



It's All About Asset Allocation

Febrero 2024, Newsletter#91

"La salud es un estado transitorio entre dos épocas de enfermedad y que, además, no presagia nada bueno." Cita atribuida a W.Churchill, aunque al parecer éste jamás tuviera tal ocurrencia.

A medida que vamos cumpliendo años, nuestras visitas al médico, por diversos motivos, van aumentando, pero tampoco dramaticemos. Ya sabemos que el ser humano pasa la primera mitad de su vida arruinando su salud y la otra mitad intentando restablecerla.

Así, en mi última analítica de sangre, debido a antecedentes familiares, además del colesterol malo (LDL), al médico le dio por pedir que me buscaran algo llamado Lp(a).

La Lp(a) es un factor de riesgo independiente para las enfermedades cardiovasculares.

El nivel de Lp(a) que se encuentra en la sangre de una persona está **determinado genéticamente y se mantiene constante durante toda la vida del individuo**. Esto significa que, a diferencia de otros factores de riesgo cardíacos, como el colesterol, triglicéridos, tabaquismo, sedentarismo y ~~buena~~ mala vida en general, la Lp(a) no se puede mejorar ni con la dieta, el ejercicio o el aburrimento.

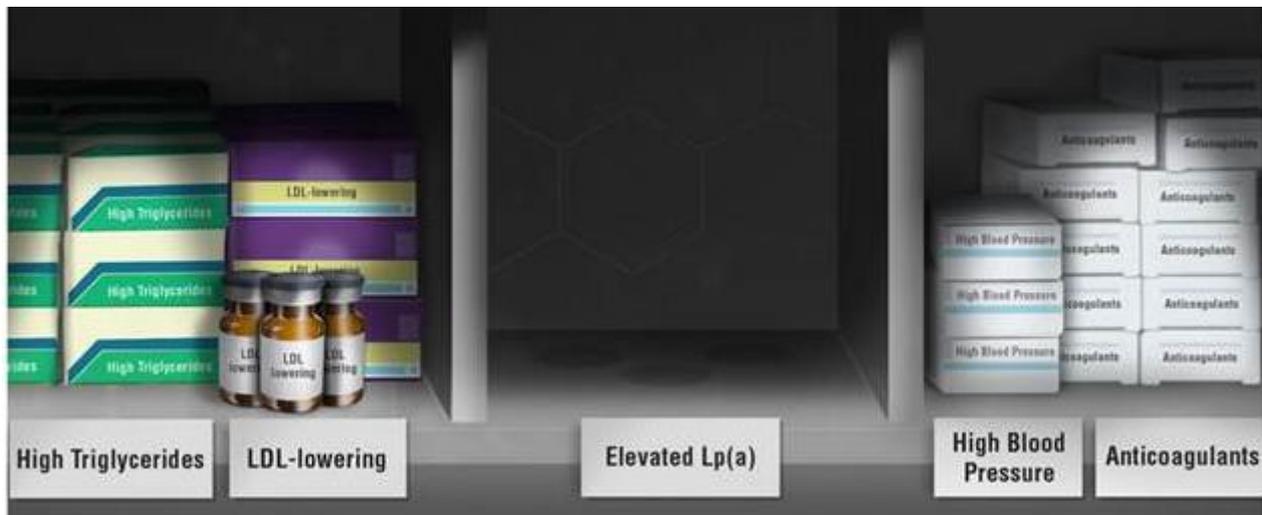
Vaya, que tu nivel de Lp(a) es el mismo a los 5 años que a los 55.

El caso es que el médico me ha explicado que el Lp(a) es un **verdadero desconocido** no solo para nosotros sino incluso para la mayoría de los profesionales sanitarios y ahora comienza a dársele la importancia que merece. Pues al parecer han caído en la cuenta que un gran porcentaje de los infartos, ictus y derrames en la población adulta, cuyas analíticas previas mostraban personas sanas pueden deberse a niveles de Lp(a) altos. Y resulta que más de un 20% de la población lo tenemos alto. Esa cifra es enorme, ya que por mucho que controles todos los factores de riesgo mencionados más arriba, un Lp(a) alto te puede escacharrar las arterias aun cuando las analíticas aparenten buena salud coronaria.

Es decir, aquí hay chicha. Y de la buena.

Por deformación profesional, que te voy a explicar, me he puesto a buscar que **empresas de pharma o healthcare estaban buscando un tratamiento**. Y la verdad es que no hay tantas.

