



## It's All About Asset Allocation

Septiembre 2025, Newsletter#105

Antes de nada, comentar que estamos encantados con fLAB Equity, nuestro nuevo fondo puro de Equity factorial. Tras su primer semestre (lo lanzamos 2 días antes de la locura del Liberation Day), **su rentabilidad tanto en USD como Euro-Hedged le sitúan ligeramente por encima del benchmark, el MSCI ACWI.**

La verdad es que estar a la altura en un semestre donde el Mag7 (que pesa ya un increíble 23% del ACWI) ha subido un 42.2% parecía una quimera. Pero lo hemos conseguido con nuestra cartera de Bolsa Mundial, **privilegiando las acciones con mayor fortaleza factorial en Value y Momentum** y menos en LowVol y Quality. Y manteniendo un peso medio en Mag 7 del 13%.

Esperamos que en este trimestre que viene, Quality recupere peso en nuestra cartera, siempre y cuando los indicadores así nos lo aconsejen.

Añadir fLAB Equity a vuestras carteras es sencillo: ya está plenamente integrado en las plataformas habituales.

Os paso el gráfico de fLAB Equity en Euros respecto a su benchmark el índice MSCI ACWI (amarillo) y su ETF (naranja); ¡A ver si os animáis!



En cuanto a nuestro buque insignia, el **fondo mixto "patrimonialista", fLAB Core**, continua transitando con una más que decente rentabilidad anual (entre el 4% o 5% dependiendo de la clase y divisa elegida). Me hace ilusión adjuntaros el gráfico que he encontrado en la actualizada web de Citywire:

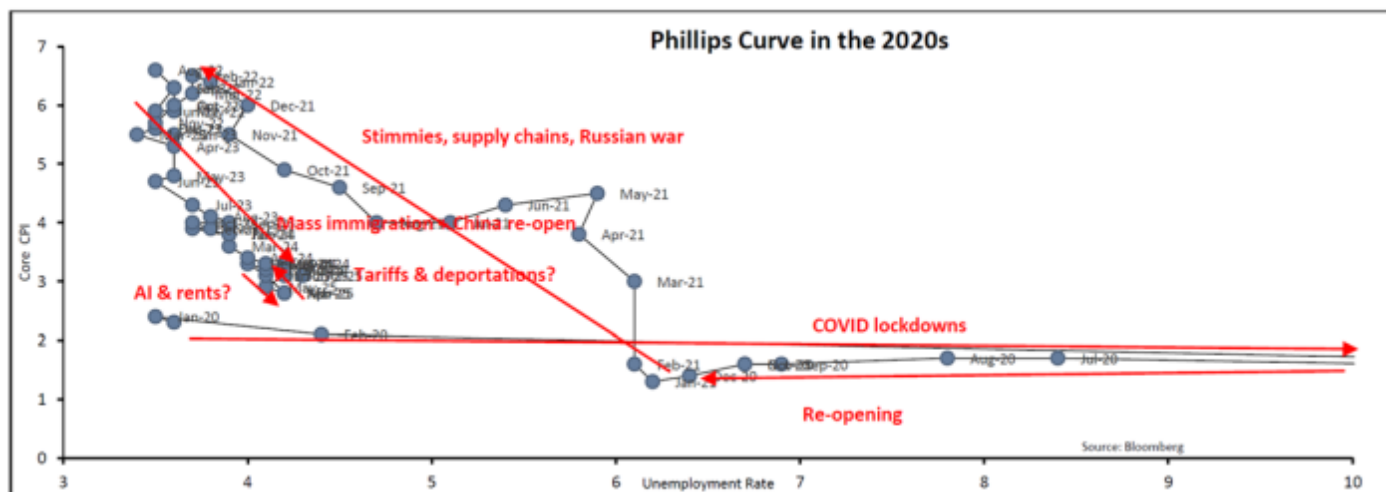
## 10 yr fLAB Core A-EUR vs. Citywire Sector Average - EUR Flexible Funds



Volviendo a la actualidad, estaba repasando el discurso del amigo Powell del pasado septiembre cuando una noticia al azar me dejó atónito. Que la realidad supera a la ficción, eso lo sabe cualquiera que siga la política española. Pero lo que jamás sospeché es que, hasta la genial canción de Peret (aquel que cobraba su salario y le daban por muerto cuando en realidad no estaba muerto, no, no...estaba de parranda) [fuera a ser superada por un jovenzuelo de Tucumán:](#)

Volviendo al presidente de la FED (no estaba muerto, no, no) los últimos meses de su mandato, vividos con la espada de Damocles sobre el cogote, no paran de dejarnos perlas. La última, extraída de la transcripción de la última reunión de septiembre es, cuando menos, valiente. J. Powell, cada vez más libre y suelto, **ha restado importancia a los modelos de sus predecesores**, de orientación más académica, como a los famosos e inefables dot plots o diagramas de puntos de los cuales pareció lamentar su existencia en la última conferencia de prensa: «**Nadie sabe realmente dónde estará la economía dentro de tres años**, pero la naturaleza del ejercicio consiste en detallar la política que creemos necesaria para volver al objetivo del 2% durante, o al menos al final del ejercicio». Pues eso, Powell nos confirma algo que ya hemos comentado en alguna newsletter anterior: el consenso de mercado es siempre un brindis al sol (sí, aquella media obtenida de las previsiones de los *professional forecasters* y que curiosamente jamás ha pronosticado con éxito ninguna de las recesiones de EEUU en los últimos 40 años- datos de la Philadelphia Fed Reserve)

Lo crucial, actualmente, es que **los modelos predictivos que funcionaban antes del COVID se han caído estrepitosamente**. Todos ellos funcionaban con una cláusula que cualquier estudiante de Economía conoce: el criterio *ceteris paribus*. Pues bien, eso **se ha ido al traste, llevándose consigo, entre otras, a la Curva de Phillips que relacionaba empleo e inflación** (siendo las otras variables constantes) y que era utilizada como justificación teórica del doble mandato de la Fed. Desde Marzo 2020 la tasa de desempleo y la inflación han estado sujetas a shocks externos masivos (todo lo que se presumía constante ha saltado por los aires): epidemias, guerras, política migratoria errática, gasto fiscal sin fin, avance de la Gig Economy y evolución tecnológica disruptiva, que hacen que ***ceteris paribus* sea ya un recuerdo del pasado** o el nombre de un grupo de rock de Palencia.



Y esto es importante por una razón que nos recuerda nuestro admirado Vincent Deluad: **El principio GIGO** (Garbage In, Garbage Out, que se traduce como "Entra basura, sale basura") es un concepto fundamental en informática y otros campos. La calidad en la salida de un sistema es directamente proporcional a la calidad de las entradas que se le proporciona. En otras palabras, si se introducen datos o información defectuosa, errónea o de baja calidad en un sistema (Modelos de la FED), los resultados o la información generada también serán defectuosos, erróneos o de baja calidad (Decisiones de la FED). Y justo ahí estamos. Volviendo a Peret, por más que políticamente interese y se descuente una continuación en el ciclo de bajadas de tipos de la FED, **mucho nos tememos que el IPC yankee no está ni mucho menos muerto .... simplemente estaba de parranda lerelele ...**



Salud y Suerte en último trimestre a todos!