



## It's All About Asset Allocation

Noviembre 2021, Newsletter#66

Estos yankees son la bomba. Hace años, cada una de sus innovaciones financieras eran celebradas y rápidamente copiadas por todos los que vivimos en el mundillo inversor. Sin embargo, la celeridad de estos tiempos, la **centrifugadora financiera** en la que vivimos actualmente, no nos da tiempo ni para fusilar conceptos. Así, la aparición de una tal Shiba Inu logra que el inversor en Dogecoin sea ya considerado un boomer recalcitrante, haciendo imposible asimilar y entender hacia dónde vamos. **Nos falta perspectiva.** Estamos en un mundo donde Tesla sube en un solo mes tanto como el valor de sus 5 principales competidores juntos y al tiempo supera la capitalización de TODO el sector al que pretende machacar, el sector energético (21 compañías... casi nada).

Sin embargo, quien realmente me tiene el corazón robado es la producción literaria de términos financieros en estos años raros. En algún lugar, en Wichita, Wisconsin o Valladolid, debe vivir una cabecita pensante, probablemente con cuatro masters, pelo verde y gafas de pasta, que produce acrónimos como churros. Hemos pasado de los BRIC y los FAANG a verdaderas sutilezas, tales como las súper actuales FOMO (Fear Of Missing Out) y TINA (There Is No Alternative). Estas dos son las que lo están petando en la actualidad.  
En fin, amanece, que no es poco.

Volviendo a nuestro negociado, pues eso, que ya lo tenemos aquí! No...no nos referimos al rally de fin de año, que apunta maneras, **sino al tapering.**