Se están estudiando terapias basadas en ARN para la prevención y el tratamiento de enfermedades cardiovasculares como la alta Lp(a). Así, 4 empresas están liderando ensayos clínicos con cuatro tratamientos terapéuticos reductores de Lp(a), tres de ellos, Olpasiran (Amgen), SLN360 (Silence Therapeutics) y LY3819469 (Ely Lilly), utilizan el principio de ARNip, y uno, Pelacarsen (Novartis), oligonucleótidos.



Aún en plenos ensayos, no existe un ganador a la vista a estas alturas. Además yo he sido siempre un stock picker bastante lamentable, por lo que me he ido al universo Tracker invertible a ver que se cuece en tan apasionante sector. Existe el **BITA Messenger RNA Tech** (Bloomberg BMRNAIN) más que interesante, pero no invertible, y algún ETF, como el **CURE** (VanEck Genomics and Healthcare Innovators UCITS ETF) o el **GNOM** (Global X Genomics & Biotechnology UCITS ETF), presente en fLAB Satellite, que contiene el 41% de las empresas que componen dicho índice. En cualquier caso, las empresas que lideran el desarrollo de terapias basadas en la tecnología de ARN de interferencia van a ser, sin duda, grandes apuestas para carteras que quieran invertir en Pharma y Healthcare a largo plazo.

Si os interesa el tema, os recomiendo el interesantísimo link del US National Center for Biotechnology Information: <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC9781646/>

Los fármacos biológicos y las terapias basadas en ARN están adquiriendo un protagonismo exponencial y permitirán una medicina personalizada que hasta ahora resultaba difícil de imaginar. Estamos siendo testigos de grandes noticias sobre la evolución en diversas áreas de HealthCare, como en la detección y tratamiento de enfermedades (Oncológicas, Esclerosis, Alzheimer), así como en nuevos retos e innovaciones, que nos hacen ser muy positivos en un sector que no tiene límites por su propia naturaleza y que cuenta con todo el respaldo económico y social para convertirse en una **posición estratégica en cualquier tipo de cartera.**

En cualquier caso, hoy no os emplazo a incorporar fLAB a vuestras carteras, sino a que solicitéis que os midan el Lp(a) en vuestra próxima analítica anual, junto a nuestros viejos amigos: colesterol, triglicéridos y tal. No te cuesta nada y puede ayudarte a evitar sustos.

