



## It's All About Asset Allocation

Junio2020, Newsletter#50

40 días, es lo que ha durado el mercado bajista de este año, el más breve de los 37 registrados desde 1900!

Tras él, un fuerte rebote bursátil que ya podemos calificar como mercado cíclico alcista.

**Y todo esto, en tan solo 3 meses!!** Sin embargo, todavía hay bastantes indicadores que nos advierten sobre los riesgos: las influencias macroeconómicas siguen siendo más favorables para los bonos que para las acciones, los indicadores de sentimiento muestran un exceso de optimismo sobre la renta variable mundial y la bolsa ya no está barata.

En Abril, hicimos una especial mención a la envergadura de los paquetes de estímulo fiscal entre algunas de las economías más grandes del mundo en respuesta a la pandemia, en muchos casos superando a los observados durante la crisis financiera del 2008. Lo que más nos llamó la atención fue la velocidad sin precedentes en la adopción de dichas medidas, en muchos casos aplicadas desde el primer mes en recesión. Desde entonces, los estímulos han seguido aumentando en todo el mundo, más del doble desde nuestra última actualización. Si bien es cierto que una parte importante de éstos incluye apoyo directo, los préstamos a empresas representan una parte aún mayor, elevando las cuotas de estímulo alrededor del 30% del PIB en Alemania e Italia, y más del 40% en Japón. **Para nosotros, esta enorme inyección de dinero es la principal razón del buen comportamiento de los mercados durante este segundo trimestre. ¿Es sostenible este ritmo de subida?** Ni nosotros ni nuestro modelo de Asset Allocation creemos que lo sea, mientras recordamos al amigo Keynes...el mercado puede permanecer irracional más tiempo del que usted puede permanecer solvente.

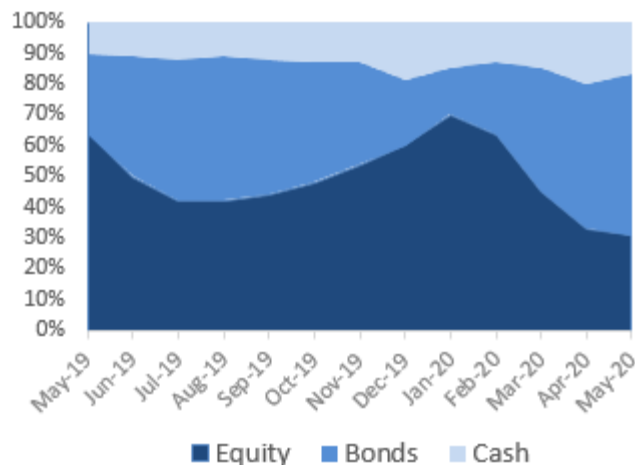
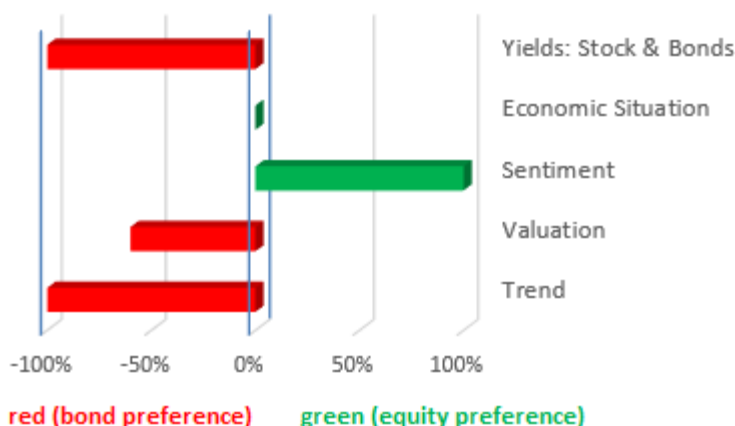
**Nuestro fondo de Asset Allocation Global, fLAB Core, ha cerrado el mes ligeramente negativo, situándose en -9.07% YTD.**

