

Cierre Tercer Trimestre 2021

“Los dos guerreros más poderosos son la paciencia y el tiempo” Leo Tolstoi

Encaramos el último trimestre del año y los interrogantes del inicio de este 2021 parece que están aún ahí, a los que se han ido incorporando otros nuevos a lo largo del año, dando más preocupaciones al mercado.

Por cierto, se habla siempre de “El mercado”, y cabe preguntarse, quién es el mercado, para lo cual no tengo respuesta, ¿será la mayoría? quien sabe, es en definitiva la mano que mece la cuna y quien marca el paso de esta mecedora son los activos de renta fija, la curva de tipos de interés.

Hecha esta mini observación, hay que enumerar los antiguos y nuevos interrogantes que preocupan al mercado, esto es, la variante Delta de la pandemia y ritmo de vacunación, el inicio de retirada de estímulos por parte de los bancos centrales, el repunte de los tipos de interés, el repunte de las materias primas y con ello de la inflación, la escasez de semiconductores y la escasez de inventarios y de abastecimiento en esta nueva reactivación de las economías, con lo que se puede esperar una ralentización del ritmo de crecimiento global de la mano de la economía China. Se ha pasado de esperar una reflación a comienzos de año al temor de una estanflación en los momentos actuales.

Tantas cosas que parece que nos agotan, y así agotados acabaron este tercer trimestre los mercados bursátiles, registrando caídas abultadas en el mes de septiembre del orden del 5% en las bolsas estadounidenses y del orden del 3% en las europeas, desapareciendo de un plumazo las ganancias que se venían registrando durante el trimestre cuando en agosto se marcaban máximos en los índices.

Pese a estos recortes la situación de fondo es positiva.

Tradicionalmente se dice que los meses de septiembre y octubre son bajistas. Aunque como diría el refrán, unos tienen la fama y otros cardan la lana, y es que Octubre tiene mala fama desde el crash del 1929 pero en concreto es septiembre el mes que estadísticamente menos sube el mercado y que menos veces ha cerrado en positivo. Parece que este septiembre cumple con las estadísticas, aunque si nos fijamos en lo que señaló Mark Twain “Octubre es uno de los meses particularmente peligrosos para especular en bolsa. Los otros meses peligrosos son julio, enero, septiembre, abril, noviembre, mayo, marzo, junio, diciembre, agosto y febrero”, parece que ningún mes nos garantiza nada.

A mediados de octubre comienzan la publicación de resultados empresariales, que de nuevo se espera que sean buenos con incremento en los beneficios por acción y en las ventas. No obstante habrá que estar pendiente de la evolución de los márgenes y de cómo las empresas han sido capaces de asumir o modular la subida de sus costes que ha traído el repunte de las materias primas, así como de las perspectivas que tengan para este año y el siguiente. Unos buenos resultados empresariales llevarían a un último empuje para fin de año, el tan ansiado rally de Navidad que comenzaría a finales de octubre.

Deteniéndonos en **los interrogantes de mercado** para analizar a que entorno de mercado nos enfrentamos hay que decir primeramente que la tan traída y llevada **reducción de estímulos por parte de los Bancos Centrales** parece el cuento de nunca acabar.

En la última reunión de la Reserva Federal estadounidense ya se dio por hecho que a finales de noviembre-diciembre de este año comenzaría la reducción del ritmo de compras en el mercado de renta fija, algo que las propias actas de la FED confirmaron. Al mercado no le causó ni sensación, y el Bono a 10 Años USA, que como hemos dicho marca el ritmo de mercado, ni se movió, reaccionando a los pocos días con alzas situándose en niveles de 1,53%.



