



It's All About Asset Allocation

Mayo2020, Newsletter#49

Estimado ;

Las acciones de la FED y la anticipación de la reapertura gradual han sido como una luz al final del túnel del coronavirus, empujando al S&P 500 un 30% por encima de los mínimos del 23 de marzo. Tras este espectacular rally es inevitable preguntarse si la recuperación ha sido lo suficientemente grande como para descartar que volvamos a tantear los mínimos. **La respuesta es NO. Sin embargo, aumenta las posibilidades de que cualquier testeo o corrección sea menos severa.** El mercado ha experimentado una mejora, sobre todo desde el punto de vista técnico, pero para que una tendencia alcista dure debe ampliarse. Hemos visto como el sentimiento por sí solo, ha logrado impulsar el repunte de las acciones Growth más estables y de mayor renombre. Para que el avance sea fiable y duradero, **se requiere la participación de un amplio contingente** de mercados, sectores y acciones individuales.

El aplanamiento de las curvas del coronavirus nos dice poco sobre lo que sucederá con el crecimiento económico y los beneficios futuros, ya que la magnitud del daño solo se conocerá en retrospectiva. No hay forma de saber cuándo tendremos una vacuna eficaz, si se avecina otra ola de infección y cuanto tardará en recuperarse la confianza de las empresas y de los consumidores. Aun así, la renta variable global ha logrado recuperarse conforme se iban alejando las perspectivas más sombrías. Las entradas netas de dinero han regresado a los ETFs dominados por las megacaps y los traders se han unido a la fiesta para obtener ganancias en el corto plazo.

Lo que no hemos visto todavía es una mejora del mercado generalizada y global, como comentábamos al principio. La amplitud del movimiento sería una señal de que los inversores habrían comenzado a considerar las valoraciones como justificadas y reflejaría un creciente optimismo sobre las perspectivas de crecimiento económico y beneficios empresariales. A falta de dicha confirmación, **nos mantenemos prudentes a la par que flexibles**, e iremos adaptando nuestras inversiones según evolucionen nuestros indicadores.

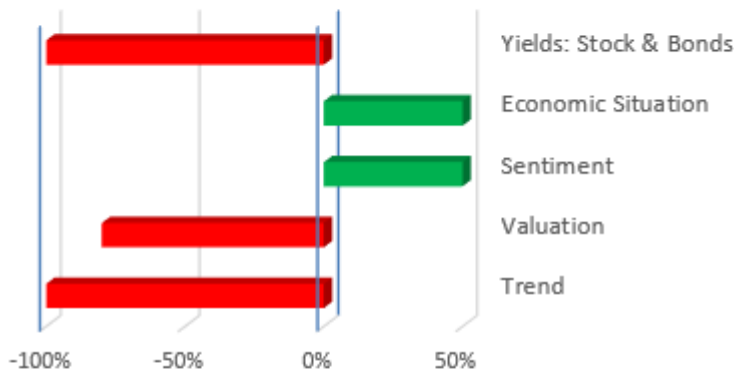
Nuestro fondo de Asset Allocation Global, fLAB Core, ha recuperado un 4,41% en abril, situando así la rentabilidad acumulada en -8,88% YTD.

Para mayo, nuestro modelo de distribución de activos refleja un entorno bastante cauto para la renta variable. Nuestro posicionamiento para este mes es: 33% bolsa, 47% bonos gubernamentales y 20% en liquidez. Para haceros una idea, la exposición a renta variable ha bajado a unos niveles que no veíamos desde el último trimestre del 2018.

