

# ALLOCATOR GdC | INVERTIR CON SENTIDO COMÚN

## ¿QUÉ ES EL ALLOCATOR GdC?

Un modelo cuantitativo que genera un posicionamiento dinámico en *asset allocation* (estructura de la cartera) basándose en **REGLAS DE INVERSIÓN**.

Estas reglas de inversión son el resultado de cruzar el análisis de

- (i) perfil inversor,
- (ii) posición del ciclo económico y
- (iii) valoración de activos financieros.

## ¿QUÉ APORTA?

Este tipo de **enfoque metodológico** aporta valor añadido dentro del proceso de toma de decisiones de inversión, con una metodología sistemática, lógica y ordenada que permite sustituir o complementar la gestión discrecional de carteras, de manera que puede emplearse bien como una estrategia de gestión o bien como input en la toma de decisiones de inversión.

Minimiza el riesgo de una toma de decisiones influenciada por el *pánico* o la *manía*; centrando el proceso en (i) la identificación de extremos, (ii) el cálculo de probabilidades y (iii) la construcción de carteras que se adapten al entorno económico-financiero.

# ALLOCATOR GdC | INVERTIR CON SENTIDO COMÚN

## ¿CÓMO SE CONSTRUYE?

Para el seguimiento en “tiempo real” del **CICLO ECONÓMICO**, seleccionamos aquellos indicadores que realmente tienen capacidad de anticipación sobre el PIB o sobre el sector al que hace referencia. Una vez identificados, transformamos los indicadores en la misma unidad de medida. Y, por último, ponderamos estableciendo el peso que va a tener cada indicador en el índice general de ciclo. Utilizamos el análisis de componentes principales, donde las ponderaciones se derivan de una combinación lineal con que se trata de maximizar el contenido informativo diferenciado de cada uno de los indicadores seleccionados. Mensualmente estudiamos, entre otros, los ISM, PMI, masa salarial, producción industrial, ratios nuevos pedidos / inventarios y los precios de las materias primas.

Para el análisis del **CICLO DE MERCADO**, estudiamos los dos extremos del ciclo bursátil, techos y suelos. Y se aprecian las siguientes combinaciones: euforia / depresión, sobrevaloración / infravaloración, codicia / pánico, tolerancia al riesgo / aversión al riesgo.

Sintetizamos la información que analizamos del sentimiento de los inversores (encuestas, volatilidad implícita) y de la valoración del mercado de acciones europeo (más de 30 ratios y métricas diferentes) para tomar la temperatura e identificar excesos en uno u otro sentido.

# ALLOCATOR GdC | CLAVES DEL MES

## CICLO ECONÓMICO

Fuerte caída del indicador de ciclo global hasta situarse en mínimos desde julio de 2009. El deterioro de la actividad económica, motivada por las medidas de confinamiento globales derivadas del COVID19, se observa principalmente en el sector servicios, donde las caídas han sido muy significativas en todas las economías. También en los indicadores adelantados del mercado laboral. En este contexto, esperamos caídas muy pronunciadas del PIB a nivel mundial en el segundo trimestre y, en menor medida, en el primero (inicio del deterioro de la actividad en marzo). El reloj del ciclo global se mantiene en “zona de turbulencias” (ver pag. 7) limitando la exposición a renta variable en todos los perfiles.

## TEMPERATURA BOLSA

El Termómetro entra en zona de “¡Oportunidad!”. Después de las alertas de los meses de diciembre y enero, donde coexistían (i) valoraciones altas, (ii) complacencia de inversores y (iii) zona macro en área de turbulencias, ahora nos encontramos con una lectura de ¡Oportunidad! en el Termómetro. Por el camino las bolsas han caído cerca de un 30%, la volatilidad se ha disparado a máximos históricos y las encuestas a inversores han pasado de la complacencia al pesimismo. En estos entornos, las probabilidades de obtener retornos positivos a medio plazo son más favorables de las observadas en enero.

# ALLOCATOR GdC | CARTERAS ABRIL 2020

CARTERAS ALLOCATOR GdC   ABRIL 2020												
	CONSERVADOR			MODERADO			DINÁMICO			ARRIESGADO		
	Anterior	ACTUAL	Var.	Anterior	ACTUAL	Var.	Anterior	ACTUAL	Var.	Anterior	ACTUAL	Var.
<b>LIQUIDEZ</b>	20%	20%	0%	20%	20%	0%	20%	20%	0%	20%	20%	0%
<b>R. FIJA</b>	80%	70%	-10%	70%	60%	-10%	60%	50%	-10%	50%	40%	-10%
Deuda Pública	56%	49%		42%	36%		24%	20%		15%	12%	
Deuda Privada	24%	21%		28%	24%		36%	30%		35%	28%	
<b>R. VARIABLE</b>	0%	10%	10%	10%	20%	10%	20%	30%	10%	30%	40%	10%
Bolsa Euro	0%	10%		8%	16%		12%	18%		15%	20%	
Bolsa Mundial	0%	0%		2%	4%		6%	9%		9%	12%	
Bolsa Emergente	0%	0%		0%	0%		2%	3%		6%	8%	