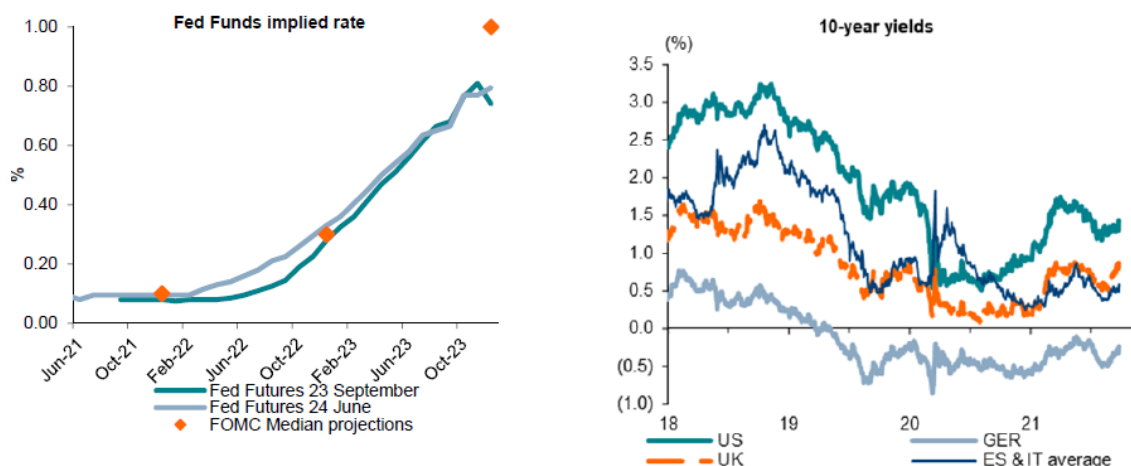
ALHAJA INVERSIONES

RV Mixto FI

ISIN:ES0108191000



Por su parte Lagarde, después de anunciar la retirada del Programa de compras de Emergencia (PPE) si se daban las condiciones necesarias, comunicó que el Banco Central Europeo sopesa un nuevo programa de compras si fuera necesario. Sí, más madera.

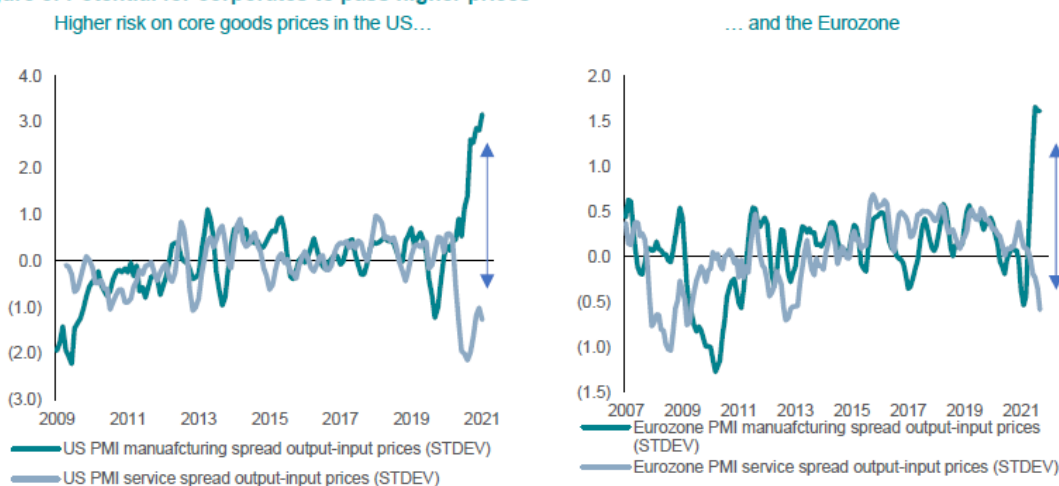


Creo que este tema ya es demasiado recurrente y ya está recogido por el mercado.

La inflación, el otro foco de preocupación, siguió con su escalada situándose en niveles de 5,4 % para la economía estadounidense y del 3,4% para Europa. Esta escalada llevó a tener que admitir por parte de los Bancos Centrales que la transitoriedad que preconizaban para la inflación no era tal y que la situación de altos precios se podría alargar más de lo estimado, creando inestabilidad en los mercados.

Lo cierto es que los precios seguirán subiendo ante la continua subida de las materias primas, la cuestión es si las empresas podrán repercutir esa subida de precios.

