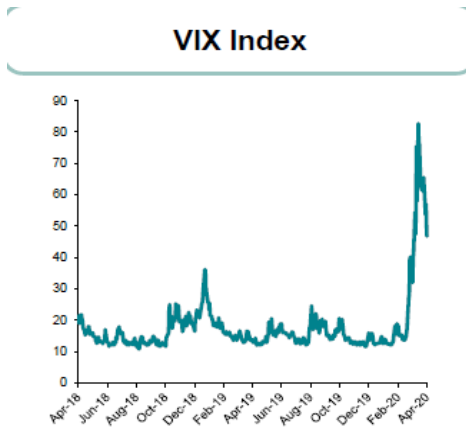
**Downgrades flood junk bond market with 'fallen angels'**

Record pace of ratings cuts amid coronavirus outbreak shakes up corporate bond market

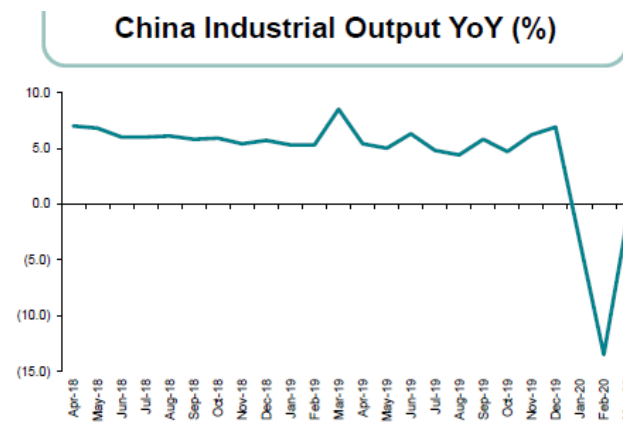
**The solution...**

**Fed's \$2.3tn bailout: fielding falling angels**

Programme designed to keep capital flowing amid coronavirus pandemic



Source: CME, CBOE, Datastream



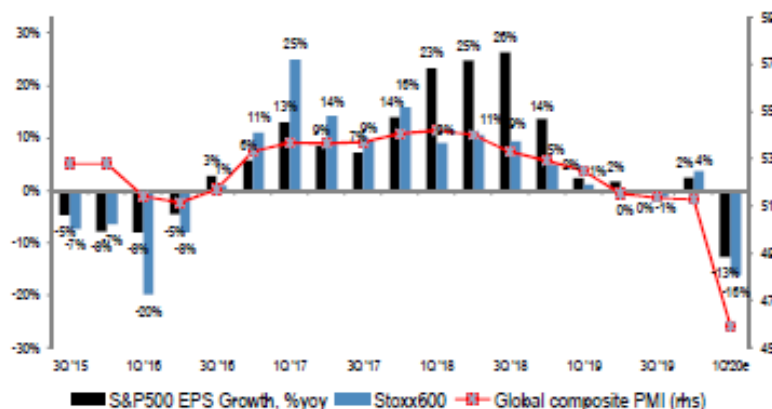
Source: Datastream, South China Morning Post **10**

**La crisis de crédito** que como se comentaba era el principal peligro de estos mercados, la falta de liquidez, lo ha atacado tanto la Reserva Federal como el Banco Central Europeo ampliando las referencias que comprarían en sus respectivos programas hasta llegar a la compra de calificaciones de bonos basura. Esto propició una cierta tranquilidad tanto en los mercados de deuda como en la renta variable reflejado en una caída de la volatilidad, manteniéndose no obstante en niveles aún elevados.

En cuanto a los **datos macro** que se van conociendo se empiezan a perfilar cual sería la forma de la recuperación. China aunque en la nueva apertura de su economía la producción industrial tuvo un fuerte repunte las estimaciones de crecimiento para este año no van más allá del 1% frente al 6,5 % esperado al inicio de año. Todas las áreas geográficas saldrán perjudicadas de esta crisis aunque se estima que será un año de recesión y no nos llevaría a una recesión. Para ello se están activando programas de política fiscal de transferencias directas a los empresarios y consumidores, sobre todo en Alemania y Estados Unidos, así como alivio fiscal en Francia.