**EL MOVIMIENTO** Allocator GdC sube el peso de RV en todos los perfiles, desplazando 10pp de RF a RV.

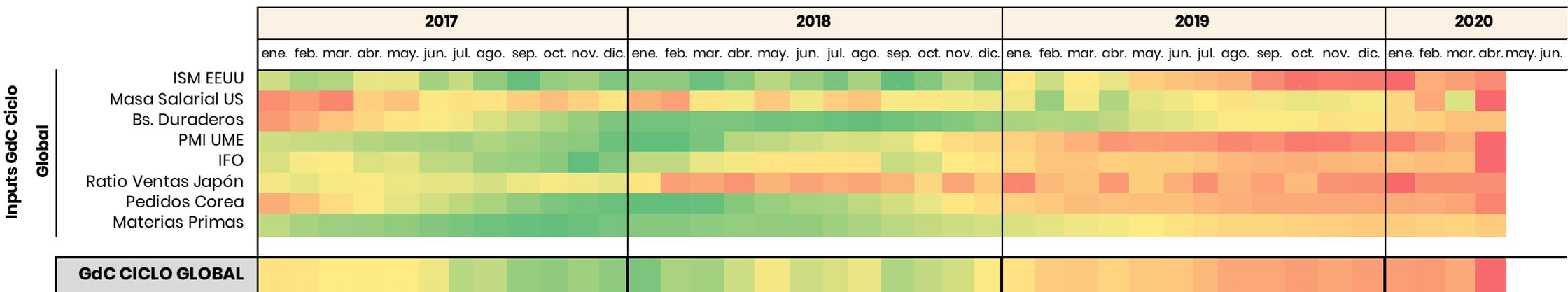
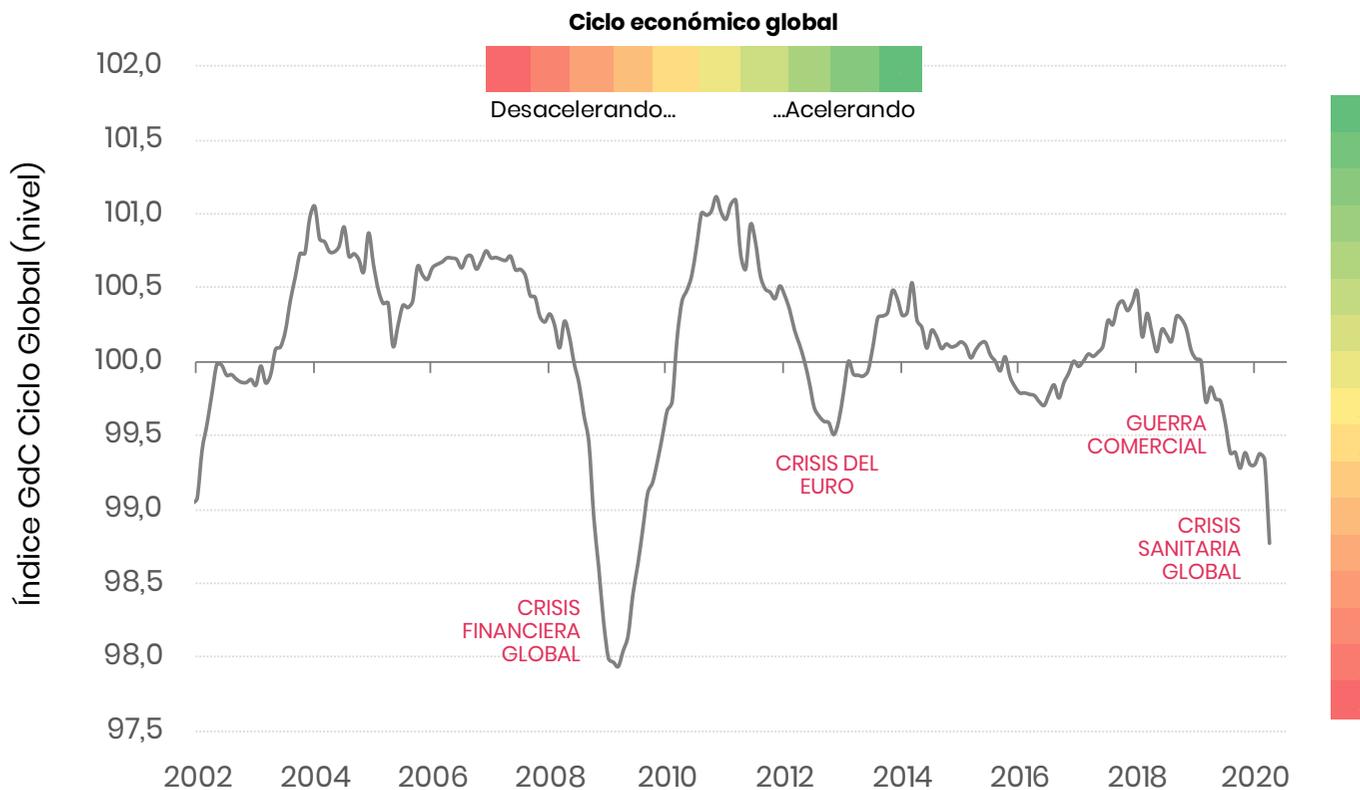
**LA RAZÓN** lectura de "¡Oportunidad!" en una de las reglas de inversión (Temperatura del Mercado).

