



It's All About Asset Allocation

Diciembre 2019, Newsletter#44

Estimado ;

En los últimos años, la industria financiera, siguiendo a otras áreas de conocimiento, ha ido acuñando una serie de conceptos que nos son ofrecidos como la quintaesencia de la eficiencia, pero que tal vez no lo sean. Hay varios de ellos que ya empiezan a provocar urticaria.

En primer lugar quiero señalar a la famosa **`disrupción`**. Para que nos entendamos, algo disruptivo fue la aparición de la rueda, la imprenta e internet. Un fondo temático, a pesar de poder ser la bomba, no lo es. Lo siento. Ni el 99% de todo lo anunciado como tal. De hecho, ni las smart cities, la digitalización, la sostenibilidad, el machine learning, y otras zarandajas tienen nada de disruptivo. **Si acaso, y eso se verá tras varias décadas**, son evoluciones, mejoras y modificaciones de sistemas y procesos existentes. En sí mismo, el término fue acuñado en 1995 por el profesor de Harvard, Clay Christensen y a partir de ahí, el marketing se ha encargado del resto.

En nuestra industria de la gestión de fondos, las modas nos asaltan muy frecuentemente. Como bien dijo John C. Bogle, fundador de Vanguard, esto ya no es una afición, es un negocio. Y como tal, los profesionales del sector deben ser remunerados. Cualquier fondo al uso cobra comisiones de gestión y performance por su trabajo. Pero también genera comisiones para otros actores de la industria: custodia, administración, coste de auditoría, compliance, regulatorias, monitoring, emir, legal, domiciliación, distribución y bancarias. Algunos aún le añaden de suscripción y reembolso... tan siglo veinte.

Y es entonces, cuando algún sesudo ejecutivo, rizando el rizo y acompañado tal vez por un joven con barba naranja, gafas de pasta y marcado acento británico impostado, se acercan al cubículo donde estás aporreando el Bloomberg y te sueltan: « Contreras, creo que vamos a sustituir este fondo de equity que gestionas por un mega trend var6 thematic ESG»

Porque no lo olvidemos, ahora ha de ser socialmente responsable con criterios ESG, gestionado mediante Inteligencia Artificial y eco friendly con el planeta y la FIFA.

Y esto parece que va a más. La revolución ESG es conducida por consultoras que ofrecen rankings de acciones y bonos basados en una serie de criterios. Algo que en un inicio parece bueno, tiene el riesgo de convertirse en un sinsentido por cierta ineficiencia y subjetividad, además de añadir, eso sin ninguna duda, otra línea adicional en el TER del fondo. Aún quedan, cual Asterix en la Galia, figuras como Warren Buffet y su Berkshire Hathaway, una de las inversiones más rentables en las últimas décadas, pero nada más que un pobre paria bajo criterios ESG.

Bueno, volvamos a lo nuestro: el mercado.

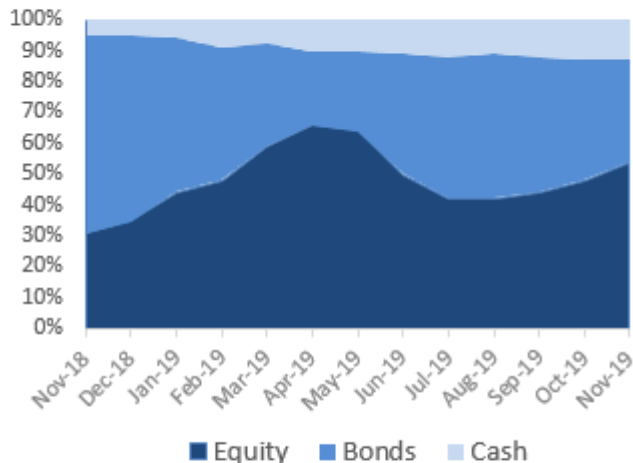
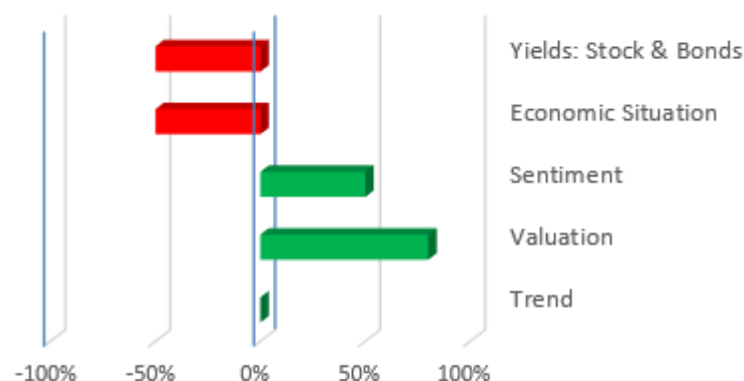
Nuestro fondo de Asset Allocation Global, fLAB Core, se ha revalorizado un 0,82% en noviembre, siendo la rentabilidad acumulada del 9,45% YTD.

