



It's All About Asset Allocation

Octubre 2019, Newsletter#42

Estimado ;

El tío Genaro, que no es trader ni falta que hace, lo tiene claro. Si Octubre empieza cañero, él actúa. ¿Y nosotros?

La bolsa mundial fracasó en su intento por conquistar nuevos máximos. Los indicadores que miden la fortaleza y participación de los diferentes mercados en dicho asalto no lograron afianzar el movimiento, manteniendo **intactas las tendencias de divergencia de máximos decrecientes**. Además, fue un rally desigual. No sólo los índices de bolsa americana no pudieron alcanzar los máximos de julio, sino que además, el mejor comportamiento relativo de las acciones de gran capitalización estaba enmascarando una realidad diferente. A medida que las megacaps iban apuntalando el MSCI All Country World Index y otros índices ponderados por capitalización, se observaba un deterioro subyacente en la versión del índice equiponderada, una muestra de creciente pesimismo.

Lo que más nos ha llamado la atención en septiembre ha sido la volatilidad de los tipos de interés y el cambio a sectores cíclicos de estilo Value. El repunte en los intereses de la deuda a principios de mes, y la consiguiente pentificación de la curva finalmente no pudieron persistir, lo que demostró ser una corrección puntual en lugar de una señal económica positiva. Y en cuanto al cambio de estilo de inversión, creemos que puede deberse a dos tipos de escenario: beneficios del tercer trimestre ante un punto de inflexión y consiguiente nuevo tramo alcista en las bolsas, o, al contrario, posicionamiento ante una corrección de mercado, en aquellos sectores con PER más bajo (Value) con la esperanza de que bajen menos que los sectores cuyos PER son más altos (Growth). Nos inclinamos más hacia el segundo escenario dado que: 1) la última vez que el Value se comportó mucho mejor que el Growth fue en octubre del 2018, justo antes de la gran caída de mercado, 2) el rendimiento del Treasury a 10 años se dio rápidamente la vuelta tras su máximo el pasado 13 de septiembre, y 3) porque a pesar de varios intentos, el S&P 500 ha sido incapaz de mantenerse por encima del 2930 más de cinco semanas.

No estamos seguros de lo que significa toda esta volatilidad actual, por lo que, **siguiendo el buen proceder del tío Genaro, preferimos ser un poco cautos**, y más, con todos los pollos geopolíticos que nos rodean.

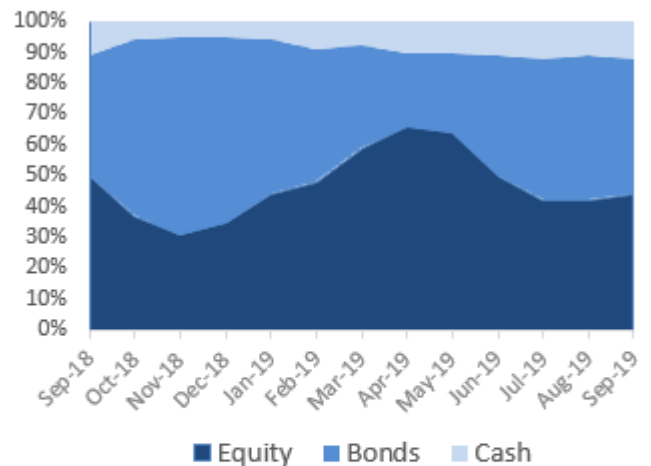
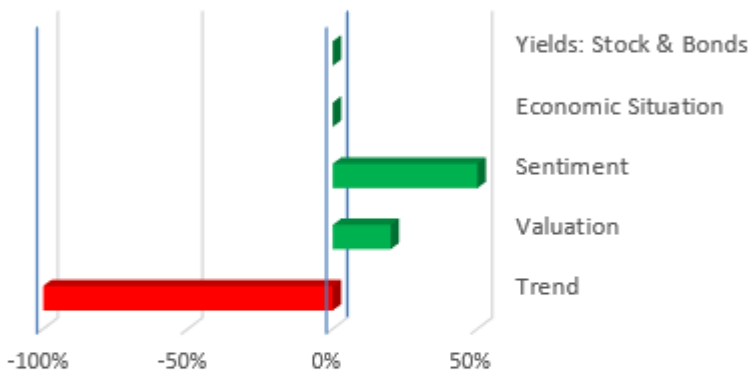
Nuestro fondo de Asset Allocation Global, fLAB Core, ha subido un 0,68% el pasado mes, y presenta una rentabilidad acumulada del 8,73% YTD.

Para octubre, nuestro modelo de distribución de activos varía muy poco. Incrementa ligeramente la renta variable (+2%) y el cash (+1%), en detrimento de la renta fija gubernamental (-3%). Tenemos 44% en acciones, 44% en bonos y 12% en efectivo. A pesar de la leve mejoría en los indicadores de sentimiento y de valoración, los de tendencia lastran claramente a la renta variable.

fLAB Core Asset Allocation Model - October 19

	Model	Benchmark
Stocks	44%	55%
Bonds	44%	35%
Cash	12%	10%

Equity Strength by Betafing 5 groups of Indicators



Equity Regional Allocation vs MSCI World AC

Market Weighed 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

ConsDiscr. & Utilities **OW**

Industrials & Energy **UW**

Government Bond Allocation vs Barclays Global Government Bond Index

Europe **OW**

US **UW**

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

Nos adentramos en la última parte del año con un posicionamiento geográfico mucho más neutro, y un sesgo sectorial mixto (entre cíclico y defensivo) a la espera de que el mercado y la economía apuntalen una dirección. Si los mercados entran en fase de corrección sostenida, se producirá un fortalecimiento de las correlaciones, por lo que la seguridad, más que en una zona concreta habrá que buscarla en otra clase de activo. Más allá de la renta variable, los inversores necesitan asimilar unos débiles datos manufactureros, una altísima incertidumbre en materia de política económica y para acabarlo de amenizar, un posible impeachment. Respecto a la renta fija, hemos reducido levemente la sobreponderación en deuda gubernamental europea, y seguimos manteniendo una duración en torno a 9 (4,06 para el global del fondo). En términos de divisa, mantenemos una exposición real a dólar del orden del 14%.

Nuestro fondo de Retorno Relativo, fLAB Satellite, ha retrocedido un 0,35% en septiembre, situándose en +0,09% YTD.

El fondo, que busca ofrecer un retorno positivo sobre el activo libre de riesgo (Letras a 3M G7), está principalmente invertido (74%) en una cartera de renta fija de bajo riesgo y baja duración (1,78), y en una cartera más táctica (16%) que engloba tanto apuestas direccionales como activos descorrelacionados. La corrección del oro (4,5% de la cartera) y de la renta fija este último mes, han sido los principales detractores de rentabilidad. Dada nuestra visión de mercado un tanto expectante, no planteamos cambiar nuestro asset allocation actual. Si el mercado se tuerce, y se perforan soportes significativos, trataremos de sacar rédito de dicha situación, sin perder de vista nuestro objetivo de volatilidad del 3%. Si por el contrario, el entorno macro se clarifica y las perspectivas económicas se vuelven alcistas, adaptaremos nuestra cartera en términos de duración (ya sea positiva o negativa).

LIPPER LEADERS 

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



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