**¿ES UN SUELO DE MERCADO?** no lo sabemos. Tampoco sabíamos si enero era un techo. Solo podemos confirmar que las probabilidades alcistas ahora están de nuestro lado (antes no).

**CONSECUENCIAS** la exposición a RV en todos los perfiles está lejos de los máximos permitidos, situándose actualmente en el medio del rango.

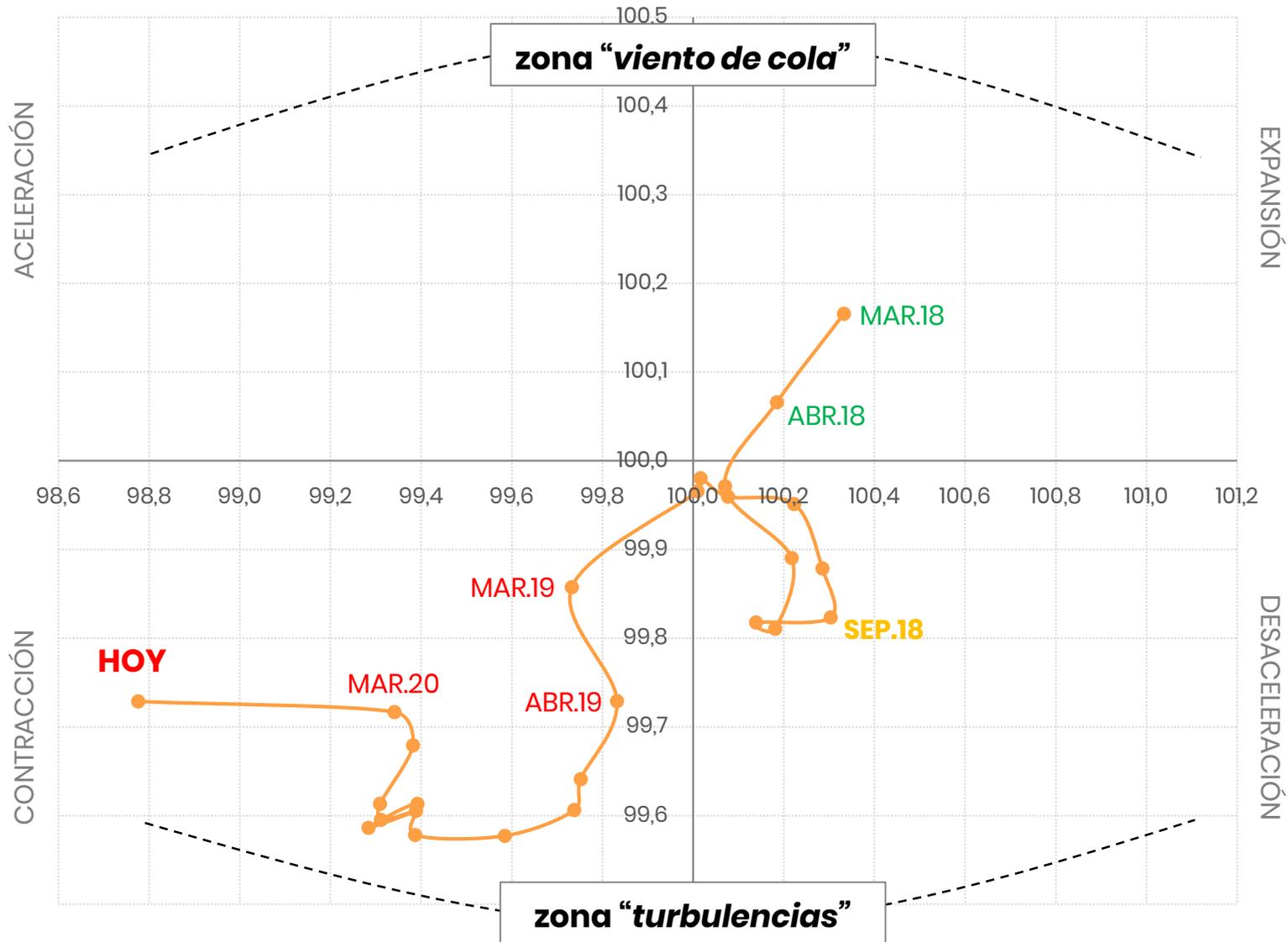
**¿POR QUÉ?** la otra regla de inversión (entorno macro) sigue transitando por zona de "turbulencias"; será necesario detectar "vientos de cola" para seguir subiendo peso.