Figure 8: Potential for corporates to pass higher prices

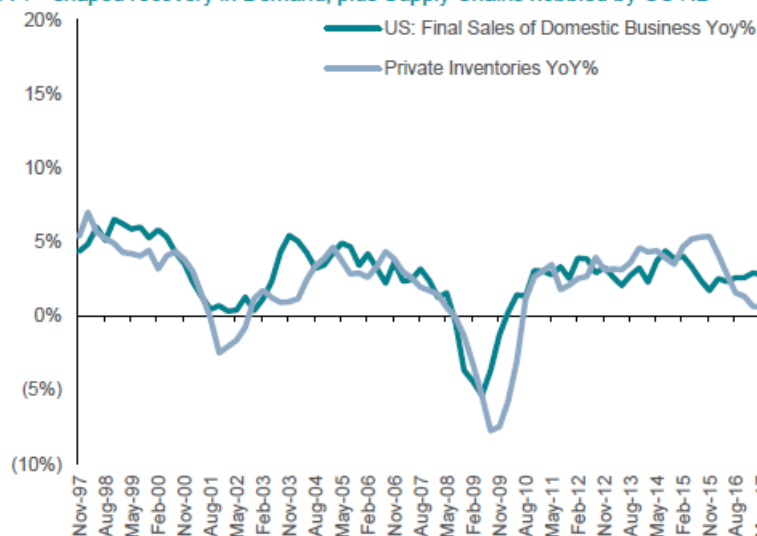


A esto se le unió **el desabastecimiento en determinadas industrias**, la más mediática, la industria de semiconductores, por lo que implica de efecto dominó para otros sectores clave como el automovilístico o de fabricación de teléfonos móviles u ordenadores.



Figure 10: What has caused the Supply Chain issues?

A V+ shaped recovery in Demand, plus Supply Chains hobbled by COVID



Source: Exane BNP Paribas estimates, DataStream

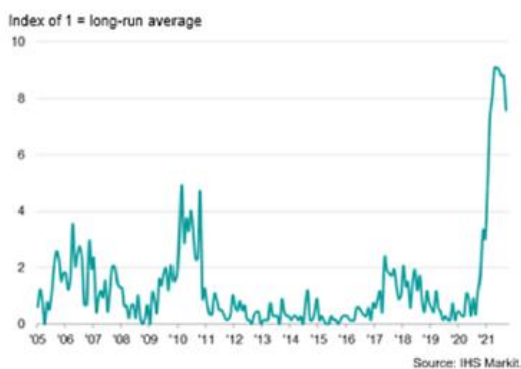
La subida de los precios, de los costes para las empresas y la falta de inventarios es una situación coyuntural más que una crisis estructural de la economía. Hay que tener en cuenta que se está viviendo una explosión de la actividad con las economías cerradas y a medio gas durante un periodo largo en el que no se producía y los inventarios se han ido agotando.

La vuelta a la normalidad provoca en una primera etapa un desacople entre oferta y demanda pero que en el corto plazo se solucionará.

Figure 13: Some, but still very early signs, that supply chain pressures might be turning around

Semi shortages turned lower for the first time this cycle

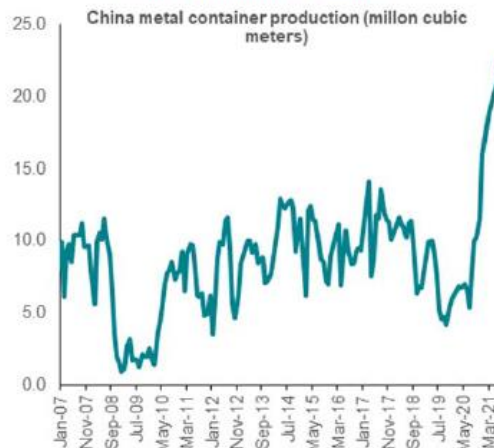
Semiconductor shortages reported by global manufacturers



Source: Exane BNP Paribas estimates, DataStream

Container production picking up

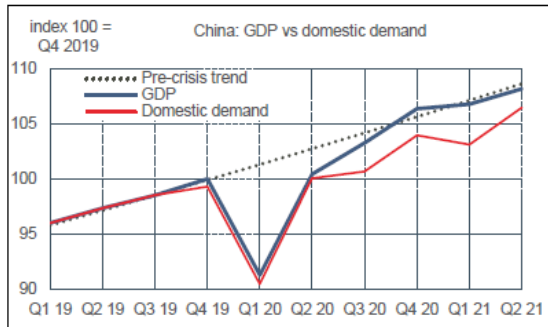
China metal container production (million cubic meters)



Otra china en el camino la encontramos con Evergrande, la inmobiliaria china que hizo recordar el caso Lehman Brothers, aunque no tiene nada que ver, pero ya fue una excusa propicia para recoger beneficios y el sector inmobiliario global quedó tocado a pesar que Evergrande se centra en el negocio local chino. La supuesta burbuja inmobiliaria china, la amenaza de subir los impuestos a las rentas altas, y los datos que mostraban una ralentización del sector manufacturero, llevaron a cuestionarse el ritmo de crecimiento de la segunda economía mundial. Ante estas inestabilidades sorprendentemente el último dato de su sector servicios vuelve a mostrar expansión.

