

ALHAJA INVERSIONES

RV Mixto FI

ISIN: ES0108191000



Tercer Trimestre 2020

"Si algo no puede continuar para siempre, en algún momento se detendrá" Herbert Stein. Economista Escuela de Chicago.

Nos adentramos en el último trimestre del año con la misma **sensación de inestabilidad** que nos lleva acompañando todo el año.

Esta inestabilidad se hace más acusada cuando se ha visto una recuperación de los mínimos de mercado casi tan fuerte como lo fue su caída a comienzos de año.

El tercer trimestre pese al mal sabor de boca que nos dejó septiembre se salda con las bolsas en positivo en el trimestre, salvo penosas excepciones como la de nuestro Ibex con un -7,12%, y una cierta estabilización en los mercados de renta fija, apoyados como no puede ser de otra manera por los bancos centrales, que como señaló Will Rogers "Ha habido tres grandes inventos desde el comienzo de los tiempos: el fuego, la rueda y los bancos centrales".

En el último mes de este trimestre se ha visto un cierto agotamiento necesitando un nuevo empuje. En las sucesivas reuniones de los distintos Bancos Centrales (BCE, FED...) estaban pidiendo **ayuda a la Política Fiscal**, que parece que no llega, sobre todo en lo que a Estados Unidos se refiere.

Se está pendiente del paquete de ayudas que el gobierno estadounidense debería aprobar para apoyar a la economía como hizo en Marzo, pero la falta de acuerdo entre demócratas y republicanos, dada también la cercanía de las elecciones deja al mercado dando tumbos pendientes de rumores sobre acercamiento de posturas.

Lo que evidencia esta situación es que el mercado ha perdido los fundamentales y se está dejando llevar sin rumbo por las noticias geopolíticas.

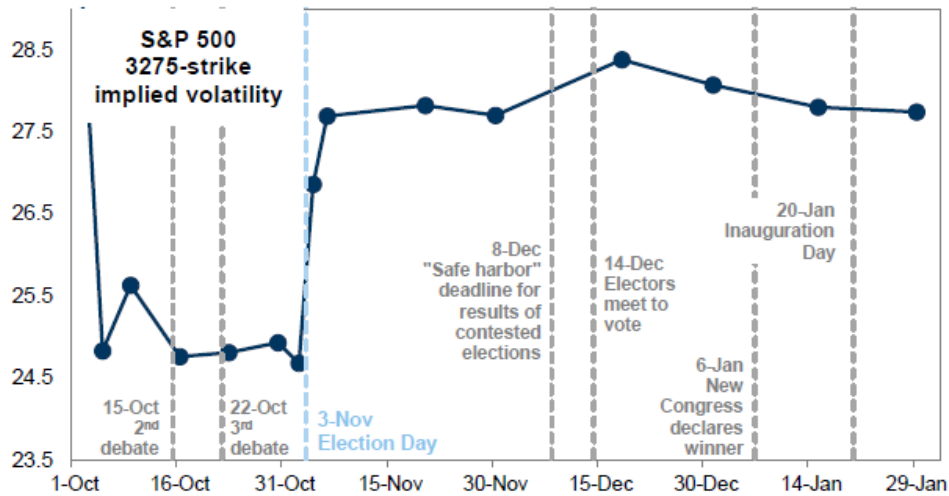
La política monetaria no es suficiente, la política fiscal tiene que entrar más en el juego y las políticas estructurales, de ayuda al tejido empresarial que es el que crea empleo, la gran preocupación para las economías y para que se active de alguna manera el consumo.

Para este Trimestre, a parte del protagonismo casi absoluto de las elecciones en Estados Unidos, nos queda la presentación, como actor secundario de lujo, de los resultados empresariales que comienzan la semana del 12 de octubre.

El protagonista absoluto para este último trimestre del año son las **elecciones estadounidenses**, que imprime volatilidad e incertidumbre en el mercado. En las últimas semanas se ve una cierta complacencia, una cierta asimilación de la victoria de Biden que en principio no gustaba al mercado por el programa económico con subidas de impuestos y mayor regulación de sectores como el tecnológico que es el que está tirando de las bolsas.



