



It's All About Asset Allocation

Octubre 2020, Newsletter#54

Tras un histórico rally tocaba hacer un alto en el camino. Sin embargo, la fuerza con la que se inició la caída el pasado 3 de septiembre, aminorada a cierre de mes por el rebote de los últimos días, hace que nos preguntemos: **¿Nos está avisando el mercado de lo que podría ocurrir** a lo largo de las próximas semanas/meses y por lo tanto brindando una oportunidad de venta, o al contrario, hemos de aprovechar los recortes para incrementar la inversión en renta variable? Veamos el contexto en el que nos encontramos. Por un lado, hemos observado un deterioro en los indicadores de mejora del mercado global (breadth thrust) y sabemos que puede ser necesario un nivel de pesimismo mayor antes de emprender un nuevo tramo al alza sostenible (teniendo en cuenta el poderoso rebote de estos últimos 5 meses). Por otro lado, contamos con que los indicadores de tendencia, económicos y macro siguen favoreciendo las acciones frente a los bonos. A día de hoy no ha habido un daño técnico que nos advierta de un posible cambio de tendencia, por lo que **parece probable que se trate de una corrección dentro de un mercado alcista**. Lo que si podemos esperar, con las elecciones estadounidenses y el continuo show de Trump, es una mayor volatilidad.

El Nasdaq ha sido, sin lugar a dudas, el peor parado en la reversión de mercado de septiembre, lo cual no es de extrañar tras un trimestre (+11,02%) y un año (+25%) estelares. Su caída del 5,2% en el mes, incluyó una corrección del 11,8% del 2 al 23 de septiembre, su mayor retroceso desde los mínimos de marzo. Muchos se preguntan si la supremacía del Growth, tras más de 14 años de mercado secular alcista y un año como el que estamos viviendo, en que el índice Russell 1000 Growth ha obtenido un exceso de rentabilidad respecto al índice Russell 1000 Value de 35,9%, está llegando a su fin. Pues bien, podemos decir que el rally vivido en este estilo de inversión es consistente con lo que suele ocurrir en la etapa final de un ciclo. Las acciones FANMAG hacen que la inversión en crecimiento parezca cara, pero lo cierto es que en conjunto, no está sobrevalorada frente a la de valor. A medida que la economía se reabra por completo, es probable que se produzca una rotación hacia los sectores cíclicos de valor, mientras tanto seguimos favoreciendo a las compañías que pueden obtener un buen desempeño en un entorno de bajo crecimiento.

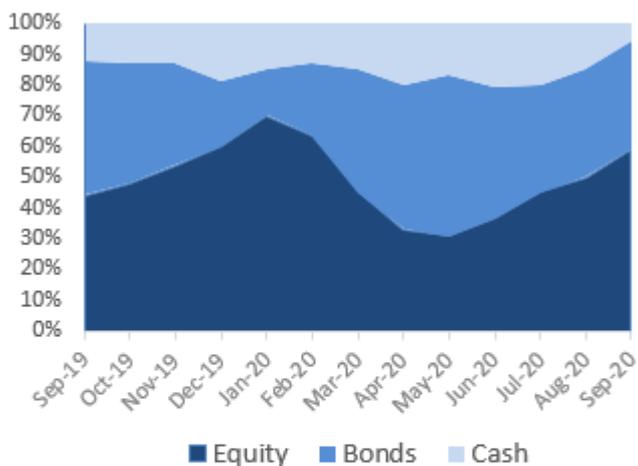
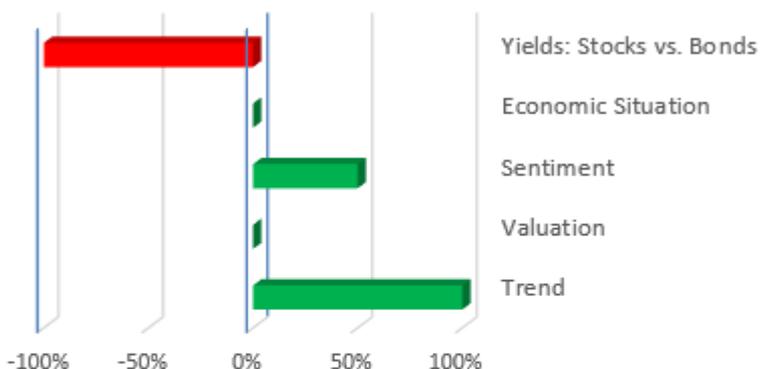
Nuestro fondo de Asset Allocation Global, fLAB Core, ha recuperado un 0,37% en septiembre, situándose en -6,98 YTD. Ha sido un buen mes para el fondo, que ha resistido bastante bien la caída de mercado, gracias a la deuda y al dólar.