**En cuanto la parte micro, las empresas,** éstas han comenzado la publicación de los resultados y avanzando alguna los objetivos e incidencia de Covid19, aunque la mayoría se han limitado a suspender dividendo para procurarse liquidez. Realmente los resultados en los que se verán la incidencia del Covid19 serán en los del segundo trimestre. Las estimaciones de caída de beneficio por acción para este trimestre están cercanas al 20%.

**Figure 4: Quarterly EPS growth for US and Europe and Global composite PMI**



Source: J.P. Morgan, Bloomberg, IBES, Markit

## ¿Qué se ha hecho en Alhaja Inversiones en estas primeras semanas de Abril?

Se redujo e peso en Amplifón recogiendo beneficios.

Se incrementó el peso en Microsoft, Pay Pal, InvescoQQQ y entra en cartera Worldline.

Con todo se incrementa el peso en el sector tecnológico sobrepasando el 10% de la cartera.

Se han realizado operaciones de derivados sobre el Eurostoxx.

**A fecha viernes 17 de abril Alhaja registra una rentabilidad en abril del 3.4%, en el año -9,5%, desde mínimos de esta crisis(18 marzo)+8,91%, desde inicio del fondo +9,5%, rentabilidad anualizada a 5años +0,85%. Con una inversión media en renta variable de 50% y volatilidad a 5años 9,68%.**

A continuación se detalla la cartera del fondo.

Valores en los principales sectores RV		
		%Cartera
Tecnología	Amazon	1,66%
	ASML	1,52%
	Ericsson	1,50%
	SAP	1,49%
	STMicroelectronics	1,19%
	PayPal	1,15%
	Microsoft	1,13%
	Alphabet	1,05%
	Worldline	0,77%
		<b>11,46%</b>
Electricas	Iberdrola	1,73%
	Enel	1,36%
	Eon	1,35%
	Solaria	1,22%
	<b>5,65%</b>	
Construcción	Saint-Gobain	1,26%
	Heidelbergcement	1,03%
	ACS	0,79%
	MotaEngil	0,73%
	CRH	0,65%
	Ferrovial	0,59%
	<b>5,04%</b>	
Salud	Recordati	1,46%
	Philips	1,05%
	Amplifon	0,85%
	Korian	0,81%
	<b>4,17%</b>	
Alimentación & HCP	Danone	1,13%
	Coca Cola	1,01%
	McDonald	0,85%
	Beiersdorf	0,72%
	<b>3,71%</b>	
Distribución Retail	Inditex	1,23%
	Adidas	1,17%
	Puma	1,02%
	<b>3,42%</b>	
Lujo	LVMH Moet Hennessy	1,36%
	Kering	1,28%
	<b>2,64%</b>	
Energia	Total	0,55%
	GTT	0,63%
	ENI	0,39%
	Repsol	0,40%
	RDS NA	0,36%
	<b>2,34%</b>	
Distribución Aliment.	Jeronimo Martins	1,13%
	Carrefour	0,89%
	<b>2,02%</b>	
Otros Sectores	Vonovia	1,00%
	Bouygues	1,00%
	Deutsche Post	1,00%
	Merlin properties	0,96%
	Logista	0,85%
	Airbus Group	0,76%
	Acerinox	0,74%
	Grifols	0,69%
	Sanofi	0,66%
	Michelin	0,65%
	Volkswagen Vz	0,63%
	ARKEMA	0,56%
	Arcelor Mital	0,43%
	<b>9,94%</b>	
<b>Renta Fija Contado</b>		
	Bono Italiano 4,75% 2023	5,68%
	Bono Italiano 0,05% 2021	5,05%
	US Treasury 31/08/2021	4,75%
	US Treasury 28/02/2022	4,71%
	US Treasury 31/01/2025	2,45%
	US Treasury 15/02/2023	2,41%
	US Treasury 30/09/2020	2,37%
		<b>31,43%</b>
<b>Otras IICS</b>		
	BH RENTA FIJA EUROPA	4,00%
	ETF Gold Producers	1,52%
	SPDR TRUST SERIES 1	1,36%
	Invesco QQQ	1,00%
	ETF Amundi MSCI EM	0,95%
		<b>8,83%</b>

Gracias por vuestra confianza. Sois unas Alhajas ;-)