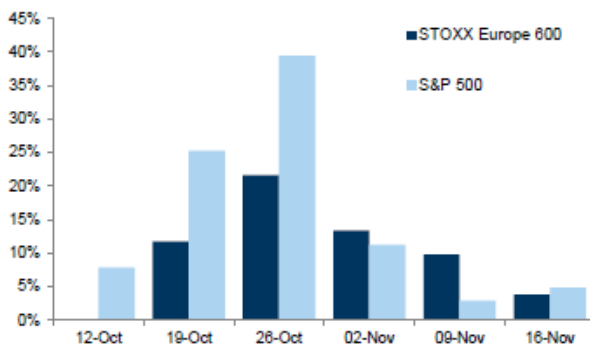
Exhibit 10: Implied volatility curve indicates extreme election uncertainty



Source: Goldman Sachs Global Investment Research

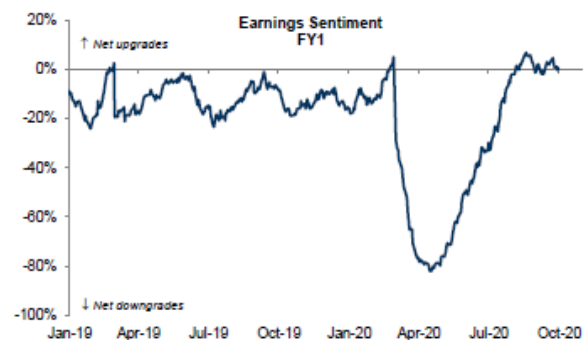
En la presentación de los **resultados empresariales** se está a la espera, ya que no se espera sorpresas positivas, no se han revisado los beneficios para este trimestre.

Exhibit 1: 3Q-2Q Season
 Reporting distribution over time (Market Cap Weighted)



Source: Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research

Exhibit 4: Earnings sentiment is back around 0
 (Number of analyst upgrades - downgrades) / Total number of estimates. Period: 1 month



Source: FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research

Habrá que ver si se refleja en beneficios esa recuperación de la economía que han venido mostrando los PMIs. No obstante hay que señalar que en las últimas publicaciones de estos indicadores el PMI de Servicios estaba en zona de contracción no compensando el buen comportamiento manufacturero el resultado global.

En Europa habrá que ver cómo ha afectado adicionalmente la apreciación del Euro en los beneficios.

A su vez habrá que estar atentos a las previsiones que den las compañías y si ven una salida a la crisis o la capacidad que están teniendo para adaptarse ella.

Figure 6: Stoxx 600 Earnings momentum vs. Eurozone Composite PMI



Con todo el sector sobre el que surge más controversia por las altas valoraciones y la evolución excepcional que está teniendo este año es el **Tecnológico**.

El sector tecnológico en mi opinión es uno de los que debe formar parte de nuestra cartera.

El sector tecnológico es amplio, engloba varios subsectores y es fundamentalmente un sector transversal que está relacionado con diversas industrias. La cuestión es si lo que se está pagando actualmente por estos valores es demasiado de cara a su desarrollo futuro del negocio.

En un informe publicado por Berstein sobre la sobrevaloración o no del sector tecnológico.

Sus principales conclusiones son las siguientes:

Razones para preocuparse:

La tecnología lleva ahora 8 años haciéndolo mejor que el mercado en parte por expansión de múltiplo.

Las 12 compañías más grandes se han comportado espectacularmente bien, +170% el último año, mejor incluso que las más grandes durante la burbuja dotcom.

La cuota de mercado del sector tecnológico es mayor hoy que en 2000.

Un alto porcentaje (32%) de las compañías del sector pierden dinero.

La concentración del sector es mayor hoy que en el estallido de la burbuja .com.

Las diferencias de valoración entre las compañías más baratas y más caras están en máximos históricos.

Como dato anecdótico, los flujos de retail comprando el sector son muy altos, igual que pasó en 2000.