# REGLAS DE INVERSIÓN | FASE DEL CICLO

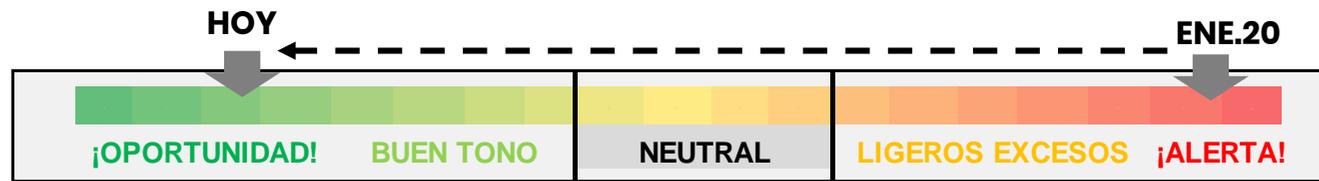


# REGLAS DE INVERSIÓN | FASE DEL CICLO

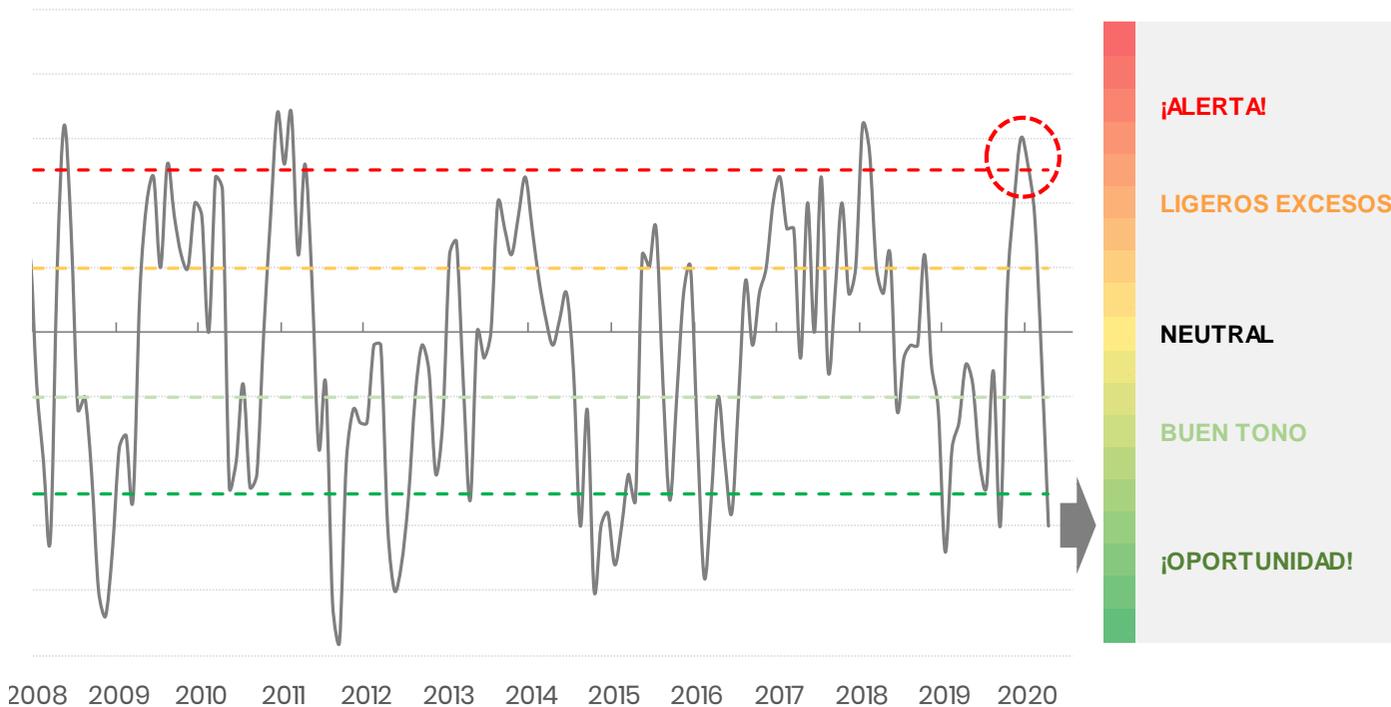
## Reloj Ciclo Global



# REGLAS DE INVERSIÓN | TERMÓMETRO BOLSA



Evolución Temperatura



¿QUÉ HACE EL EUROSTOXX 12 MESES DESPUÉS?

