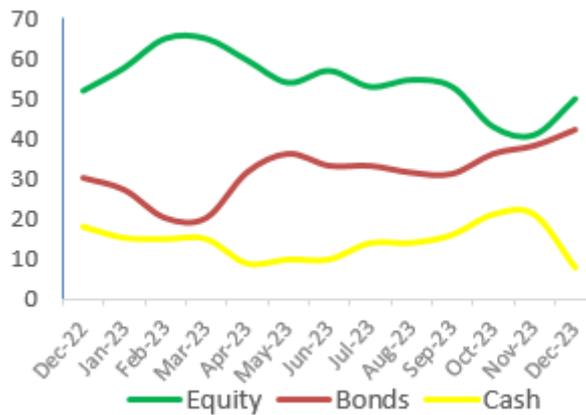




It's All About Asset Allocation

Diciembre 2023, Newsletter#89

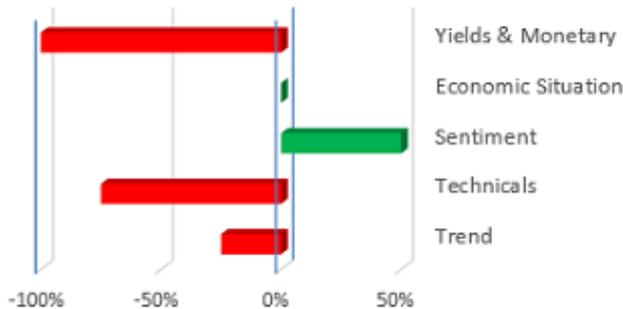
Desde el 1 de Noviembre hasta hoy (11 Diciembre), el MSCI World Local Currency acumula una subida del 9.2% mientras que el índice de los Govies a 10 años, casi un 4%. Vaya, lo que se dice un buen rally. Nuestros indicadores nos muestran que el allocation de fLAB Core en Equity sube al 50%, los Bonos al 42% y apenas nos quedamos con un 8% en cash. A nivel absoluto no supone un cambio drástico ya que sólo subimos un 9% y un 4% respectivamente de nuestro allocation del mes pasado.



Lo que sí es muy interesante es saber cómo hemos llegado ahí. Y es que los indicadores han dado un vuelco destacable:

November Indicators

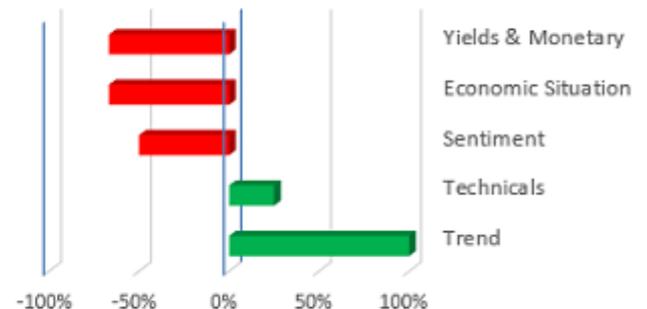
Equity vs. Bonds Relative Strenght by Betalping 5 Indicators



red (bond & cash preference) green (equity preference)

December Indicators

Equity vs. Bonds Relative Strenght by Betalping 5 Indicators



red (bond & cash preference) green (equity preference)

Cada mes, nuestra metodología Betalping, que parte del análisis de multitud de indicadores que luego se agrupan y resumen en los 5 grandes grupos aquí señalados, nos señalan el porcentaje que debemos invertir en Equity/Bonos/Cash. El propio modelo elimina ruidos, y los cambios suelen ser suaves. De hecho, los incrementos en Equity y Bonos de este mes son en porcentaje

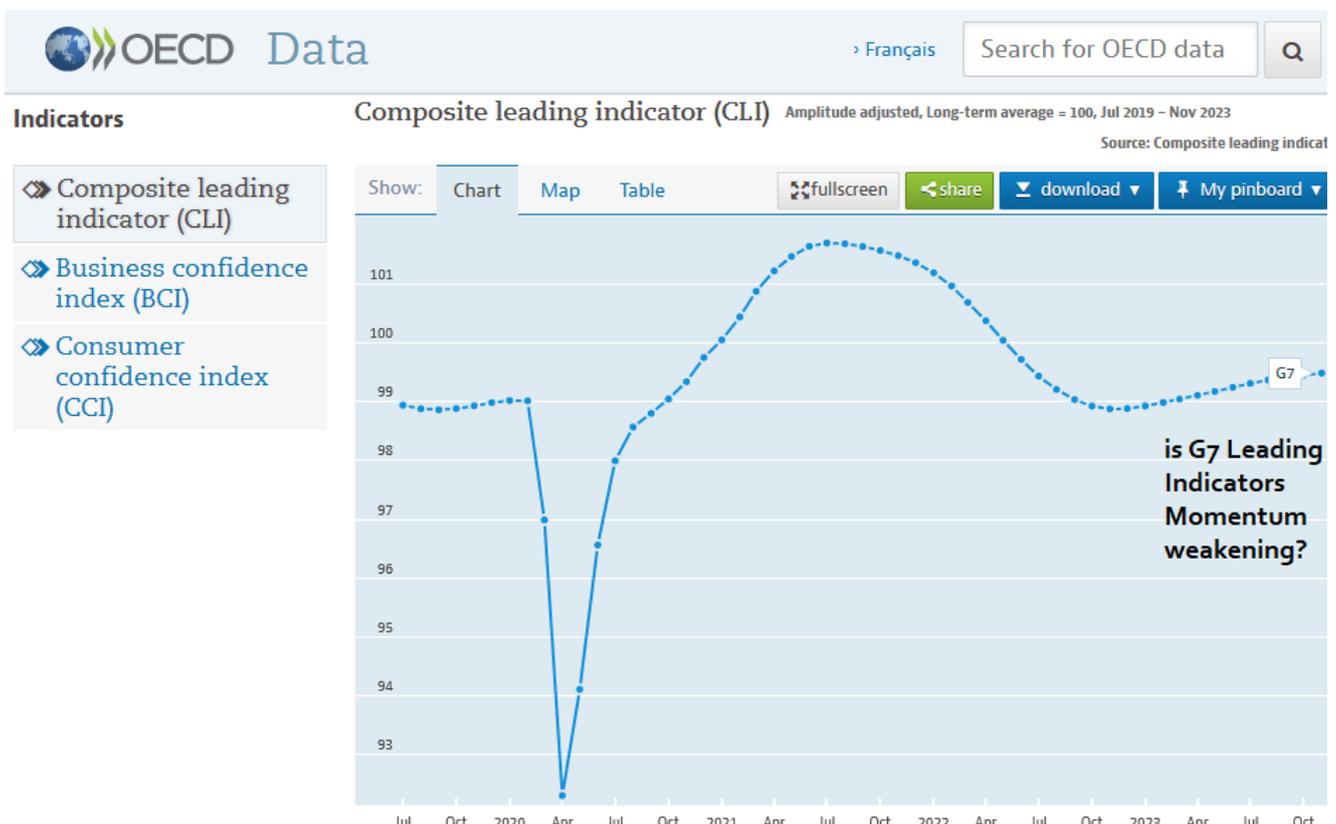
ligeramente mayores que otros meses, pero tampoco extraños.