Pero, la magnitud del rally y las valoraciones actuales están muy por debajo de lo que se vivió en 2000:

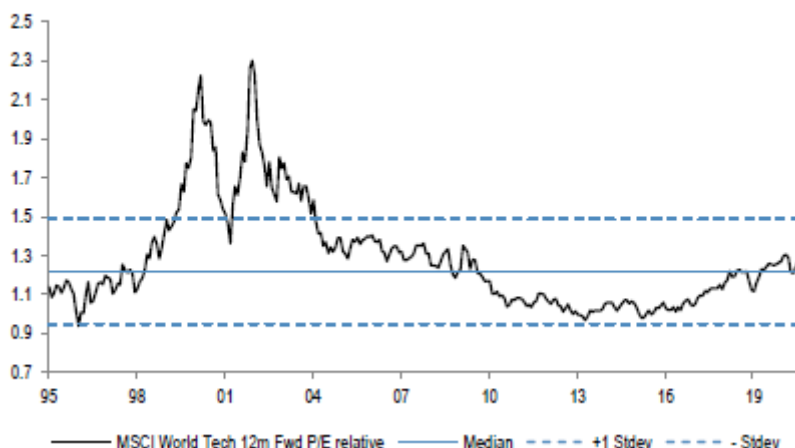
El Nasdaq se ha apreciado de media un 23% los últimos 7 años. A finales de los 90, se apreció +43% de media durante el mismo período (incluyendo +288% el último año).

El PER del sector, ajustado por market cap, es hoy de 34x, vs 53x de entonces.

El P/CF actual es de 31x, vs 118x de 2000.

Así, las valoraciones hoy son más bajas que en 2000, pero son las más altas que hemos visto desde entonces.

MSCI World Tech 12m Fwd. P/E relative



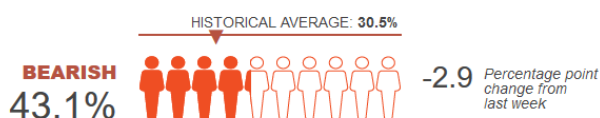
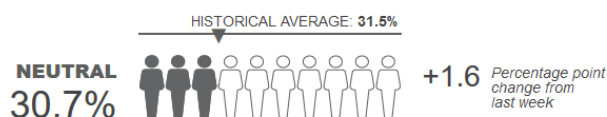
El sector se beneficia de fuertes fundamentales al demostrarse resistente ante la crisis del Covid, más que otros sectores, dada la demanda que genera el nuevo escenario de "quedarse en casa" y nuevas áreas de crecimiento como pueden ser el desarrollo del 5G. Hay casas de análisis como Citigroup o Exane que han pasado el sector tecnológico a infraponderar en su preferencia sectorial. Por su parte JPM mantiene su visión positiva sobre el sector.

Sin duda otro de los sectores ganadores a futuro será el **sector de las Renovables** dada la potenciación que desde los gobiernos se está haciendo dentro del desarrollo de las políticas de gasto.

Por su parte el **sentimiento de mercado está muy volátil**. Los inversores son muy sensibles ante cualquier noticia que se publique. Se han perdido los fundamentales el qué marca el ritmo de subidas y bajadas en los mercados son las noticias geopolíticas. Si se comenzaba septiembre con unas posiciones más balanceadas entre los inversores, las dudas sobre las elecciones americanas y el temor a las consecuencias de una victoria de Biden, el repunte de los contagios a nivel global y el retraso de la vacuna han desalentado el sentimiento comprador entre los inversores. Pero en la última semana ya no se mira con tan malos ojos una victoria de Biden.

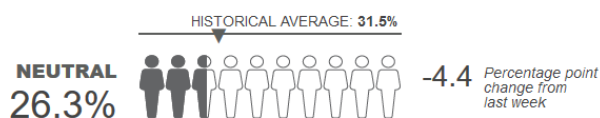
Survey Results for Week Ending 9/30/2020

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



Survey Results for Week Ending 10/7/2020

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



ALHAJA INVERSIONES RV Mixto FI

ISIN: ES0108191000



Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?