Ni que decir tiene, que nos hubiera gustado participar en mayor medida en este mercado alcista pero nos debemos a nuestro modelo de Asset Allocation, el cual llevamos siguiendo desde hace más de 10 años y que tan buenos resultados nos ha dado. Éste sigue un enfoque totalmente disciplinado basado en una serie de indicadores objetivos y cuantitativos, que sirve para determinar el peso relativo entre los tres activos tradicionales (renta variable, renta fija y liquidez). El modelo nos mantuvo defensivos en mayo (33% en bolsa) y lo sigue haciendo de cara a junio. Y es que a pesar de la indudable mejoría técnica que ha experimentado el mercado (en el corto plazo), los indicadores de tendencia relativa, valoración y macro siguen aconsejando prudencia. Nuestro posicionamiento para el mes será: 31% bolsa, 52% bonos y 17% cash.

## fLAB Core Asset Allocation Model - June 2020

	Model	Benchmark
Stocks	31%	55%
Bonds	52%	35%
Cash	17%	10%

### Equity vs. Bonds Relative Strength by Betalping 5 Indicators



### Equity Regional Allocation vs MSCI World AC

US **OW** Emerging & Pacific Ex-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

Technology **OW** 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%)

Ha sido un mes difícil para nuestra cartera debido a que algunas de nuestras apuestas han quedado rezagadas en términos de rentabilidad: teníamos una ligera sobreexposición en mercados Emergentes y Pacífico ex Japón, una cartera sectorial más bien defensiva con ligero sesgo hacia el Growth y un 26% en dólar.

Nuestros modelos geográfico y sectorial han emitido ahora nuevas señales:

1-Infraponderar Mercados emergentes y Pacífico ex Japón (a favor de Estados Unidos) debido a los riesgos geopolíticos y a un peor desempeño relativo en este tramo alcista (recordemos que China pesa un 34% dentro de la bolsa emergente).

2-Rotar la cartera hacia una posición menos defensiva: Sobreponderamos tecnología, mantenemos nuestra infraponderación en Energía, y nos situamos neutrales respecto al resto de sectores.

En lo que a renta fija se refiere, hemos incrementado el peso de govies europeos y Treasuries en el tramo 7-10 años, y en menor medida, en la parte larga de la curva americana (+20y). La duración de la cartera de renta fija se sitúa en 9.93, siendo de 4.92 para la totalidad del fondo.

**Nuestro fondo de Retorno Relativo, fLAB Satellite, ha retrocedido ligeramente este mes, y se sitúa en -2,12% YTD.**

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 que engloba tanto apuestas direccionales como descorrelacionadas. En mayo, los activos de riesgo han liderado claramente el mercado, tanto en el ámbito de la renta variable como en el del crédito. En este sentido, nos hemos beneficiado de la recuperación de los productos de spread, de mayores precios en el sector de las materias primas (dónde tenemos un 5% en oro y un 1,5% en Global Commodities) y de nuestras inversiones temáticas en renta variable (5%). ¿Qué ha ido mal? Principalmente nuestra apuesta táctica de ponernos cortos en renta variable el pasado mes (13% entre bolsa americana y mundial), el ITraxx Crossover Short Position (5%) y en menor medida nuestra exposición real a dólar (18%). Llegados a este punto, con el S&P 500 por encima de los 3200 puntos, un exceso de optimismo en las bolsas en general y un

mensaje de prudencia por parte de nuestro modelo de distribución de activos, reducimos ligeramente el corto bursátil a un 5%.



fLAB Core Awards, Jan 2020



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](http://www.flabfunds.com)

Ruego nos informen si necesitan cualquier otra información. Atentamente,  
**Oscar Alvarez**, Chairman, fLAB FUNDS  
[oscaralvarez@flabfunds.com](mailto:oscaralvarez@flabfunds.com)

**Julien Vogler**, Investment Manager, Octogone Europe  
[jv@octogone-europe.lu](mailto:jv@octogone-europe.lu)

fLAB FUNDS Sicav  
44 Rue de la Vallée  
L-2661 Luxembourg  
[www.flabfunds.com](http://www.flabfunds.com)

