



It's All About Asset Allocation

Septiembre 2019, Newsletter#41

Estimado ;

Se está hablando mucho de los tipos de interés negativos últimamente, y no es para menos, pero lo cierto es que recientemente, hemos detectado **cuatro rarezas de mercado** que nos gustaría compartir con vosotros, así como sus posibles efectos en las inversiones. Ahí van:

1) Las acciones **FAANG** (Facebook, Amazon, Apple, Netflix y Google), que produjeron la mayor parte de las ganancias del mercado desde 2016, han tenido un peor comportamiento relativo al S&P 500 en el último año. Se trata de compañías generacionales cuyo rápido crecimiento fue impulsado por la mayoría de edad de la generación Millennial. Ahora, conforme los más mayores se van adentrando en la recta final de los 30, sus hábitos de consumo están cambiando (vivienda, gastos de crianza y educación reemplazando al ocio discrecional), sus ingresos estancándose y las FAANG, a su vez, comenzando a experimentar "la maldición de los ganadores" al tener que afrontar un crecimiento más lento y altas valoraciones. **Su capitalización representa el 17% del índice S&P 500, por lo que será prácticamente imposible que los índices sigan subiendo sin su participación.**

2) El dólar americano no se ha revalorizado fuertemente durante los últimos sell-off de mercado. El oro y el yen japonés han sido los activos refugio preferidos. Y es que **desde 2013, el USD ya no ofrece la misma protección que antaño.** El oro y el franco suizo, que no fueron buenas coberturas durante el periodo 2007-2013 han recuperado su protagonismo, siendo el yen la única divisa que ha protegido consistentemente a los inversores durante la última década.

3) **El VIX no se disparó al alza el pasado 14 de agosto.** Con un desplome del Dow Jones Industrial de 800 puntos, el índice apenas aumentó hasta 22. Históricamente, cuando la bolsa americana ha caído de media entre un 2,6% y un 3,4% (lo cual ha ocurrido 59 días desde 1990), el VIX ha cerrado en promedio a 32,8. De hecho, tras la masacre en Nochebuena logró alcanzar el 36. ¿Qué nos está diciendo? pues que probablemente no se produjo un nivel de miedo suficiente que permita pensar en el inicio de un rebote sostenible.

4) **Quizá la rareza más sintomática: el Oro y los bonos del Tesoro americano a largo plazo están en un mercado alcista, y nunca antes habían estado tan correlacionados (37% 1yr correlation).** De hecho raramente se superponen por una sencilla razón: el oro se comporta bien en periodos inflacionarios mientras que los Treasuries se benefician de todo lo contrario. Los inversores, aparte de buscar activo refugio desesperadamente puede que no se estén comportando tan irracionalmente después de todo, y traten de dar respuesta a la represión financiera. Si los bancos Centrales van a anclar todos los tipos por debajo de cero, cualquier activo seguro que ofrezca un rendimiento positivo debería ser comprado. Veremos qué ocurre si surgen presiones inflacionistas cíclicas en algún momento, mientras tanto que dure la fiesta!

Lo que si tenemos claro, es que estás cuatro rarezas **están sembrando el camino de minas, preparando algún que otro funeral** (y todo eso dejando al margen la situación política global, que supera, y con mucho, cualquier peli de Monty Python).