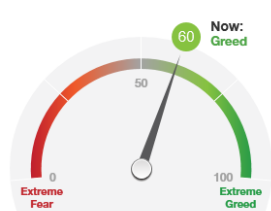


Previous Close	Fear	40
1 Week Ago	Neutral	49
1 Month Ago	Green	60
1 Year Ago	Fear	32

Last updated Oct 5 at 2:43pm

Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?

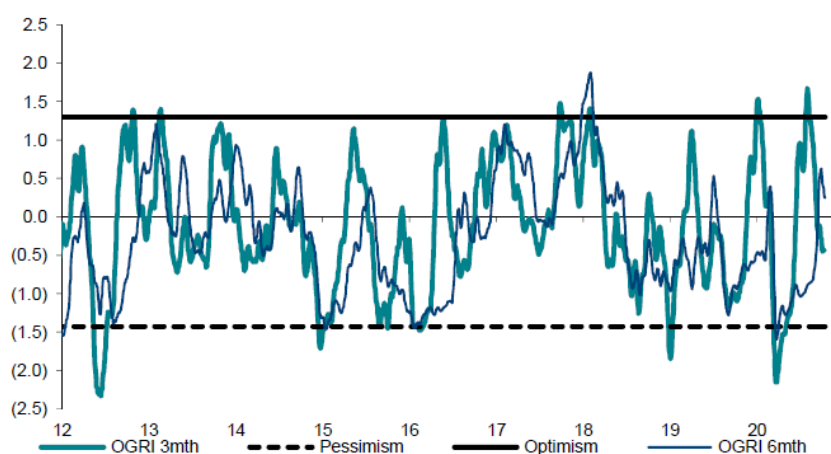


Previous Close	Neutral	54
1 Week Ago	Fear	44
1 Month Ago	Green	58
1 Year Ago	Fear	42

Last updated Oct 12 at 4:50pm

El indicador de apetito al riesgo que elabora Exane también muestra una cierta vuelta atrás del sentimiento inversor a corto plazo, mientras que el sentimiento a medio plazo sigue manteniéndose en terreno positivo.

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



Source: Exane BNP Paribas estimates

Todo ello lo que muestra es la inestabilidad comentada al inicio y el argumento de que hay que estar vigilantes en el mercado y alejarnos de la euforia.

No es descartable que Alhaja acabe el año con una sonrisa pero estamos presos de las actuaciones políticas que harán inclinar la balanza de un lado o de otro.

Por su parte en cuanto a las grandes clases de activos se estaría principalmente en Renta Variable frente a Renta Fija. En la cartera es obligado tener oro sobre todo de cara a repunte de la inflación futura y sobre todo como activo descorrelacionado con otros que están en cartera.

Hay que recordar como siempre que la **inversión es a largo plazo** y que en estos momentos de irracionalidad hay que mantener la calma en la medida de lo posible y seguir trabajando como siempre para ofrecer nuestra mejor versión.

Gracias por vuestra confianza, sois unas Alhajas.



Canalizando tus inversiones
www.adefrutoseafi.com

ALHAJA INVERSIONES

RV Mixto FI

ISIN: ES0108191000



Alhaja Inversiones en el año 2020 se sitúa con una rentabilidad de **-3,7%** a cierre del tercer trimestre del año con un nivel de inversión en **renta variable**, de **media en el año del 52%**. La **volatilidad a 3 años** se situó en **9,14%**, y de **9,39% 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%
Año 2020	-3,71%	0,37%	-14,73%	-29,66%
a 3 años	1,84%	18,33%	-11,16%	-35,30%
a 5 años	19,01%	49,65%	3,00%	-29,74%