El posicionamiento para octubre es el siguiente: 59% bolsa, 32% bonos y 9% cash. Los indicadores de tendencia relativa siguen siendo claramente favorables para la renta variable.

fLAB Core Asset Allocation Model - October 2020

	Model	Benchmark
Stocks	59%	55%
Bonds	32%	35%
Cash	9%	10%

Equity vs. Bonds Relative Strength by Betalping 5 Indicators



red (bond preference) green (equity preference)

■ Equity ■ Bonds ■ Cash

Equity Regional Allocation vs MSCI World AC

Emerging Markets	OW	UK & 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 & Industrials	OW	Energy & Real Estate	UW
--------------------------	----	----------------------	----

Government Bond Allocation vs Barclays Global Government Bond Index

Market Weighed All Geo Areas
Benchmark (US 50%, Europe 26%, Japan 19%, UK 5%)

En renta variable, **hemos realizado cambios a nivel geográfico y sectorial**. Sobreponderamos mercados emergentes por ser la región más atractiva desde un punto de vista global (técnico y fundamental) e incrementamos el peso del sector industrial en la cartera. Desde el pasado 23 de marzo, hemos observado una rotación limitada hacia los sectores que tradicionalmente mejor se comportan en la fase más temprana de un nuevo ciclo. Así, hemos visto al sector Industrial y al de materiales experimentar un mejor comportamiento relativo desde el suelo de mercado, mientras que el Energético y el Financiero han quedado sustancialmente rezagados. Creemos que los sectores cíclicos de crecimiento, y determinados sectores Value, volverán a liderar el mercado cuando haya finalizado esta fase de corrección. Hasta que no veamos a los sectores más penalizados por el Covid reaccionar y tomar el relevo, no llevaremos a cabo una rotación más cíclica. En renta fija, hemos seguido beneficiándonos del **buen comportamiento de los Govies mundiales** durante este periodo, al contar con una duración de 11 (de 3,60 para la totalidad del fondo). La apreciación del dólar contra el euro (+1.80%) ha contribuido positivamente a la rentabilidad de la cartera, al contar con un 30% de exposición.

Nuestro fondo de Retorno Relativo, fLAB Satellite, se ha apreciado un 0,26% en este entorno tan volátil, siendo la rentabilidad acumulada de -1,58% YTD.

Como sabéis, el fondo está invertido un 71% en renta fija diversificada de bajo riesgo y baja duración, junto a una parte más táctica (24%) con apuestas direccionales y activos descorrelacionados, el resto está en cash. En septiembre, la cartera se ha visto favorecida por la buena marcha de la deuda, del dólar (17% de exposición) y de la renta variable multiestrategia. Respecto a esta última destacaríamos el increíble comportamiento que está teniendo el ETF de Global Clean Energy (+49,65% en el año y +10,31% en el mes) el cual pesa un 1,76% de la cartera.

Nuestras apuestas cortas en iTrax Crossover y bolsa mundial (cada una de ellas representada en un 5%) también han contribuido positivamente. En cambio, nuestra exposición a materias primas (5,80% en oro y 1,70% en global commodities), que está inversamente correlacionada con el billete verde, nos ha restado rentabilidad. Creemos que todavía es pronto para saber si la corrección ha quedado atrás, motivo por el cual mantenemos posiciones.

fLAB Core Awards, June 2020

LIPPER LEADERS 

10 year Ranking

Total Return	Consistent Return	Preservation	Expense Ratio
			

MORNINGSTAR
10 year Ranking

fLAB Fund SICAV Core A | ★★★★★

fLAB Fund SICAV Core H-USD | ★★★★★

CITYWIRE  GOLD

 HIGHLY RATED
FUND
SharingAlpha

Funds  A B C
2020 people