



It's All About Asset Allocation

Enero 2026, Newsletter#111

Como no puede ser de otra manera, en esta época del año recibimos un alud de publicaciones con previsiones económicas, financieras y de todo tipo, intentando adivinar hacia donde van a ir los mercados. Yo, la verdad, no tengo ni idea donde estaremos de aquí un año (bueno, en realidad tampoco me atrevo a pronosticar ni a una semana vista). Lo que si me gusta es **observar anomalías de mercado**, que en general pasan desapercibidas y que pueden ser fuente de beneficios para un inversor paciente.

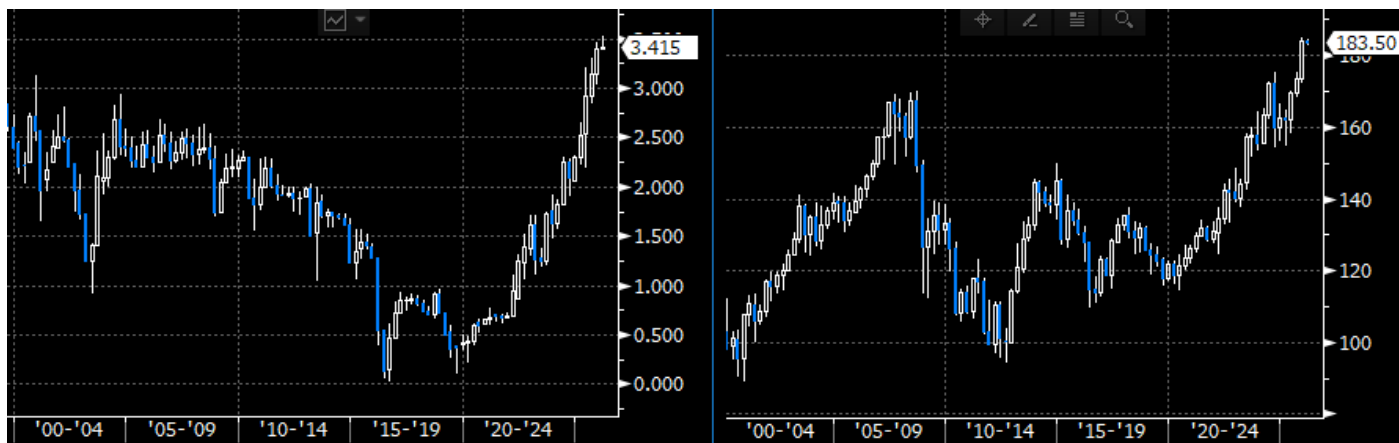
Desde el punto de vista inversor de un ciudadano del Área Euro, no podemos engañarnos. El Banco Central Europeo sigue comprometido con sus ideas fundacionales, no responde ante las autoridades políticas y actualmente está gobernado por una abogada que busca siempre el consenso, aunque responde con lentitud a las crisis económicas y se muestra reacia a participar en guerras de divisas. Del BCE emanan políticas predecibles y prudencia fiscal, regalos poco comunes en la era del populismo y la dominancia fiscal. Aunque una inquietud no deja de extenderse: nuestra **creciente irrelevancia en el nuevo orden mundial nos deja muy a expensas de shocks externos** y como inversores debemos estar preparados.

La previsible capitulación ucraniana, el estancamiento económico, nuestra absoluta y frustrante dependencia en los 3 pilares que marcan el paso hoy en día (Energía, Tecnología e Industria Militar), el declive demográfico, la reacción global contra la inmigración y el giro geopolítico de Estados Unidos hacia el extranjero (o, más precisamente, hacia Europa) podrían precipitar una crisis del viejo continente antes de lo que nos imaginamos. Y con ella, **más de un susto en el Euro. Es por ello, que una de las tareas en fLAB Core es buscar activos interesantes en países con plena soberanía sobre su divisa (USD, GBP, CHF, JPY).** Y para 2026 hemos encontrado algunos:

JGB 0.4% 20/03/56: Si amigo, has leído bien, **deuda japonesa a 30 años de cupón muy bajo, pero con una TIR del 5.08% y entrando en un Yen en mínimos históricos** con el Euro. La rentabilidad puede venir por 3 frentes:

El obvio, el de la apreciación de la divisa (graf.derecha) con una posible reversión a la media, habitual en monedas top. El menos obvio: estamos comprando deuda soberana con un plus de rentabilidad de más de 1.5% sobre la TIR del genérico japonés a ese plazo (5.08% vs. 3.41%, graf izq). Este efecto sucede debido a la prima de convexidad negativa de bonos de cupón bajo ante alzas fuertes de tipos, pero que a un inversor a largo, como fLAB Core, no le importa acarrear.