Lo que sí es casi histórico en nuestro modelo, que este año cumplirá 15 años y que nació como un modelo de Ned Davis Research, pero que ahora elaboramos in-house, es que **sus componentes han variado como prácticamente nunca habían hecho en relación al mes anterior:**

Así, el indicador de Trend se ha puesto al 100% favorable a Equity, desde una posición ligeramente favorable a Bonos. Los indicadores puramente técnicos, desde apoyar mayoritariamente Bonos se han ido ligeramente a Equity. Cómo no, el Sentimiento que favorecía Equity lo hace ahora a los Bonos. A su vez, las condiciones monetarias y las yields, ya no son tan descaradamente favorables a los Bonos y la Situación económica que era neutra, favorece ahora a los Bonos. Vaya lío ¿no?

No os aburriré con el desglose de todos y cada uno de los indicadores de cada uno de los 5 grupos, pero sí quiero hacer mención de uno que me ha llamado mucho la atención y que creo que es importante mencionar hoy.

Se trata de uno perteneciente a **Economic Situation: el Momentum del Leading Indicators del G7**. Lo que hacemos es analizar el Momentum a 6 meses de este indicador adelantado. Lo podéis seguir aquí: <https://data.oecd.org/leadind/composite-leading-indicator-cli.htm>



Cuando el Momentum a 6 meses del gráfico superior es positivo, la economía del G7 va bien y el equity obtiene resultados mejores que la inversión en bonos como se puede observar en este resumen desde 1985:

When G7 Leading Indicator Momentum	World Equity Yearly Return	World Bonds Yearly Return
Positive: Favor Stocks	11.8%	5.3%
Negative: Favor Bonds	5.2%	8.7%

Pues a lo que iba, observamos con inquietud como esos Leading Indicators Globales comienzan a flojear y dicho Momentum se acerca a zona de agotamiento y es posible que aquella tan cacareada Recesión Mundial que no se dio en 2023, sí que se de en 2024, con su implicación negativa en el Equity.

Volviendo a los fondos fLAB, fLAB Core A-EUR muestra una rentabilidad anual hasta hoy (11 Dic) del 7.13% y fLAB Satellite A-EUR del 3.08%. Las clases hedged a USD, aun

mejor, en el 8.85% y 4.72% respectivamente.

En fLAB Core, hemos anulado las apuestas sectoriales que favorecían Energy y vamos a tomar cierta sobreponderación en Industrials y Communications Services. A nivel geográfico, mantenemos nuestra sobreponderación a USA y nuestra infraponderación a Pacífico y UK. Lo que tal vez os sorprenda es que en el area de Govies hemos tomado, por primera vez desde...ya ni lo recuerdo, una sobreponderación en los Gilts británicos mientras seguimos por debajo en los JGB´s

Equity Regional Allocation vs MSCI World AC			
US	OW	Pacific ExJapan, UK	UW
Benchmark (US 57%, Eur 13.4%, Emerg Mk 12%, Jap 7.1%, UK 4.3%, Pacific 3.3%, Can 2.9%)			
US Sector Allocation			
Industrials & Comm Services	OW		UW
Government Bond Allocation vs Barclays Global Government Bond Index			
UK	OW	Japan	UW
Benchmark (US 48%, Eurozone 25%, Japan 21%, UK 6%)			

En fLAB Satellite, su buen comportamiento reciente nos alivia de un inicio de año difícil. Lo que también es cierto, es que nuestro benchmark principal, el tipo de interés sin riesgo, tomado como media de las 3months Treasury Bills del G7, no pudo romper el 4% y empieza a agotar su recorrido alcista: eso siempre es bueno para una cartera como la del Satellite.



10 Year Ranking



	Total Return	Consistent Return	Preservation	Expense Ratio
fLAB FUNDS Sicav- fLAB Core A EUR	4	4	4	5
fLAB FUNDS Sicav- fLAB Core H-USD	5	4	2	4
fLAB FUNDS Sicav- fLAB Satellite A EUR	3	4	5	3
fLAB FUNDS Sicav- fLAB Satellite H-USD	5	5	3	3