a cierre 30Sept 2020

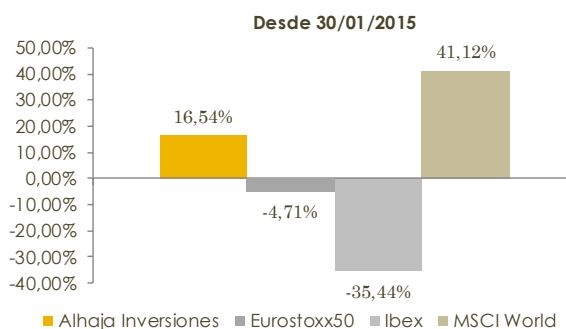
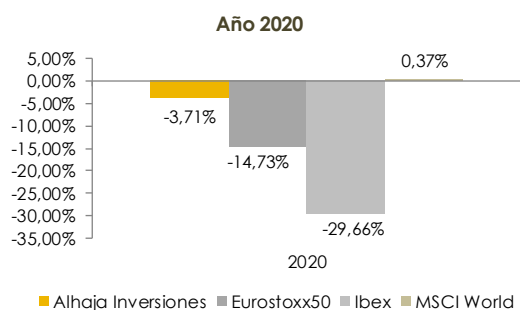


Alhaja Inveriones

Renta Variable Mixto Moderado

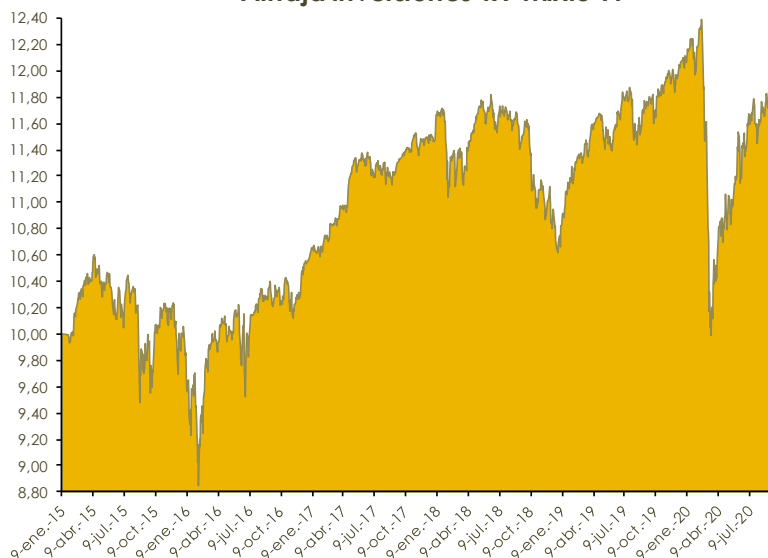
Rentabilidades acumuladas

Año 2020	-3,71%
Desde inicio*	16,54%
3 Años	1,84%
5 Años	19,01%



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.

Alhaja Inversiones RV Mixto FI



Canalizando tus inversiones
www.adefrutoseafi.com

Movimientos en Alhaja Tercer Trimestre 2020:

En **Renta Fija**:
Sin movimientos

En cuanto a la **Renta Variable**:

*Sale de cartera este trimestre Bristol Myers, Grifols, Acs, Acerinox, Ferrovial, Logista, Merlin Properties. Con ello se baja el peso del mercado español dentro de la cartera a un 5,7%.

Sale de cartera el ETF mercado emergentes de Amundi.

*Ha entrado en cartera Laboratorio Rovi, Cellnex, Eiffage, EDP, Engie, TeamViewer y Visa.

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...

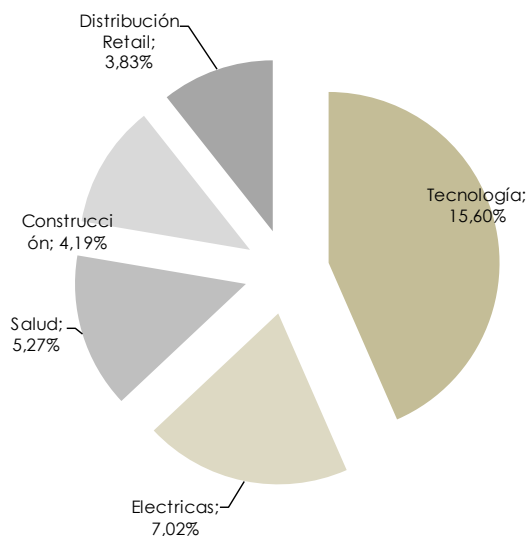
Como megatendencias en los mercados se está en sector salud y renovables potenciando este último con las entradas en cartera de EDP y Engie.