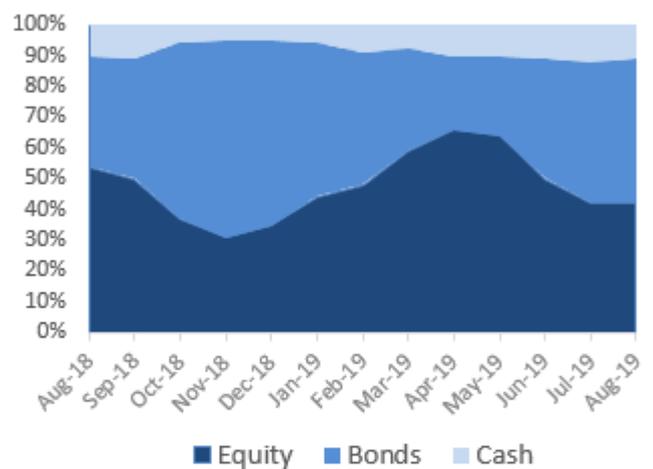
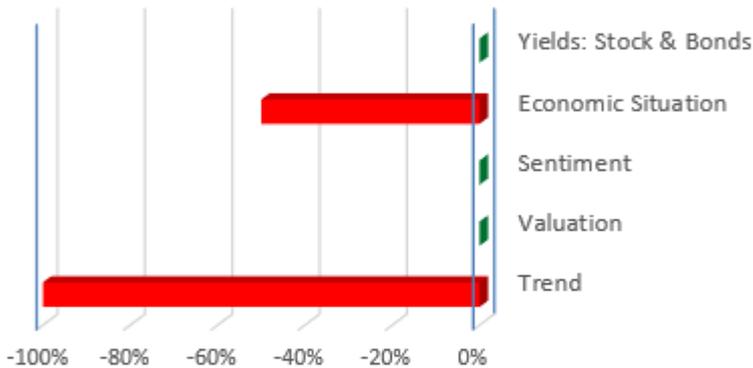
Nuestro fondo de Asset Allocation Global, fLAB Core, ha sorteado los vaivenes de agosto en buena forma (-0,08%), siendo la rentabilidad acumulada del 8% YTD.

Para septiembre, nuestro modelo de distribución de activos mantiene la inversión en renta variable en 42% e incrementa un 1,5% la parte de deuda pública hasta situarla en 47%. El cash se ve reducido a niveles del 12%. **Los indicadores de situación económica y de tendencia no son muy alentadores,** por lo que mantenemos un posicionamiento cauto.

fLAB Core Asset Allocation Model - September 19

	Model	Benchmark
Stocks	42%	55%
Bonds	47%	35%
Cash	11%	10%

Equity Strenght by Betalphing 5 groups of Indicators



Equity Regional Allocation vs MSCI World AC

Pacific Ex-Japan	OW	Japan	UW
------------------	----	-------	----

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%)

No hemos alterado la distribución sectorial de la cartera, que sigue siendo un mix entre cíclica y defensiva. Cuando la situación comercial y económica mundial muestren una clara mejoría, esperamos cambiar el sesgo sectorial, pasando de favorecer los sectores más relacionados con el consumo a otros más ligados al ciclo, como el industrial y el de las materias primas. Mantenemos nuestras apuestas geográficas, de sobreponderar Pacífico e infraponderar Japón. En la parte de renta fija, hemos añadido un 1,5% en Treasuries del tramo 7-10 años, seguimos sobreponderando govies europeos y teniendo una duración de 9 (4,13 para el fondo). En términos de divisa, mantenemos una exposición real a dólar entorno al 14%.

Nuestro fondo de Retorno Relativo, fLAB Satellite, ha subido un 0,36% este último mes, situándose en 0,44% YTD.

El fondo cuenta con una cartera núcleo de renta fija de bajo riesgo y baja duración (75%), y de una cartera más táctica (16%) que engloba tanto apuestas direccionales como activos descorrelacionados. En agosto, la cartera se ha beneficiado muy especialmente del buen comportamiento del oro (el cual pesa un 4,5%), y de la deuda, tanto pública como privada. Los intereses de los bonos alcanzaron mínimos históricos, y somos muchos los que nos preguntamos hasta dónde pueden llegar. Esto no durará siempre, ya que tarde o temprano, los consumidores y las empresas alterarán su comportamiento. **El momentum se ha disparado y el sentimiento de los bonos ha alcanzado la zona de optimismo extremo.** A la espera de las próximas reuniones del BCE y del FOMC, creemos que los rendimientos podrían entrar en un rango lateral en las próximas semanas. Nos mantenemos flexibles en términos de duración.

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](#)