ALHAJA INVERSIONES RV Mixto FI

ISIN:ES0108191000

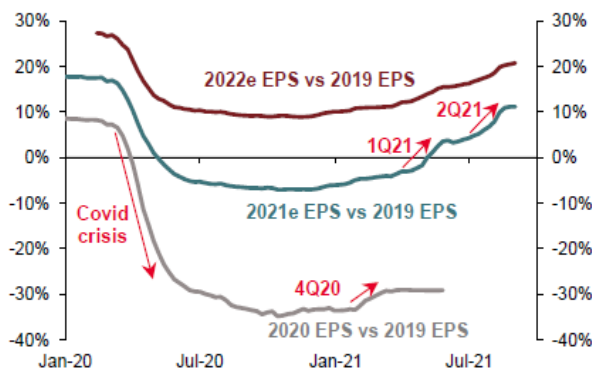


Sources: Thomson Reuters, ODDO BHF Securities



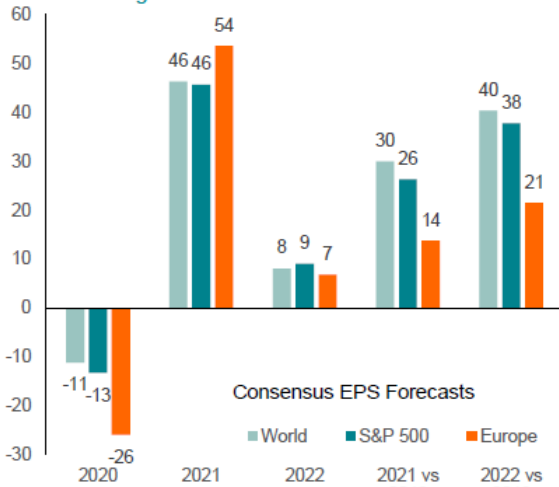
Los **beneficios empresariales** se esperan que sigan subiendo.

STOXX 600 - Consensus EPS growth expectations (versus FY19)



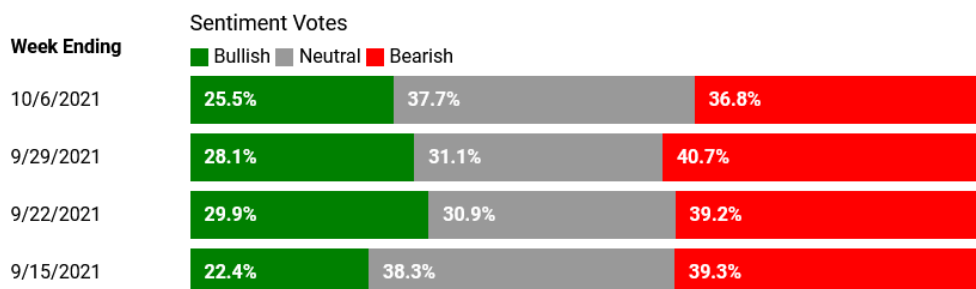
Source: IBES, Datastream, SG Cross Asset Research/Equity Strategy

Global EPS growth estimated to decelerate to 8% in 2022

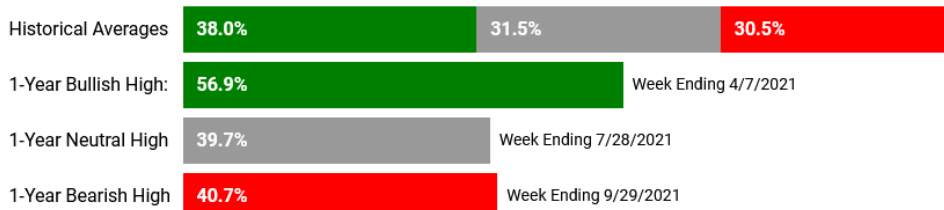


Source: Exane BNP Paribas estimates. Scenario table based on historic

El **sentimiento de mercado**, otra variable que se tiene en cuenta, muestra una cierta recogida de velas en el sentimiento comprador, si seguimos a Warren Buffet hay que ser codicioso cuando los demás sienten miedo y temeroso cuando los demás sienten codicia.