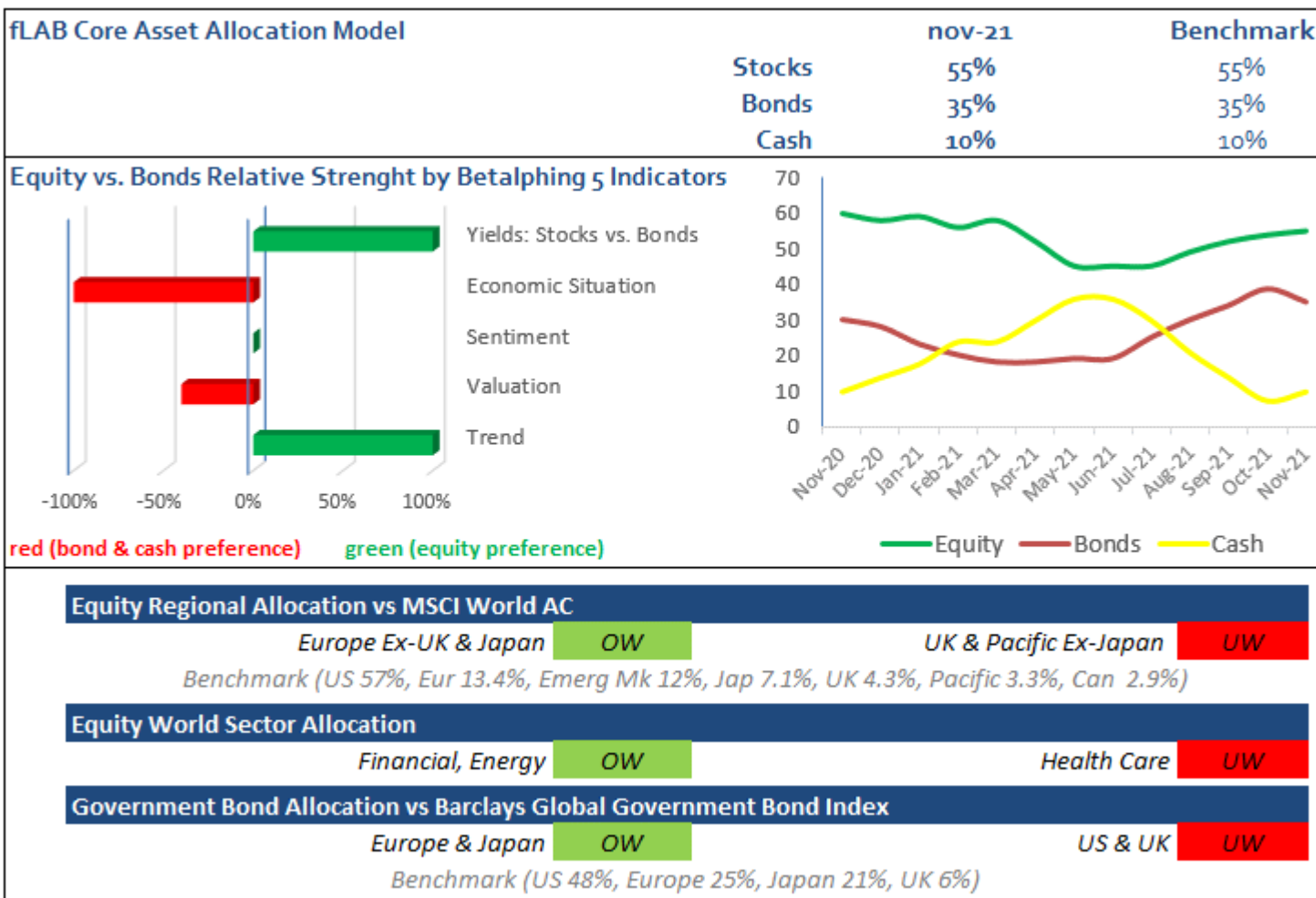
Tal y como se esperaba, el FOMC anunció la semana pasada que comenzaría a reducir su programa de compra de activos a mediados de este mes, un proceso que se espera, finalice a mediados del año próximo. La importancia de dicho anuncio radica en que la FED está comenzando a cerrar el grifo de liquidez, la cual ha ayudado a mantener los rendimientos nominales y reales bajos, creando posibles vientos en contra para los mercados de capitales. **La Reserva Federal se une así, a otros bancos centrales de los países desarrollados** tales como el Banco de Inglaterra, el Banco de Canadá y el Banco de la Reserva de Australia, en ser menos acomodaticio o endurecer su política monetaria. La narrativa inflacionaria de Powell de Jackson Hole de hace tan solo un par de meses, en que abogaba porque el repunte de la inflación probablemente sería algo temporal, empieza a sonar a rancio.

Aunque la Fed reconoció que los desequilibrios entre la oferta y la demanda han contribuido a aumentos considerables de los precios en algunos sectores, espera que estos factores sean transitorios y terminen en el segundo o tercer trimestre del año que viene. Los riesgos de inflación, por eso, siguen inclinados al alza. Como no era de extrañar, Powell no se pronunció sobre cuál sería la trayectoria o el ritmo de subidas de los tipos de interés. En lo que sí hizo hincapié es que antes necesitaban ver máximo empleo, lo que podría ocurrir en la segunda mitad del 2022. En resumidas cuentas, que el mensaje de la Reserva Federal no debería dar lugar a un gran cambio en las expectativas del mercado de dos subidas de tipos el próximo ejercicio y una curva de rendimientos más plana.

**Nuestro fondo Mixto Flexible Global, fLAB Core, se ha revalorizado un 1,92% en octubre, cerrando el mes con una rentabilidad acumulada del 7,49% (por encima del 9% mientras escribo estas líneas).**

Para noviembre, nuestro modelo de Asset Allocation presenta la siguiente lectura: 55% acciones, 35% bonos y 10% en mercado monetario. La renta variable global está registrando sucesivos máximos

históricos, al calor de unos inversores en modo TINA y FOMO. Sin embargo, no podemos ignorar que algunos datos económicos (como el G7 Leading Indicator Index y el Crude Oil Momentum) y algunos de valoración, frenan una asignación más agresiva en bolsa en estos momentos.



