

La Traca final

“Ganar es poder decir que nunca has abandonado” George Sheehan

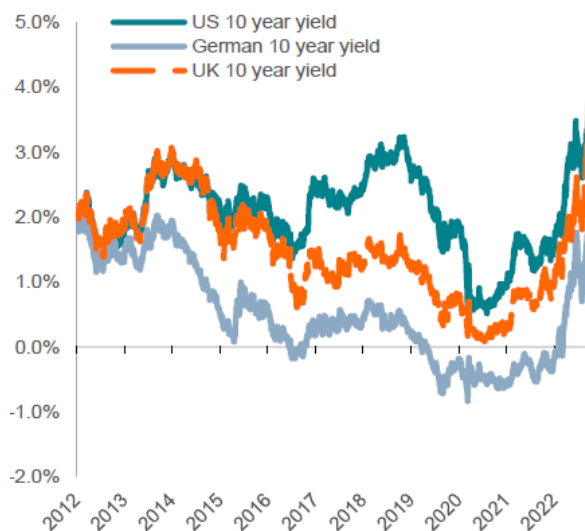
Nos adentramos en la última parte del año en el que parece que los inversores se están agarrando a un clavo ardiendo con la ilusión de que los Bancos centrales salgan a la ayuda de los mercados dado como ha iniciado el mes de octubre con sesiones anormalmente alcistas. Ya decía la canción, no me llames iluso porque tenga una ilusión, pero es que realmente los inversores son unos ilusos si piensan que los Bancos Centrales van a salir en ayuda del mercado ya que lo están diciendo claramente en todas las declaraciones: el objetivo es controlar la inflación, y seguirán actuando en la dirección de subidas de tipos, aunque para ello tengan que dañar la economía. Evitan decir la palabra recesión, pero parafraseando aquella película, “enemigo a las puertas”, se tiene una “recesión a las puertas”.

Como dijo Einstein “el mayor misterio del mundo es que resulta incomprendible” y así son las reacciones del mercado en este año, a veces incomprendibles, aunque todo tiene justificación para los economistas como señaló el sociólogo Lawrence J. Peter Definición de economista: es un experto que mañana sabrá explicar por qué las cosas que predijo ayer no han sucedido hoy.

Dejando los dichos aparte, adentrémonos en la realidad.

La realidad es que la inflación es persistentemente alta, las subidas de tipos de interés para paliar la inflación van a tardar en hacer su efecto y mientras se logra provocará caída de crecimiento en las economías, camino a la recesión. A su vez hay que añadir los conflictos geopolíticos, principalmente la guerra de Rusia contra Ucrania. Este último acontecimiento acentuó la crisis de oferta energética, que como una pescadilla que se muerde la cola, provoca más inflación. No hay que olvidar la fortaleza del dólar que al pagarse la energía en dólares hace que la inflación sea más persistente en la Unión Europea.

Yields are now making new decade highs



Source: BNP Paribas Exane estimates

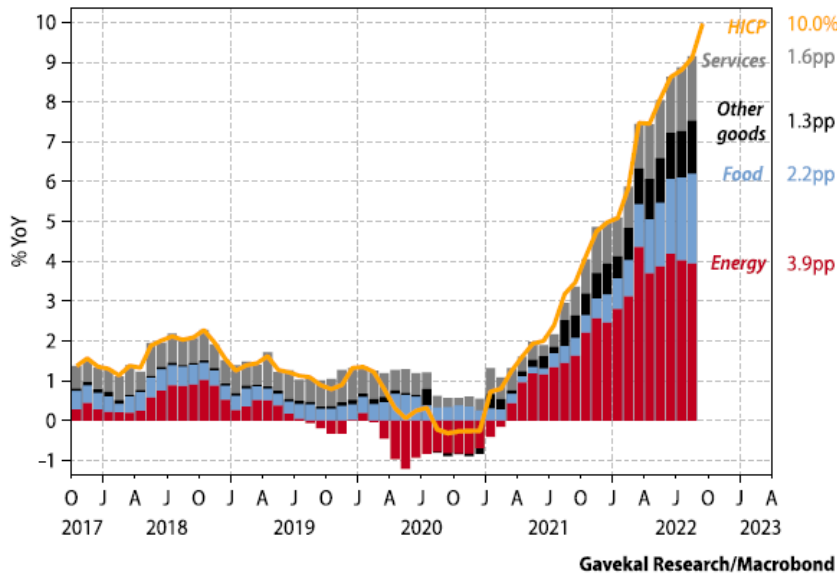
Los tipos de interés son los más altos en una década, resultado de las políticas de normalización monetaria.