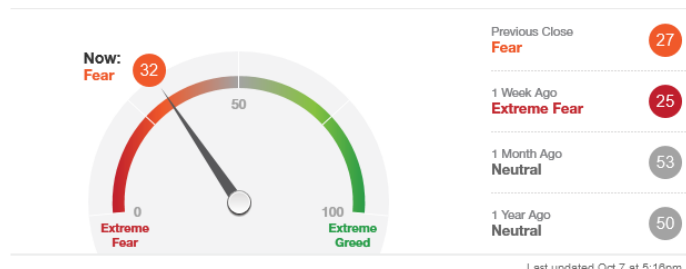
Historical View



Canalizando tus inversiones
www.adefrutoseafi.com

Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?



No hay que olvidar por último los asuntos geopolíticos, formación de gobierno en Alemania, techo de Deuda en Estados Unidos, así como la evolución de la pandemia que aún está entre nosotros.

En este entorno descrito se estaría en **sectores cíclicos tales como construcción, energía, la potenciación de las energías renovables, el sector industrial, el financiero, el tecnológico, centrado en semiconductores, y el sector salud.**

En Alhaja **se han seleccionado empresas de calidad cumpliendo los criterios de balance saneado, generación de caja, líderes en su sector, con ventajas competitivas y que remuneren de manera sostenible al accionista.** 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.

Quienes confiaron en Alhaja desde su inicio están consiguiendo una rentabilidad acumulada de más del 29%, lo que supone una rentabilidad anualizada a 5 años alrededor del 4.8%.

Gracias por vuestra confianza, sois unas Alhajas.

Alhaja Inversiones en los nueve meses del año 2021 obtiene una rentabilidad del 7,31%.

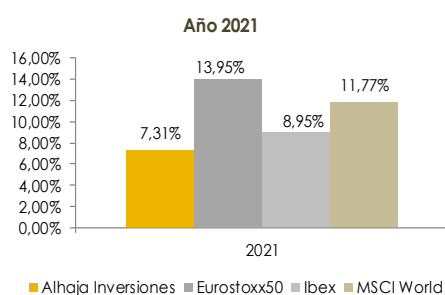
En el tercer trimestre del año se ha revalorizado un -0,34%.

El nivel de inversión en renta variable es de media en el año del 58%.

La volatilidad a 5 años se situó en 8,06%, y la rentabilidad anualizada a 5 años se sitúa en torno al 4,84%. Desde el inicio acumula una rentabilidad cercana al 30%.

Evolución histórica mensual

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%	-2,51%	5,72%	0,12%	-0,65%
2021	-0,94%	1,86%	3,21%	1,31%	2,06%	-0,01%	1,09%	0,98%	-2,38%	-	-	-	7,31%



Rentabilidades acumuladas

Año 2021	7,31%
Desde inicio*	29,04%
1 Año	10,73%
3 Años	13,20%
5 Años	27,96%

Rentabilidades anualizadas

3a anualizado	4,02%
5A anualizado	4,84%

Volatilidad

Volatilidad 3A.	9,40%
Volatilidad 5A.	8,06%

Datos a 30 Septiembre 2021

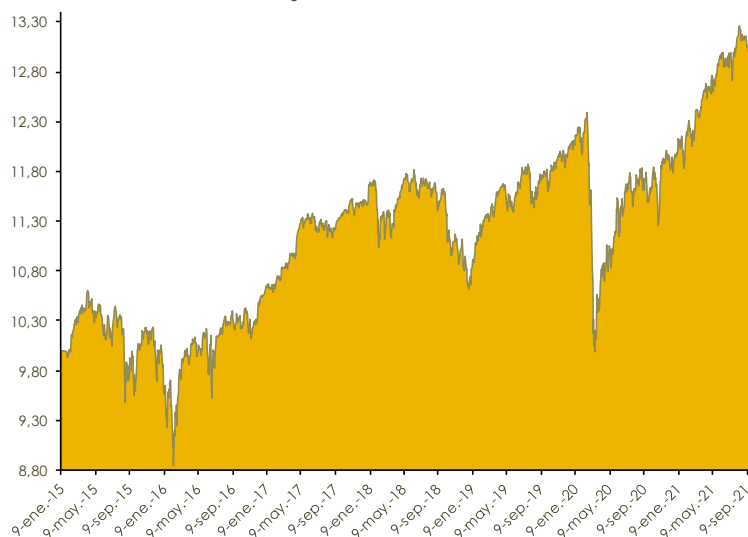
*31/01/2015

Rentabilidades

	Alhaja	Msci	SXSE	Ibex
2021				
1T	4,15%	4,52%	10,32%	6,27%
2T	3,39%	7,31%	3,70%	2,81%
3T	-0,34%	-0,35%	-0,40%	-0,28%
Año 2021	7,31%	11,77%	13,95%	8,95%