Ahora mismo la selección de valores es fundamental y por encima de todo se primará las empresas no endeudadas y con capacidad de generación de caja en este difícil entorno.

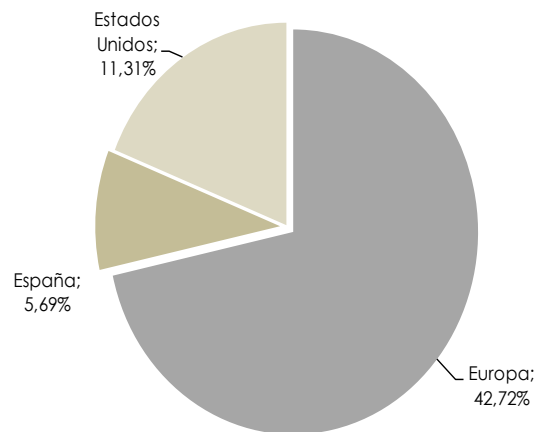
Durante estos meses también se han realizado operaciones de **Derivados** sobre el Eurostoxx50 y el S&P500

Se ha hecho a su vez **cobertura de divisa** de la cartera de dólares.

Principales sectores Renta Variable



Distribución Geográfica Renta Variable contada



ALHAJA INVERSIONES

RV Mixto FI

ISIN: ES0108191000



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

Valores en los principales sectores RV			Valores en los principales sectores RV		
		%Cartera			%Cartera
Tecnología	SAP	1,93%	Alimentación & HCP	Beiersdorf	0,98%
	ASML	1,90%		Danone	0,86%
	Amazon	1,80%		Coca Cola	0,85%
	PayPal	1,65%		McDonald	0,82%
	STMicroelectronics	1,58%			3,50%
	Ericsson	1,50%	Lujo	LVMH Moet Hennessy	1,34%
	Worldline	1,10%		Kering	1,27%
	Microsoft	1,08%			2,61%
	Alphabet	0,98%	Farma	Sanofi	0,86%
	Teamviewer	0,75%		Lab.Rovi	0,70%
	Capgemini	0,74%			1,56%
	Activision Bizzard	0,59%			
		15,60%	Otros Sectores	Deutsche Post	1,74%
Electricas	Iberdrola	1,76%		Air Liquide	1,36%
	Enel	1,43%		Volkswagen Vz	1,23%
	Solaria	1,37%		Vonovia	1,14%
	Eon	1,26%		Michelin	1,13%
	EDP	0,61%		Bouygues	0,99%
	Engie	0,59%		Total	0,98%
				7,02%	Airbus Group
Salud	Recordati	1,76%		ARKEMA	0,91%
	Philips	1,28%		Alstom	0,86%
	Amplifon	1,16%		Carrefour	0,76%
	Korian	1,07%		Visa	0,57%
		5,27%	Cellnex	0,52%	
Construcción	Saint-Gobain	1,21%			13,16%
	Heidelbergcement	1,17%			
	CRH	1,03%			
	Eiffage	0,78%			
			4,19%		
Distribución Retail	Inditex	1,33%			
	Adidas	1,30%			
	Puma	1,20%			
		3,83%			
			Renta Fija Contado		
			Bono Italiano 4,75% 2023	5,08%	
			US Treasury 31/08/2021	3,86%	
			Bono Italiano 0,05% 2021	2,24%	
			US Treasury 31/01/2025	2,00%	
			US Treasury 15/02/2023	1,96%	
			US Treasury 28/02/2022	1,93%	
			Otras IICs		
			BH RENTA FIJA EUROPA	1,26%	
			ETF Gold Producers	1,61%	
			SPDR TRUST SERIES 1	1,70%	
			Invesco QQQ	1,28%	