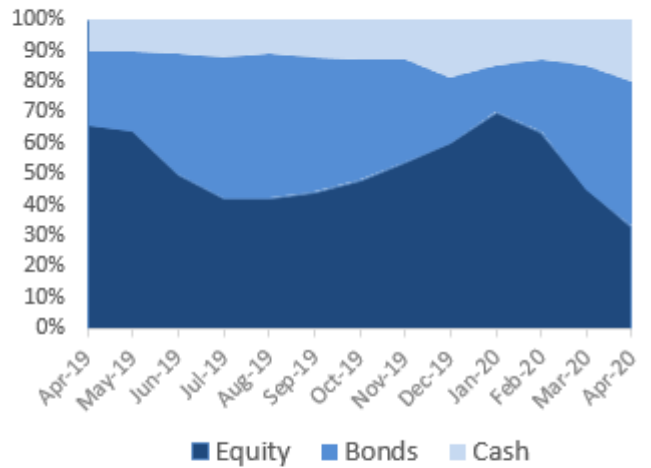
fLAB Core Asset Allocation Model - May 2020

| | Model | Benchmark |
|--------|-------|-----------|
| Stocks | 33% | 55% |
| Bonds | 47% | 35% |
| Cash | 20% | 10% |

Equity vs. Bonds Relative Strength by Betalpinning 5 Indicators



red (bond preference) green (equity preference)



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

Health Care & Consumer Staples **OW** Financial, Industrials & Energy **UW**

Government Bond Allocation vs Barclays Global Government Bond Index

Market Weighed All Geo Areas

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

Mantenemos nuestras apuestas geográficas y sectoriales hasta que tengamos una mayor evidencia de que la tendencia alcista es sostenible. Conforme vayamos teniendo más pruebas, iremos rotando la cartera hacia una postura más cíclica. Después de marcar un suelo, el mercado suele experimentar un proceso de reversión a la media que puede durar varios meses. En ese sentido, vemos como los sectores energético, financiero e industrial son los que aparecen más sobrevendidos desde un punto de vista de largo plazo. Actualmente estamos infraponderados en todos ellos pero los tenemos en el radar de cara a posibles actualizaciones (incrementos). En cambios, los sectores de salud & farma y tecnológico son los más sobrecomprados, y son posibles candidatos para rebajar la exposición. En lo que a renta fija se refiere, seguimos teniendo una cartera con duración elevada, de 9,81 (3,90 para la totalidad del fondo) y distribuida de manera pareja al benchmark, el Barclays Global Treasury Bond Index .

En términos de divisa, mantenemos la exposición real a dólar en torno al 27%.

Nuestro fondo de Retorno Relativo, fLAB Satellite, ha remontado un 1,47% en el mes, reduciendo las pérdidas acumuladas a -1,86% en el año.

El mercado de crédito ha resurgido en abril con ganancias generalizadas, aunque no lo suficiente como para borrar las pérdidas de marzo. Nuestro portfolio también se ha visto beneficiado por el estrechamiento de los diferenciales entre los NAVs y los precios de cotización en mercado de algunos ETFs de renta fija, desde niveles muy distorsionados. Parece que lo peor ha quedado atrás en términos de liquidez pero no necesariamente en términos de solvencia. Y es que a pesar de la mejora en los valores corporativos durante el pasado mes, las condiciones crediticias subyacentes se deterioraron. El fondo cuenta con una cartera núcleo (70%) de renta fija diversificada de bajo riesgo y baja duración (1,95) , y de una parte más táctica (30%) que engloba tanto apuestas direccionales como descorrelacionadas. A finales de mes, y en línea con nuestra visión de los mercados iniciamos una posición corta (-13%) en bolsa mundial y americana que viene a complementar las que ya tenemos en otros activos: Oro (+5%), iTraxx Crossover Short (6%) y Dólar (19%).

LIPPER LEADERS 

10 year Ranking

Total Return Consistent Return Preservation Expense Ratio

5

5

4

5



10 year Ranking

fLAB Fund SICAV Core A | ★★★★★

fLAB Fund SICAV Core H-USD | ★★★★★



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, fLAB FUNDS
 oscaralvarez@flabfunds.com

Julien Vogler, Investment Manager, Octogone Europe
 jv@octogone-europe.lu

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