El tercer frente: el reciente aumento de los rendimientos de toda la curva japonesa hasta estos máximos históricos anima el escenario de una repatriación brutal de las enormes tenencias extranjeras de Japón en 2026.



El segundo activo en el que incrementamos nuestra posición son los Gilts en UK. De hecho, la rentabilidad de los bonos basura europeos, del 5,4%, es solo 90 puntos básicos superior a la de los bonos del Estado británicos a 10 años. Las bromas sobre que el Reino Unido se está convirtiendo en un mercado emergente sin recursos naturales ni palmeras son excesivas: la libra barata finalmente está reduciendo el déficit comercial, el gobierno aprobó un presupuesto aceptable en otoño y la inflación está bajando. **Los bonos del Estado británicos deberían superar a la mayoría de los bonos** de los mercados desarrollados en 2026.

En relación con las otras divisas, también hemos **incrementado nuestra asignación a CHF** especialmente en liquidez y acciones top del SMI.

Para terminar con **fLAB Core**, la rentabilidad del año ha sido simplemente correcta, del 5.60%, **pero manteniendo el outperformance histórico** sobre nuestros competidores.

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

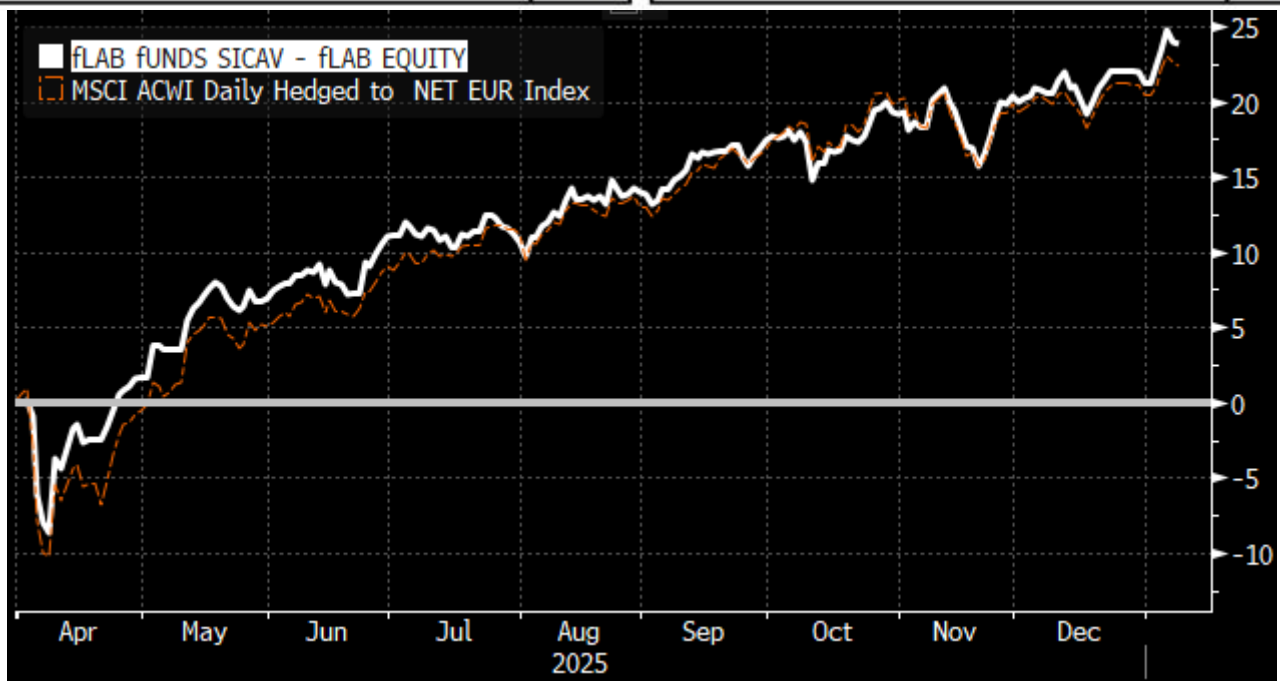


En relación a nuestro fLAB Equity, solo comentar que estamos encantados con su performance y os animamos a invertir en este fondo tan especial (podéis ver las clases clean y las retail clicando la Ficha más abajo).