Todo tiene un coste. Ralentización del crecimiento

ALHAJA INVERSIONES

RV Mixto FI

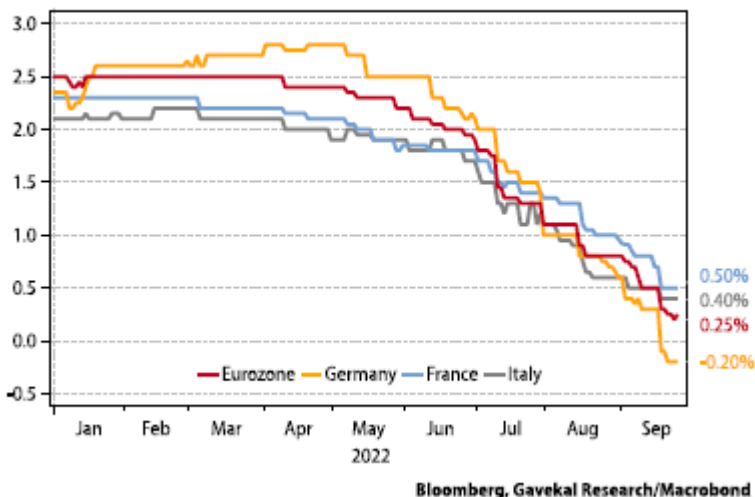
ISIN:ES0108191000



Una parte muy importante de la subida de la inflación en Europa está propiciada por la subida de la energía, lo que la hace más vulnerable a la subida de tipos.

Forecasters have slashed eurozone growth expectations for 2023

Bloomberg, real annual GDP growth 2023, private economic forecast



Las previsiones de crecimiento se vienen revisando a la baja en la Unión Europea, así como en otras áreas consecuencia de la espiral inflacionista y el aumento de

China, la segunda economía mundial, aunque está llevando políticas incentivadoras de su economía, tanto por el lado fiscal como monetaria, con bajadas de tipos, no parece levantar cabeza con continuas restricciones y confinamiento por covid, que afectan a las principales áreas comerciales lo que hace tener problemas de en las cadenas de suministros

Así **las implicaciones que tiene esta situación en las inversiones**, en los dos grandes grupos de activos son: Por el lado de la **renta fija**, aumento de las rentabilidades de deuda, lo que implica caída de precios y esas rentabilidades negativas para los tenedores de renta fija, que por fin se darán cuenta que la renta fija no es fija. Por el lado de la **renta variable** los mayores costes de materias primas, economía real, más el encarecimiento de los costes financieros junto con la menor demanda de sus productos por la ralentización económica harían que las empresas bajen sus beneficios futuros, sus márgenes y ventas, lo que cotiza con caídas en las cotizaciones de mercado.

Todas estas consecuencias de las actuaciones de los Bancos Centrales y situación geopolítica, **ya las han venido descontando los mercados** durante este año, así se han registrado caídas de doble dígito, tanto en los índices de renta fija como en los de renta variable. Se ha entrado en



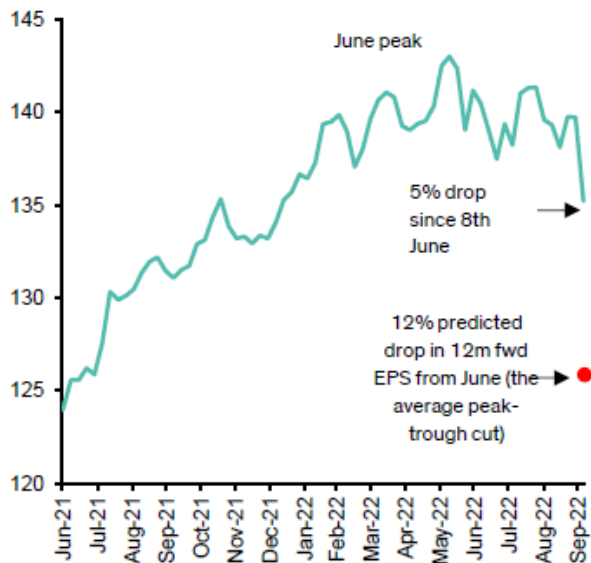
Canalizando tus inversiones
www.adefrutoseafi.com