Los mercados de renta variable mundiales se han recuperado con fuerza, tras el pequeño sobresalto de septiembre. Estados Unidos ha liderado el avance mientras que Japón se ha desmarcado, pero a la baja (cerrando en negativo tras la fuerte subida del mes anterior). Los mercados emergentes han vuelto a quedar rezagados, una tónica ya habitual en los últimos meses. Los tres sectores protagonistas del ACWI, desde los mínimos del pasado día 4, han sido Consumo Discrecional, Finanzas y Tecnología de la Información. Hemos visto un liderazgo claramente cíclico pero mixto en términos de Crecimiento y de Valor. La preocupación por la estanflación parece haber quedado aparcada por el momento, dando paso a una **renovada confianza económica que está impulsando este rally de mercado**. El mes pasado, hablamos sobre la Reapertura 2.0 la cual debería respaldar una rotación hacia los sectores cíclicos de valor, pues bien, finalmente la hemos llevado a cabo, sobreponderando Finanzas y Energía. Hasta la fecha, este proceso de reactivación no está siendo tan fuerte como el original (versión 1.0) y tampoco esperamos que dure tanto, con lo que seguiremos monitorizándolo muy de cerca. En renta fija, hemos vivido un mes volátil en el que la curva de tipos ha estado un tanto complicada. Los rendimientos de la parte corta han repuntado por el aumento de las expectativas de inflación, mientras que en la parte más larga (+15 años) hemos visto un aplanamiento, que ha acabado teniendo un impacto positivo en términos de precio. A nivel geográfico, hemos infraponderado UK, incrementado US (aunque seguimos estando por debajo del benchmark), manteniendo nuestra sobreponderación a govies europeos y japoneses. En lo que a divisa se refiere, seguimos contando con un 20% de exposición real a dólar, que este mes ha resultado neutra en términos de rentabilidad.

**Nuestro fondo de Retorno Relativo, fLAB Satellite, ha avanzado un 0,54% en el mes, situándose en 2,31% YTD.**

El compartimento, sigue invertido un 54% en renta fija diversificada de bajo riesgo y duración, un 29% en activos descorrelacionados y posiciones tácticas estando el resto en liquidez. Octubre ha sido muy positivo para los activos de riesgo, del cual nos hemos beneficiado vía un 15% de exposición en renta variable multiestrategia, y para las materias primas, que impulsadas por el segmento de la energía han registrado notables subidas. Actualmente contamos con un 10% en commodities, del cual la mitad está en oro, un 3% en metales industriales y el restante 2% en materias primas globales. Ha sido un mes marcado por los temores inflacionarios en que el mercado parece haber llegado a la opinión de que las interrupciones en la cadena de suministro serán más que transitorias, pudiendo durar varios meses e incluso trimestres. Como resultado, hemos visto tendencias divergentes dentro de la curva de rendimientos, tal y como apuntábamos anteriormente. Aún así, el fondo ha logrado una rentabilidad muy positiva teniendo en cuenta su perfil, más conservador. El cómputo de nuestra inversión real en dólares (20%) ha sido neutro en el mes.

fLAB Core Awards, June 2021



fLAB Fund SICAV Core A | ★★★★★



**Note : We remind you that we have launched fLAB Core & fLAB Satellite clean share classes in both EUR and USD, applying the same management fees as the cheapest Institutional class. Please check new ISIN codes by clicking the links down here.**

### Monthly factsheets

Please find attached the Fact Sheets of our main Luxembourg products fLAB Core & fLAB Satellite, available in EUR, USD, GBP and SGD



Puede encontrar toda la Información Técnica de nuestros 2 fondos, la composición de las carteras, KIIDs, Prospectus y 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)

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

This email message is exclusively for Well Informed Investors and is not allowed for distribution

*Copyright © 2017 fLAB fUNDS, All rights reserved.*

Unsubscribe from our list