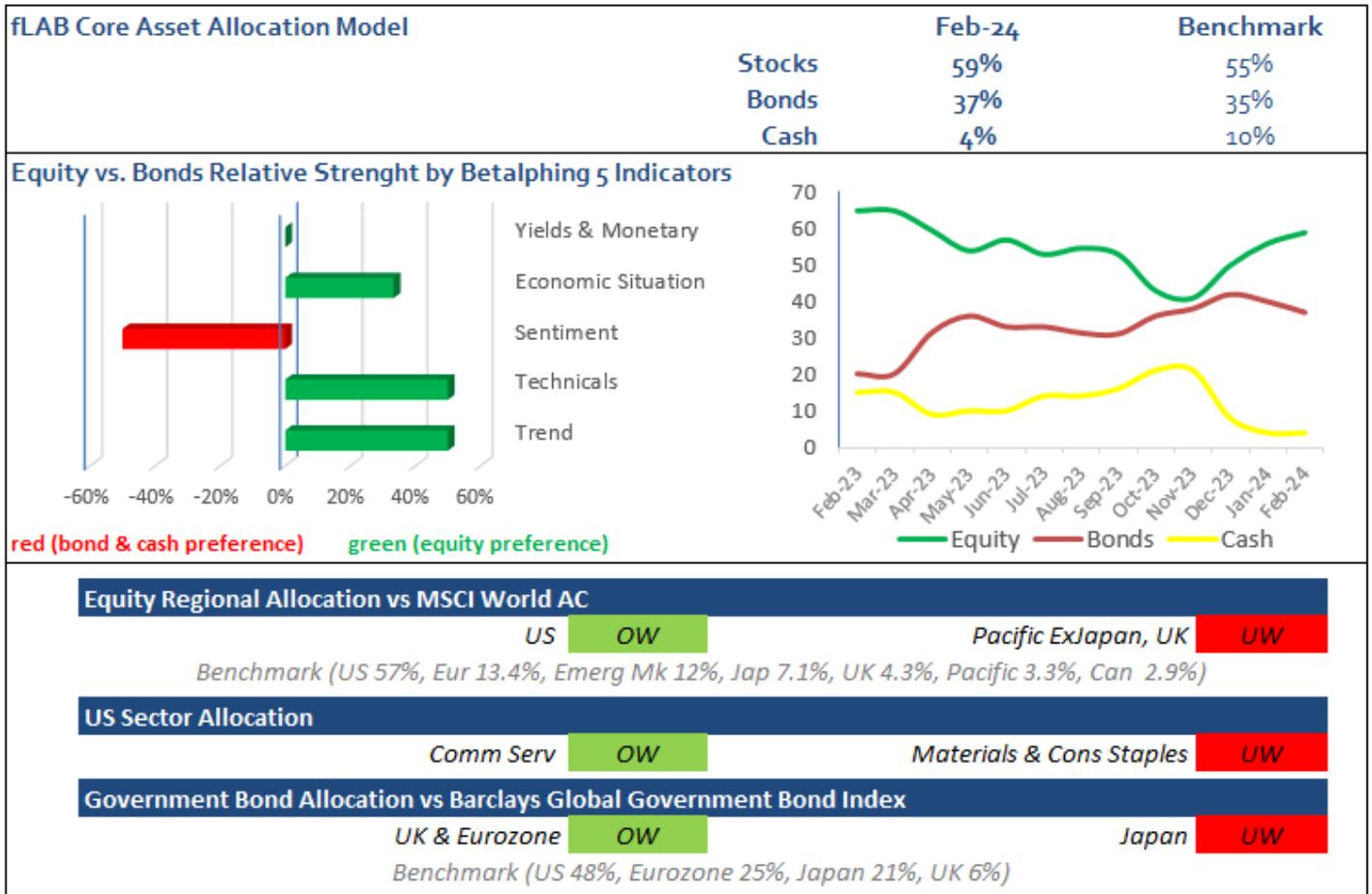
¿Y qué tal el mercado y los fondos fLAB en Enero?

Como se esperaba ampliamente, la semana pasada, la FED mantuvo el rango objetivo para la tasa de fondos federales sin cambios en 5,25-5,50%. La decisión fue unánime. Se abrió la puerta a recortes de tipos, pero indicando que tal vez marzo sea demasiado pronto. La clave está en confirmar o no, que la inflación esté volviendo al 2% de manera sostenible y esto requiere más datos. El BCE permanecerá también `on hold`. En cualquier caso, creo que es buena noticia, ya que frecuentemente sucede que es la `fantasía` sobre las futuras bajadas de tipos lo que el mercado percibe positivamente y bajarlos prematuramente podría noquear a los mercado en el caso de que la inflación se mostrara más correosa que lo anticipado.

Y mucho tememos que así será, ya que será muy complicado mantener la desinflación de 2023, la cual fue en gran parte el resultado de factores temporales: clima muy suave, recuperación de la cadena de suministro, subsidios chinos y consumo de existencias sobrantes, entre otros. Además, la inflación de servicios y de vivienda siguen sin dar señales convincentes de tregua. Y los datos de fuerte empleo del pasado viernes en EEUU no ayudaron en absoluto.

fLAB Core experimentó, de menos a más, un buen mes (+0.73%). Subimos ligeramente la inversión en Bolsa al 59% y reducimos bonos al 37%.

Seguimos sobreponderando acciones americanas e infraponderando UK y Pacífico. A nivel sectorial, desde principios de año, hemos sobreponderado Telecom e infraponderado Materials y Consumer Staples. A diferencia de otros años, tenemos la exposición a USD casi completamente cubierto. En la parte de Deuda a largo, sobreponderamos Euro y UK e infraponderando Japón, para una duración global de 8.5



fLAB Satellite, tras un gran 2023 (+4.65%), comenzamos Enero del revés (-1.72%), ya que nuestro 15% invertido en multiestrategia no ha rendido lo esperado, al igual que nuestra estrategia con divisas. Como sabéis, al estar los tipos sin riesgo en la zona alta, nuestro objetivo para 2024 es obtener ese tipo + 3%, incrementando máxima volatilidad admitida hasta un 9%, que ni de lejos vamos a tener. Tenemos una cartera diseñada para ello, con el objetivo de obtener un mínimo Sharpe Ratio de 0.33