Desde su inicio, el pasado 31 de Marzo **hemos batido al MSCI ACWI** (con lo difícil que es) usando nuestro modelo factorial con la ayuda de los analistas de Bloomberg. Os dejo aquí nuestras principales apuestas para este primer trimestre del 2026, así como su comparación con el benchmark:

Where fLAB Equity Alpha comes from? Our biggest bets vs ACWI

OVER WEIGHTS vs MSCI ACWI				UNDER WEIGHTS vs MSCI ACWI			
1	Western Digital Corp	Information Technology	1,61%	Amazon.com Inc	Consumer Discretionary	-2,53%	
2	Cisco Systems Inc	Information Technology	1,43%	Apple Inc	Information Technology	-2,01%	
3	Synchrony Financial	Financials	1,28%	Broadcom Inc	Information Technology	-1,71%	
4	Cencora Inc	Health Care	1,13%	Tesla Inc	Consumer Discretionary	-1,16%	
5	Lam Research Corp	Information Technology	1,13%	JPMorgan Chase & Co	Financials	-0,93%	
6	Alphabet Inc	Communication Services	1,09%	Meta Platforms Inc	Communication Services	-0,88%	
7	ACS Actividades de Cons	Industrials	1,03%	Berkshire Hathaway Inc	Financials	-0,77%	
8	Ameriprise Financial Inc	Financials	1,02%	Visa Inc	Financials	-0,67%	
9	Darden Restaurants Inc	Consumer Discretionary	0,97%	Eli Lilly & Co	Health Care	-0,67%	
10	TJX Cos Inc/The	Consumer Discretionary	0,96%	Oracle Corp	Information Technology	-0,45%	
11	Incyte Corp	Health Care	0,95%	AbbVie Inc	Health Care	-0,43%	
12	Expedia Group Inc	Consumer Discretionary	0,92%	Procter & Gamble Co/The	Consumer Staples	-0,43%	
13	Willis Towers Watson PLC	Financials	0,86%	Bank of America Corp	Financials	-0,41%	
14	NetApp Inc	Information Technology	0,83%	Palantir Technologies Inc	Information Technology	-0,40%	
15	Dell Technologies Inc	Information Technology	0,83%	Microsoft Corp	Information Technology	-0,38%	
16	Ulta Beauty Inc	Consumer Discretionary	0,82%	ASML Holding NV	Information Technology	-0,35%	
17	Rio Tinto PLC	Materials	0,81%	Chevron Corp	Energy	-0,34%	
18	Endesa SA	Utilities	0,80%	General Electric Co	Industrials	-0,34%	
19	Sysco Corp	Consumer Staples	0,76%	UnitedHealth Group Inc	Health Care	-0,33%	
20	Fox Corp	Communication Services	0,76%	Coca-Cola Co/The	Consumer Staples	-0,32%	
21	Banco Santander SA	Financials	0,74%	Wells Fargo & Co	Financials	-0,29%	
22	Cummins Inc	Industrials	0,73%	AstraZeneca PLC	Health Care	-0,29%	
23	Raymond James Financial	Financials	0,71%	Philip Morris International Inc	Consumer Staples	-0,29%	
24	OMV AG	Energy	0,67%	Advanced Micro Devices Inc	Information Technology	-0,28%	
25	Home Depot Inc/The	Consumer Discretionary	0,66%	Nestle SA	Consumer Staples	-0,28%	
			23,49%				-16,94%



Monthly factsheets



Puede encontrar toda la Información Técnica de nuestros fondos, la composición de las carteras, KIIDs, Prospectus y Estrategia de Inversión en www.flabfunds.com



Ruego nos informen si necesitan cualquier otra información. Atentamente,
Oscar Alvarez, Chairman fLAB fUNDS, oscaralvarez@flabfunds.com
19-21 Route d'Arlon, L-8009 Strassen

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