Para diciembre, nuestro modelo de distribución de activos sigue aumentando la inversión en renta variable (+6%) en detrimento de la renta fija (-6%). Encaramos la recta final de año con un 54% en acciones, un 33% en bonos y el restante 13% en cash. Por primera vez a lo largo de estos últimos 3 meses, se observa una mejora de la tendencia relativa de la renta variable frente a la renta fija.

fLAB Core Asset Allocation Model - December 19

	Model	Benchmark
Stocks	54%	55%
Bonds	33%	35%
Cash	13%	10%

Equity Relative Strength by Beta-weighing 5 groups of Indicators



Equity Regional Allocation vs MSCI World AC

Market Weighted All Geo Areas

Benchmark (US 53.2%, Eur 15.5%, Emerg Mk 9.8%, Jap 7.9%, UK 6.8%, Pacific 3.9%, Can 3%)

Equity World Sector Allocation

Health Care & Utilities **OW**

Consumer Discretionary **UW**

Government Bond Allocation vs Barclays Global Government Bond Index

Europe **OW**

US **UW**

Benchmark (US 49%, Europe 26%, Japan 19%, UK 6%)

En renta variable, hemos rebajado Consumo Cíclico a infraponderar ante la previsión de un menor crecimiento de las ventas en esta época del año, y un flojo desempeño por parte de las mega-caps que lideran dicho sector. Al mismo tiempo, hemos subido el sector Farma & Salud a sobreponderar. Creemos que a medida que los precios reflejen el fuerte crecimiento de sus ventas durante el último año, podría experimentar un mejor comportamiento en términos relativos. **Estamos a la espera de adoptar un posicionamiento más cíclico.** Si viéramos signos de que el crecimiento de los beneficios ha marcado un suelo, los sectores cíclicos y los tipos de interés repuntarían al alza. Hasta entonces seguimos con un posicionamiento mixto. **Desde el punto de vista geográfico, seguimos neutrales** respecto a los siete grandes bloques que componen la bolsa mundial. En lo que a renta fija se refiere, mantenemos una ligera sobreponderación en govies europeos y una menor exposición a Treasuries. Creemos que los rendimientos de los bonos se moverán dentro de un rango limitado. El BCE y la FED probablemente mantendrán los tipos actuales durante un tiempo, el crecimiento global está mostrando signos de estabilización (podría sorprender al alza el próximo año), y las incertidumbres económicas podrían disiparse (guerra comercial, Brexit...). Al mismo tiempo, no es de esperar que los rendimientos de los bonos repunten considerablemente a partir de estos niveles. La liquidez sigue siendo abundante, la demanda de bonos se mantiene fuerte, la inflación estará contenida, y la incertidumbre política seguirá. La cartera de deuda sigue teniendo una duración en torno a 9 (2,89 para el global del fondo). En términos de divisa, mantenemos una exposición real a dólar del orden del 15%.

Nuestro fondo de Retorno Relativo, fLAB Satellite, ha retrocedido un 0,48% a lo largo del último mes, situándose en -0,63% YTD.

En noviembre, ha continuado el apetito inversor por los activos de riesgo y como respuesta a este mayor optimismo, se han producido ventas en los diferentes segmentos de la renta fija. Es por ello que el fondo, aun estando invertido en una cartera diversificada de renta fija (76%) de bajo riesgo y baja duración (1,77), ha visto mermada su rentabilidad. Mantenemos una visión positiva respecto al crédito corporativo con grado de inversión, ya que las condiciones siguen siendo favorables en términos generales. Es cierto que no está barato y que sus spreads están muy ajustados. Sin embargo, creemos que la perspectiva económica seguirá respaldándolo de cara al 2020. Monitorizamos muy de cerca la evolución de los rendimientos a 10 años de los principales gobiernos mundiales, por si hemos de ajustar la duración y proteger la cartera ante un repunte en los tipos de interés.

5 year Ranking: June 2014 to June 2019

LIPPER LEADERS 

	fLAB Core	fLAB Satellite
Total Return	5	3
Consistent Return	5	3
Preservation	4	5
Expense Ratio	5	3



MORNINGSTAR

fLAB Fund SICAV Core A | ★★★★★

fLAB Fund SICAV Core H-USD | ★★★★★



Mixed Asset Flexible Global Absolute Return Low Risk



Nota: Recordamos el lanzamiento en 2019 de las clases limpias de fLAB Core y fLAB Satellite tanto en EUR como en USD, aplicándoles las comisiones de gestión de la clase más barata, la clase Institucional. Ver nuevos códigos ISIN clickando los links de las fichas inferiores

Fichas Mensuales de **fLAB Core** & **fLAB Satellite**, accesibles en EUR, USD, GBP y SGD



Puede encontrar toda la Información Técnica de nuestros 2 fondos, la composición de las carteras, KIIDs, Prospectus, Estrategia de Inversión en www.flabfunds.com

Ruego nos informen si necesitan cualquier otra información. Atentamente,

Oscar Alvarez, Chairman
oscaralvarez@flabfunds.com

fLAB fUNDS Sicav
44 Rue de la Vallée
L-2661 Luxembourg
www.flabfunds.com



Copyright © 2017 fLAB fUNDS, All rights reserved.
You are receiving this because you are in my contact list

[Unsubscribe from our list](#)