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:

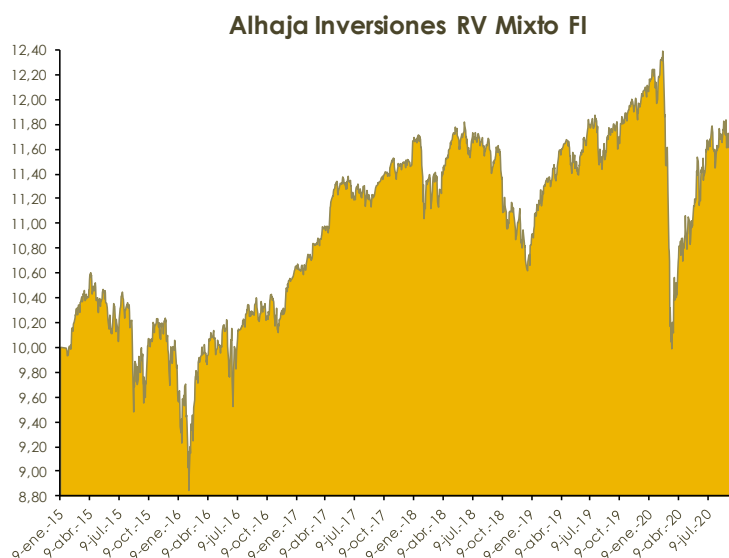
GRACIAS POR VUESTRA CONFIANZA, SOIS UNAS ALHAJAS ;-)



Canalizando tus inversiones
www.adefrutoseafi.com

ALHAJA INVERSIONES RV Mixto FI

ISIN: ES0108191000



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%	-4,15%	-0,49%	-2,66%	-6,25%
2019	4,13%	1,30%	1,10%	1,84%	-2,30%	2,55%	0,50%	-0,47%	1,07%	0,06%	1,31%	0,33%	11,89%
2020	-0,44%	-4,18%	-8,26%	4,27%	1,81%	2,56%	-0,01%	2,29%	-1,20%	-	-	-	-3,71%

	Año						Inicio Inv*
	2015*	2016	2017	2018	2019	2020	
Alhaja	0,67%	5,70%	8,44%	-6,25%	11,89%	-3,71%	16,54%
MSCI	-0,88%	5,32%	18,62%	-10,44%	25,19%	0,37%	41,12%
Eurostoxx50	-2,50%	0,70%	6,49%	-14,34%	24,78%	-14,73%	-4,71%
Ibex	-8,26%	-2,01%	7,40%	-14,97%	11,82%	-29,66%	-35,44%

* desde 31/01/2015 a fecha 30 SEPT 2020

30/09/2020

Valor Liquidativo	11,57437	
Patrimonio	4.465.481,49	
Participes	251	
RV	2.744.310,17	61,46%
Compromiso Derivados	-261.179,56	-5,85%
Total RV	2.483.130,61	55,61%
Total RF	840.120,53	18,81%
Total Liquidez	985.833,91	22,08%
Rentabilidad 2020		-3,71%
Rentabilidad Inicio		16,54%
Volatilidad 3 años		9,14%
Volatilidad 5 años		9,39%

Principales Posiciones RV

SAP SE	1,93%
ASML	1,90%
Amazon	1,80%
Iberdrola	1,77%
Recordati	1,76%
Deutsche Post	1,74%
Invesco QQQ	1,70%
PayPal	1,66%
iShares Gold Producers	1,61%
STMicroelectronics	1,59%

Principales Posiciones RF

B.Italia 4,75% vto.2023	5,12%
Treasury 08/31/21	4,07%
B.Italia 0,05% vto.2021	2,24%
Treasury 01/31/25	2,01%
Treasury 02/15/23	1,97%

Gracias por vuestra confianza, sois una Alhajas :-)

Datos a cierre 30/09/2020. Los índices son referencia de movimiento de mercado en ningún caso benchmark del fondo.



Canalizando tus inversiones
www.adefrutoseafi.com

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