un mercado bajista con goteo de caídas diarias, salvo algún día de repuntes locos, de alta volatilidad, lo que demuestra la importancia de estar siempre invertido.

Con todo, **la publicación de los resultados empresariales** del tercer trimestre serán una prueba de la resistencia de las compañías al actual entorno, **lo importante serán los objetivos a medio plazo** que pronostiquen las compañías en sus informes.

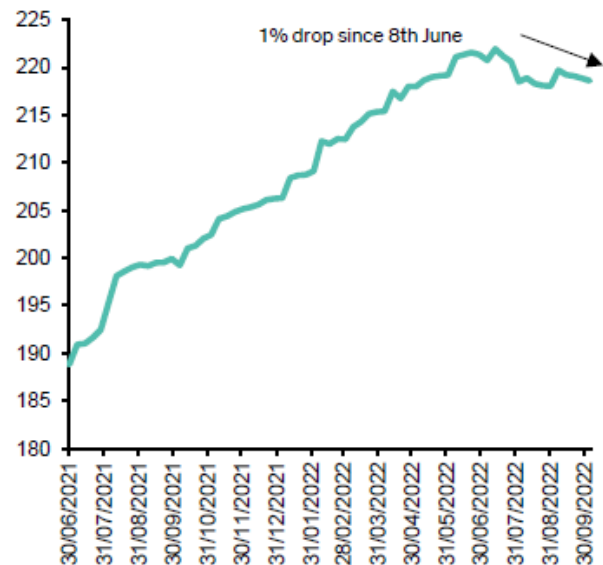
Los analistas ya han comenzado a revisar las estimaciones de beneficios empresariales, aunque aún prevén crecimiento de ellos mismos

EXHIBIT 1: European consensus 12mth forward EPS has fallen by 5% since 8th June



Source: MSCI, IBES, Bernstein research
Consensus 12 month forward EPS for the MSCI Europe Index (in USD)

EXHIBIT 2: US consensus 12mth forward EPS has fallen by 1% since June



Source: MSCI, IBES, Bernstein research
Consensus 12 month forward EPS for the MSCI US Index (in USD)

El consenso de beneficio por acción para 2023 ha caído desde junio un 5% en Europa y un 1% en Estados Unidos. En Estados Unidos el consenso espera que el beneficio por acción suba un 2,6% este trimestre, un 7% menos que hace tres meses. Las previsiones para el cuarto trimestre y para el 2023 también se están revisando a la baja.

En los mercados bajistas de los últimos 35 años los analistas han tenido que recortar en Europa sus estimaciones de beneficios en un 12% en media, con lo cual aún quedarían revisiones adicionales. Por otro lado, los ciclos de recorte de beneficios antes de recesiones suelen durar 8 meses y los analistas ya viene recortando beneficios desde hace unos 4 meses. Históricamente se produce una subida de mercado 2 meses antes del fin del recorte de beneficios, con lo cual si la historia se repite el suelo de mercado estaría cerca. Los índices europeos ya están cotizando por debajo de recesiones anteriores.

Dado este descuento de expectativas económicas por el lado financiero, y los datos que se tiene de recesiones anteriores, queda a estas alturas la siguiente cuestión **¿Se ha alcanzado ya el suelo de mercado?**

Podría decirse que cuando los Bancos Centrales moderen la agresividad de subidas de tipos los mercados se tranquilizarán y se puede iniciar un repunte. ¿Cuándo va a suceder esto? La fecha se retrasa una y otra vez y quizás para fin del primer trimestre de 2023 lo veamos.