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



Movimientos en Alhaja Tercer Trimestre 2021:

En **Renta Fija**:

No existen movimientos.

En cuanto a la **Renta Variable**:

*Sale de cartera Amadeus, Angloamerican, Vivendi y Epam

*Entran en cartera: Nokia, Poste Itatiane, CNH Industrial, Universal Music, Berkshire Hathaway, L'oreal y Solaria.

Así, la composición de cartera está centrada en renta variable con cerca del 69% del patrimonio en valores contado, la mayoría en compañías europeas (49%). La cartera de renta variable está muy diversificada contando con 68 valores. Las principales posiciones concentran el 17% del patrimonio del fondo. La exposición a renta variable de media en 2021 es del 57%.

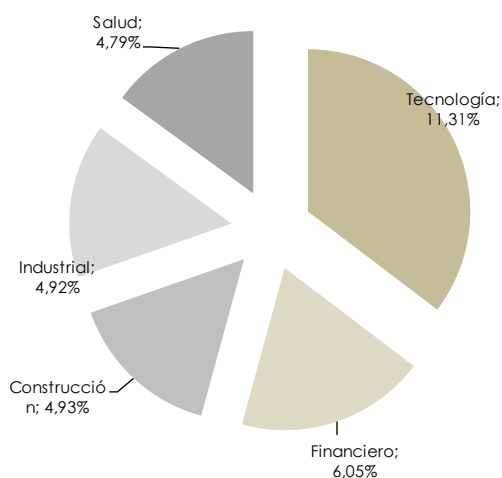
Se da más peso a sectores relacionados con el ciclo como son el de la construcción, Sector financiero, o industriales.

En el posicionamiento sectorial, 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. Como megatendencias en los mercados se está en sector salud y renovables.

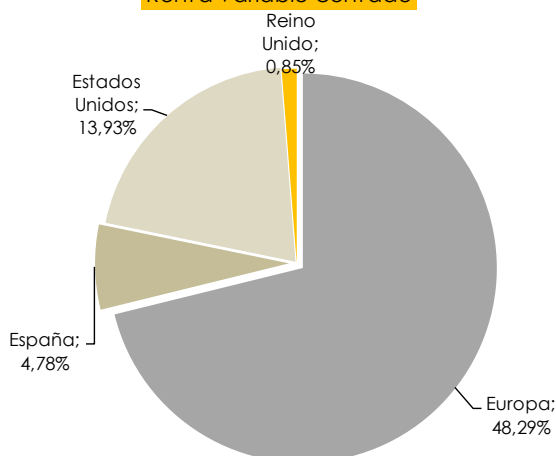
A continuación los valores que componen los tres principales sectores en cartera.



Principales sectores Renta Variable



Distribución Geográfica Renta Variable contado



ALHAJA INVERSIONES

RV Mixto FI

ISIN:ES0108191000



Nos adentramos en dos posiciones que son las que más porcentaje representan en la cartera de Alhaja y que no han tenido un buen comportamiento en el último mes.

Dentro de las principales posiciones que se tiene recomendada en Alhaja está la compañía **ASML**, compañía de semiconductores líder en litografía con una cuota de mercado de más del 80%, es el mayor proveedor del mundo de sistemas de litografía para la industria de semiconductores teniendo a clientes de la talla de Intel o Samsung. Como es sabido el mercado de semiconductores está en el punto de mira por el bajo nivel de inventarios y el desabastecimiento que se está produciendo sobre todo para la industria de automoción. En este mes de septiembre ha aportado negativamente a la cartera ya que es un sector que ha estado muy castigado también debido a la exposición del valor al mercado asiático. A pesar de estos recortes la acción se ha revalorizado en el año más de un 60% a cierre de septiembre. Tuvo su día del inversor el 29 de septiembre en el que presentó una previsión de crecimiento para 2021 y 2022 muy por encima de lo esperado.