Nº de observaciones	Rentabilidad media	Hit Ratio	
		Alcista	Bajista
14	-17,3%	0%	100%
52	-4,2%	52%	48%
76	5,9%	72%	28%
42	6,4%	67%	33%
30	7,8%	73%	27%

# REGLAS DE INVERSIÓN | PERFIL INVERSOR

CONSERVADOR	MODERADO	DINÁMICO	AGRESIVO
<b>MÁXIMO EN RENTA VARIABLE</b>			
20%	40%	60%	80%
<b>DESCRIPCIÓN DEL PERFIL</b>			
Estabilidad patrimonial pero también busca protección frente a la inflación	Equilibrio entre la estabilidad y el crecimiento patrimonial	Crecimiento patrimonial	Maximizar la rentabilidad para obtener un importante crecimiento patrimonial
<b>OBJETIVO DE RENTABILIDAD</b>			
Ligeramente por encima de la de los Bonos del Estado a 10 años (B.E.10)	Moderadamente por encima de rentabilidad B.E.10	Claramente por encima de rentabilidad B.E.10	Significativamente por encima de rentabilidad B.E.10
Base objetivo de rentabilidad (Bonos de Estado a 10 años a 30/09/18)			
<b>1,50%</b>			
Objetivo de rentabilidad de cada perfil (anualizado, medio/largo plazo)			
<b>1,75%</b>	<b>3,0%</b>	<b>5,0%</b>	<b>7,0%</b>



# EVOLUCIÓN CARTERAS

# CARTERAS ALLOCATOR | ÍNDICES DE INVERSIÓN

	1 mes	3 meses	6 meses	2020*	2019	2018	2017
<b>ÍNDICES DE INVERSIÓN</b>							
Deuda Pública	<b>-2,6%</b>	<b>0,2%</b>	<b>-2,7%</b>	<b>0,2%</b>	<b>6,7%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,0%</b>
Deuda Privada	<b>-6,9%</b>	<b>-6,3%</b>	<b>-6,8%</b>	<b>-6,3%</b>	<b>6,1%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>2,3%</b>
Bolsa Euro	<b>-17,2%</b>	<b>-25,6%</b>	<b>-22,2%</b>	<b>-25,6%</b>	<b>22,0%</b>	<b>-14,2%</b>	<b>8,7%</b>
Bolsa Mundial	<b>-13,4%</b>	<b>-19,6%</b>	<b>-15,6%</b>	<b>-19,6%</b>	<b>27,5%</b>	<b>-5,9%</b>	<b>5,5%</b>
Bolsa Emergente	<b>-15,5%</b>	<b>-22,1%</b>	<b>-15,8%</b>	<b>-22,1%</b>	<b>17,5%</b>	<b>-12,4%</b>	<b>18,0%</b>
<b>ALLOCATOR GdC</b>							
	1 mes	3 meses	6 meses	2020*	2019	2018	2017
Conservador	<b>-3,1%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>6,6%</b>	<b>0,3%</b>	<b>2,2%</b>
Moderado	<b>-4,7%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>-5,0%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>8,5%</b>	<b>-1,8%</b>	<b>3,5%</b>
Dinámico	<b>-6,3%</b>	<b>-6,9%</b>	<b>-6,9%</b>	<b>-6,9%</b>	<b>10,1%</b>	<b>-3,0%</b>	<b>5,6%</b>
Arriesgado	<b>-7,5%</b>	<b>-9,1%</b>	<b>-8,4%</b>	<b>-9,1%</b>	<b>11,6%</b>	<b>-4,1%</b>	<b>7,0%</b>