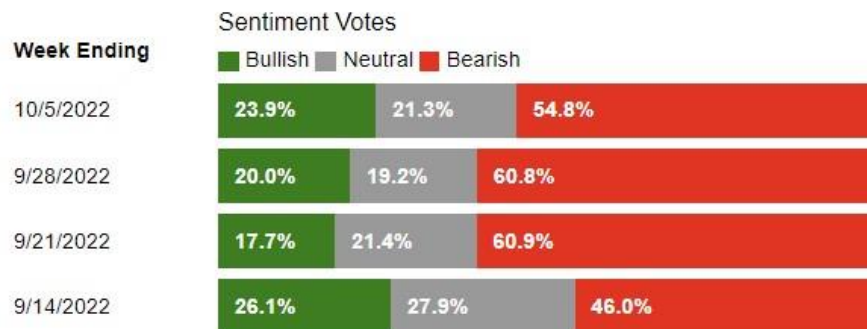
ALHAJA INVERSIONES

RV Mixto FI

ISIN:ES0108191000



Por otro lado, aunque el **sentimiento de los inversores** es bajista, distintas encuestas de sentimiento muestran que los inversores están en un pesimismo extremo, lo que también podría ser indicativo de que el suelo de mercado está cerca.



No obstante, **no se han registrado salidas de patrimonio del mercado**, con lo cual los inversores aún están aguantando. Se dice que el mercado llegará a una capitulación cuando los inversores pequeños salgan del mercado, cosa que aún no ha sucedido.

Por lo tanto, **no se sabe cuando va a llegar el suelo de mercado** y el estar esperándolo puede hacer que se pierdan oportunidades. De hecho, diversos estudios señalan que Una cartera de 10.000 USD invertidos en el S&P500 durante quince años, generó un valor de mercado al final del periodo de 41.100 dólares. Una cantidad que se reduce en algo más de 22.000 dólares con solo perderse los 10 mejores días del mercado (un 54% menos), lo que subraya la **importancia de estar siempre invertido**.

¿En qué se estará invertido?

En renta fija, aún quedan los impactos de las subidas efectivas de tipos oficiales y la tensión que producirá en mercado la falta de compradores con la retirada de los bancos centrales. En Estados Unidos en la deuda pública ya se están registrando rentabilidades atractivas, mientras que en la Unión Europea aún queda recorrido.

En Renta Variable. Las valoraciones han sufrido unas bajadas significativas sobre todo en Europa, dejando al índice cotizando por debajo de su media histórica en términos de PER. No así en Estados Unidos, que, aunque con caídas aún están cotizando en múltiplos por encima de su media.

Se estaría en sectores que mejor se adecuan a este escenario de cambio, es decir:

- ✓ sectores que se apoyan en esta subida de precios (sector energía y recursos básicos),
- ✓ aquellas empresas que tengan poder de fijación de precios (sector lujo, sector de servicios a empresas),
- ✓ sectores relacionados con el impulso de la política fiscal (sector construcción y renovables)
- ✓ sectores que se beneficien de la subida de tipos (sector financiero),
- ✓ no nos olvidemos del sector tecnológico que siempre ha de estar presente en mayor o menor medida.

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.

Gracias por vuestra confianza, sois unas Alhajas.



Canalizando tus inversiones
www.adefrutoseafi.com

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.

Alhaja Inversiones a cierre de 30 septiembre obtiene una rentabilidad en el año 2022 **-13,91%**.

Los índices de referencia de renta variable llevan en el año rentabilidades que van de -26,4% del MSCI World a -15,46% del Ibex35 pasando por el -22,8% del Eurostoxx50.

Por el lado de la renta fija el índice Global de grado de inversión a cierre de septiembre cae un -20%. El nivel de inversión en **renta variable** es de **media en lo que va de año es del 52%**.

Quienes confiaron en Alhaja desde su inicio están consiguiendo una rentabilidad acumulada de más del 14%.