Se sigue confiando en el valor dado que cuenta con estas características: Tiene un ROCE (Retorno sobre el capital empleado) del 40%, no tiene deuda, la demanda de semiconductores seguirá subiendo, tendrán capacidad de subir precios ya que tiene ventaja competitiva a nivel tecnológico. Por el lado negativo le perjudicaría una subida de tipos pero este escenario se ve lejano.

Otra de las compañías recomendadas con peso importante y que en este trimestre ha estado también castigada por estar relacionado con el sector de transportes es **Deutsche Post** Compañía del sector de transportes expuesta al mercado europeo, beneficiado de las grandes tendencias en mercado como el e-commerce. La tendencia del comercio por internet que se instauró como normal en 2020 por el Covid continúa en este año lo que le ha permitido generar mayores beneficios y mejorar los márgenes. Tiene exceso de liquidez con lo cual podría plantearse recomprar acciones. Se ha visto penalizado por la evolución de los comparables como FEDEX al publicar esta compañía peores resultados, lo que no es extrapolable a Deutsche Post. Pese a este recorte en el año Deutsche Post lleva una revalorización de más del 30%.

Se sigue confiando en la buena evolución de la compañía dado la diversificación geográfica, diversificación de negocios dentro del sector logístico, con capacidad de adaptación, beneficio del comercio por internet, capacidad de generación de caja y posible aumento de remuneración al accionista.



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	ASML	2,23%	Alimentación & HCP	Diageo	0,85%
	Alphabet	1,64%		Coca Cola	0,83%
	Amazon	1,44%		McDonald	0,83%
	Microsoft	1,34%		Beiersdorf	0,61%
	Capgemini	1,10%		L'Oreal	0,58%
	STMicroelectronics	0,77%		3,69%	
	Worldline	0,73%	Autos y componentes	Stellantis Fiat FCA	1,08%
	Nokia	0,71%		Michelin	1,49%
	TIER1	0,70%		Volkswagen Vz	0,87%
	Ericsson	0,65%		3,43%	
		11,31%	Energía	Total	1,26%
Financiero	Visa	1,17%		Galp Energia	1,10%
	Bank of America Corp	0,97%		RDS NA	0,87%
	Generali	0,82%		3,23%	
	Intesa Sanpaolo	0,80%	Transporte/ logistica	Deutsche Post	2,22%
	Axa	0,65%		Poste Italiane	0,67%
	BlackRock	0,59%		2,88%	
	Berkshire Hathaway B	0,53%	Químicas	ARKEMA	1,05%
	Amundi	0,52%		Air Liquide	0,85%
	6,05%	BASF N		0,67%	
			2,56%		
Construcción	Saint-Gobain	1,48%	Lujo	LVMH Moet Hennessy	1,14%
	Heidelbergcement	1,32%		Kering	0,75%
	CRH	1,24%		Moncler	0,63%
	Eiffage	0,89%		2,51%	
		4,93%	Otros Sectores	Jeronimo Martins	1,12%
Industrial	Airbus Group	1,64%		Bouygues	1,10%
	De Longhi	0,98%		Vonovia	1,06%
	CNH Industrial	0,90%		Walmart	0,86%
	Verallia	0,73%		Universal Music	0,85%
	General Electric	0,68%		Aedas Homes	0,71%
	4,92%	Arcelor Mital		0,70%	
Salud	Recordati	1,28%		Aramark	0,40%
	Amplifon	1,13%		6,79%	
	Korian	0,99%			
	Philips	0,94%			
	Lab.Rovi	0,46%			
	4,79%				
Electricas	A2A	0,90%	Renta Fija Contado		
	EDP	0,88%	Bono Italiano 4,75% 2023	4,46%	
	Iberdrola	0,72%	US Treasury 31/01/2025	1,80%	
	Enel	0,64%	US Treasury 15/02/2023	1,79%	
	Solaria	0,56%	US Treasury 28/02/2022	1,77%	
	Engie	0,51%			
	4,21%	Otras IICS			
Distribución Retail	Inditex	1,63%	SPDR TRUST SERIES 1	1,58%	
	Adidas	1,16%	BH RENTA FIJA EUROPA	1,50%	
	Puma	1,08%	ETF Gold Producers	1,36%	
	3,87%	Invesco QQQ	1,07%		

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



"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