\*Hasta el 31/MAR/2020

Rentabilidad en euros

ETFs iShares para el mercado de deuda

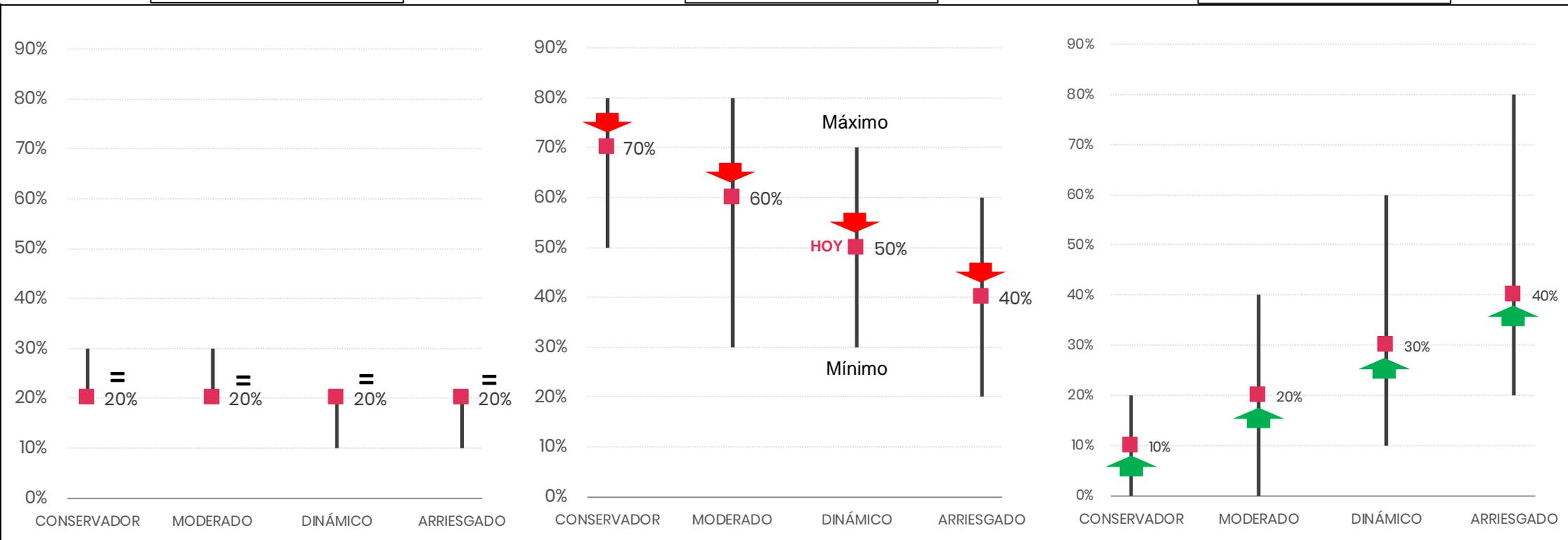
Índices MSCI para la renta variable

# CARTERAS ALLOCATOR | RANGOS DE INVERSIÓN

LIQUIDEZ

RENTA FIJA

RENTA VARIABLE



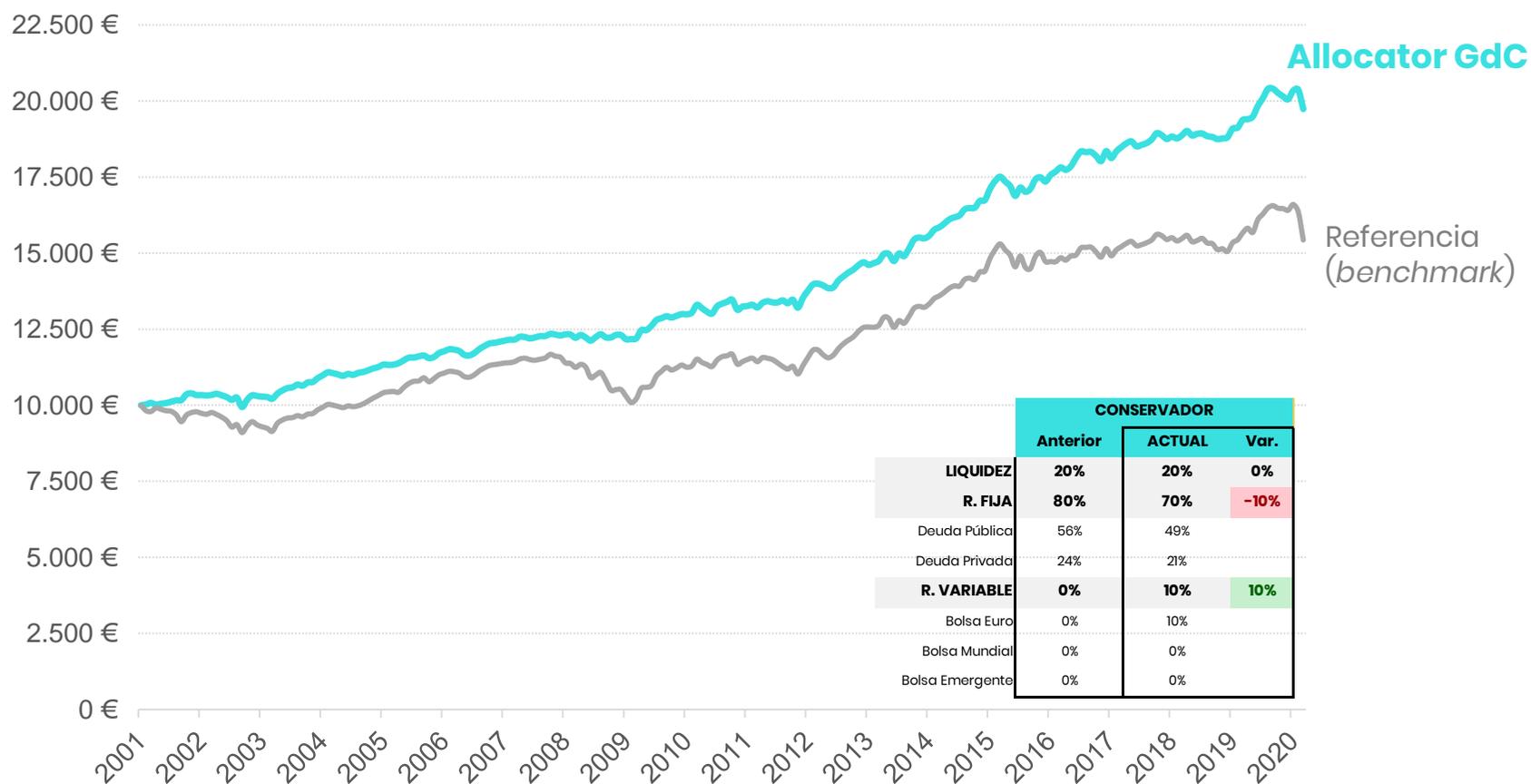
Rentabilidad mensual y acumulada en 2020