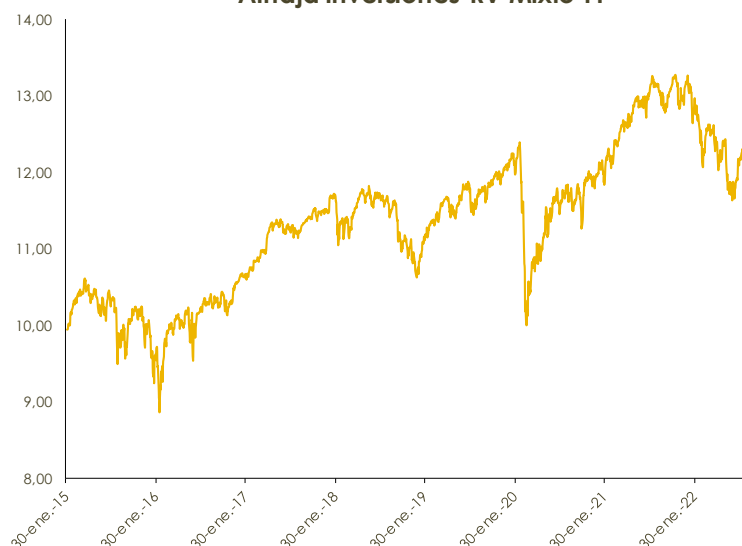
Evolución histórica mensual

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%	2,29%	-2,11%	2,55%	10,18%
2022	-2,27%	-2,73%	0,30%	-1,08%	-0,32%	-5,43%	4,05%	-2,97%	-4,10%	-	-	-	-13,91%

	2015*	2016	2017	2018	Año 2019	2020	2021	2022	Inicio Inv*
Alhaja	0,67%	5,70%	8,44%	-6,25%	11,89%	-0,65%	10,18%	-13,91%	14,05%
MSCI	-0,88%	5,32%	18,62%	-10,44%	25,19%	14,06%	20,14%	-26,40%	41,79%
Eurostoxx50	-2,50%	0,70%	6,49%	-14,34%	24,78%	-5,14%	20,99%	-22,80%	-0,99%
Ibex	-8,26%	-2,01%	7,40%	-14,97%	11,82%	-15,45%	7,93%	-15,46%	-29,19%

* desde 31/01/2015 a fecha 30 Spt2022

Alhaja Inversiones RV Mixto FI



ALHAJA INVERSIONES

RV Mixto FI

ISIN:ES0108191000



Movimientos en Alhaja Tercer Trimestre 2022:

En Renta Fija:

Sale de cartera del bono de deuda italiano vencimiento 2023.
Se incorpora bono del tesoro estadounidense plazo 5 años y 2 años.
Compra de ETF ishares de bonos ligados a inflación.
Con todo, la **exposición a renta fija es de 13,44%**.

En cuanto a la Renta Variable:

*Después de publicación de resultados del segundo trimestre se **reduce** la exposición a **Michelin** y a **Walmart**, y se aumenta la exposición a **Tesco**.

*Se reduce el sector autos con la **salida de Daimler Truck**, **Mercedes** y **Volkswagen**.

Sale de cartera **Vonovia** por mayor riesgo de la economía alemana.

Se **reduce el peso** en sectores más relacionados con el **ciclo** como materiales de construcción con la **salida** de cartera de **Heilderbergcement**, mineras con la **salida de Glencore** e incluso en el sector petróleo con la **salida de BP**.

Se **reduce** el peso en el ETF de SP500 y de productores de oro.

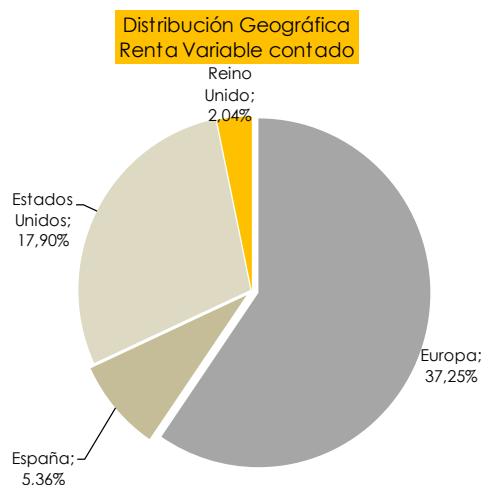
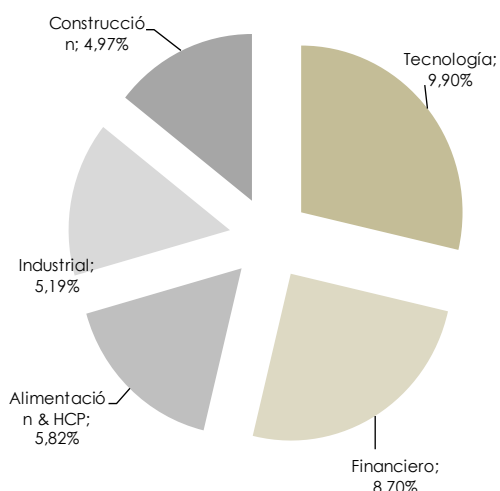
Así, la composición de cartera está centrada en **renta variable** con cerca del **63% del patrimonio** en valores **contado**, la mayoría en compañías europeas (37%). La cartera de renta variable está muy diversificada contando con 61 valores. Las 10 principales posiciones concentran el 17% del patrimonio del fondo. La cartera de renta variable contado está cubierta teniendo una exposición media en 2022 es del **52%**.

En el posicionamiento sectorial, el sector tecnológico sigue teniendo un gran peso en la cartera, no obstante, se ha equilibrado más la ponderación en otros sectores combinando sectores cíclicos y defensivos, como el sector construcción y el sector alimentación y HCP.

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



Principales sectores Renta Variable



ALHAJA INVERSIONES

RV Mixto FI

ISIN:ES0108191000



Valores en los principales sectores RV		
		% Cartera
Tecnología	Microsoft	2,20%
	ASML	1,95%
	Alphabet	1,80%
	Capgemini	1,31%
	STMicroelectronics	0,85%
	SAP	0,67%
	Amazon	0,61%
	Infineon	0,51%
		9,90%
Financiero	Berkshire Hathaway B	2,16%
	Visa	1,15%
	Bank of America Corp	1,06%
	Generali	0,81%
	Axa	0,79%
	Mastercard	0,73%
	Moodys	0,72%
	Intesa Sanpaolo	0,72%
	Poste Italiane	0,57%
		8,70%
Alimentación & HCP	Coca Cola	1,36%
	L'Oreal	1,31%
	McDonald	1,21%
	Diageo	1,16%
	Viscofan	0,78%
		5,82%
Industrial	Deutsche Post	1,89%
	Airbus Group	1,64%
	CNH Industrial	0,92%
	Verallia	0,73%
		5,19%
Construcción	Eiffage	1,09%
	Bouygues	1,06%
	CRH	1,05%
	ACS	1,04%
	Saint-Gobain	0,73%
		4,97%
Salud	Sanofi	1,14%
	Recordati	1,00%
	Amplifon	0,96%
	Pangaea Oncology	0,62%
	Essilor	0,56%
	Lab.Rovi	0,47%
		4,74%

Valores en los principales sectores RV		
		% Cartera
Energía	Schlumberger	1,06%
	Total	0,96%
	RDS NA	0,88%
	Galp Energia	0,86%
	Repsol	0,62%
		4,38%
Lujo	LVMH Moet Hennessy	1,85%
	Kering	1,09%
	Moncler	0,99%
		3,93%
Distribución Alimentación	Jerónimo Martins	1,36%
	Tesco	0,88%
	Walmart	0,80%
		3,04%
Químicas	Air Liquide	1,02%
	Nutrien	1,01%
	ARKEMA	0,89%
		2,93%
Electricas	EDP	0,88%
	Iberdrola	0,81%
	Engie	0,69%
	Enel	0,52%
		2,90%
Autos y componentes	Stellantis Fiat FCA	1,04%
	Michelin	0,61%
		1,65%
Otros Sectores	Acerinox	1,02%
	Puma	0,70%
	Adidas	0,66%
	Aramark	0,59%

Renta Fija Contado	
US Treasury 15/02/2023	2,67%
US Treasury 30/06/2027	2,59%
US Treasury 31/01/2025	2,52%
US Treasury 15/09/2024	2,50%
Otras IICS	
ETF Gold Producers	1,77%
BH RENTA FIJA EUROPA	2,23%
ishares B ligados Inflacion US	0,90%
SPDR TRUST SERIES 1	1,44%

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