	ene.	feb.	mar.	abr.	may.	jun.	jul.	ago.	sep.	oct.	nov.	dic.	2020
<b>Conservador</b>	1,4%	0,2%	-3,1%										-1,6%
<b>Moderado</b>	1,5%	-0,7%	-4,7%										-4,0%
<b>Dinámico</b>	1,0%	-1,6%	-6,3%										-6,9%
<b>Arriesgado</b>	0,6%	-2,3%	-7,5%										-9,1%

Datos a 31 / MAR / 2020

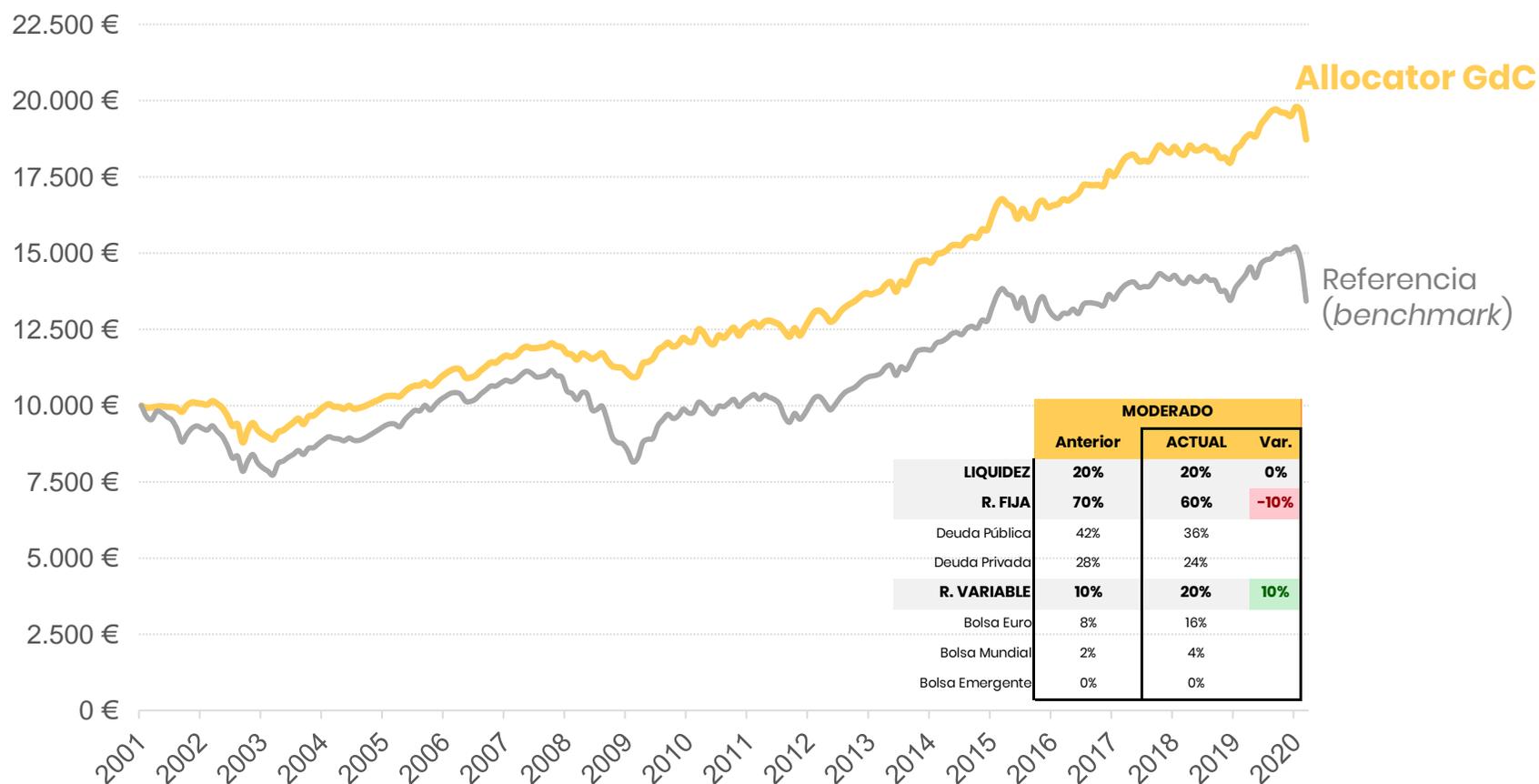
Rentabilidad en euros

# CARTERAS ALLOCATOR | CONSERVADOR



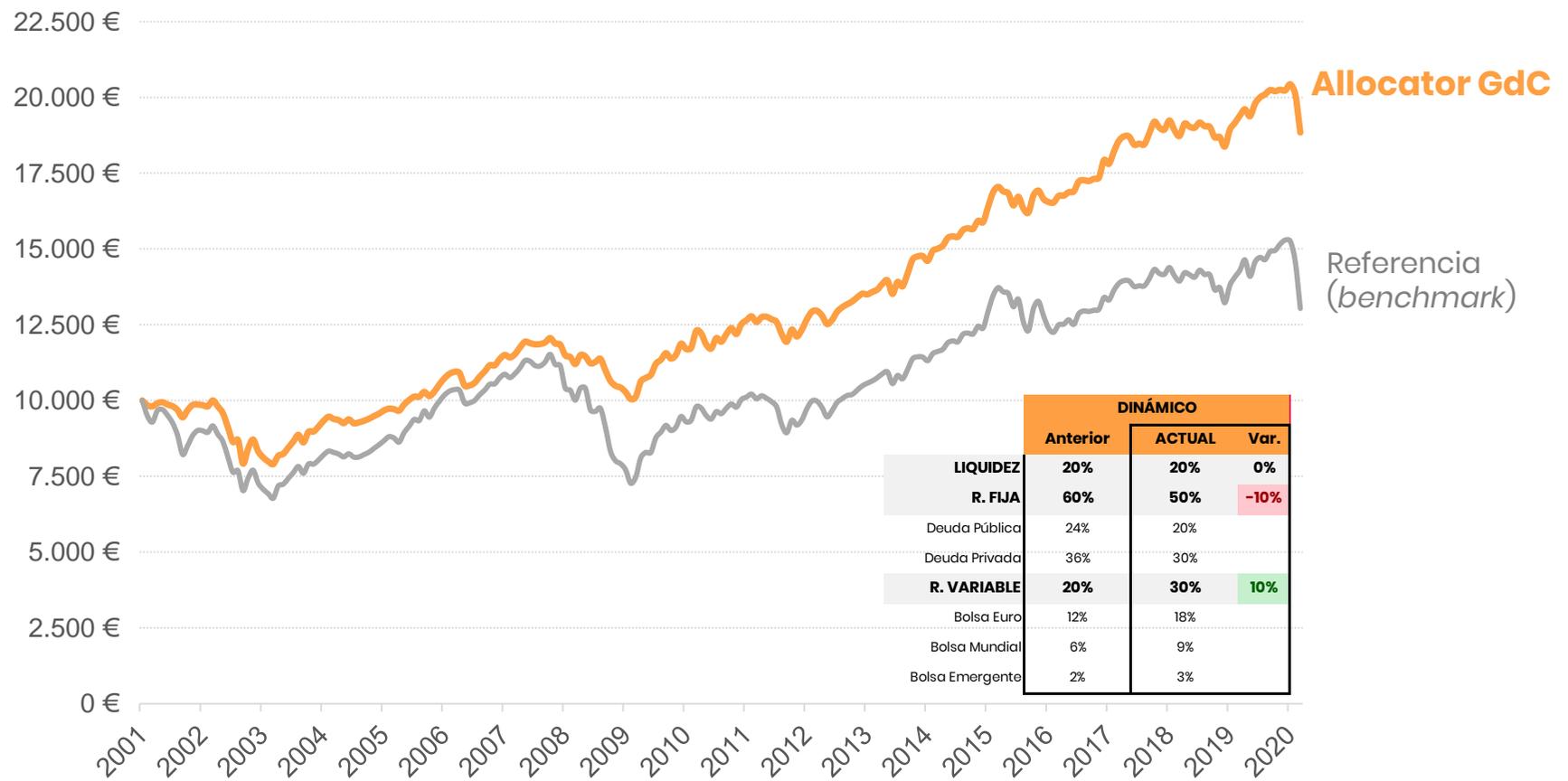
	ene.	feb.	mar.	abr.	may.	jun.	jul.	ago.	sep.	oct.	nov.	dic.	ÁÑO
<b>2015</b>	2,2%	1,5%	0,9%	-0,9%	-0,9%	-1,9%	1,6%	-0,8%	0,6%	1,8%	0,4%	-0,8%	<b>3,6%</b>
<b>2016</b>	1,3%	0,6%	0,8%	-0,4%	0,6%	1,5%	1,2%	-0,1%	0,0%	-0,7%	-0,9%	1,8%	<b>5,8%</b>
<b>2017</b>	-1,2%	1,2%	0,8%	0,7%	0,3%	-0,9%	0,3%	0,3%	0,6%	1,1%	-0,4%	-0,7%	<b>2,2%</b>
<b>2018</b>	0,4%	-0,3%	0,6%	0,8%	-0,8%	0,3%	0,0%	-0,4%	-0,1%	-0,4%	0,1%	0,2%	<b>0,3%</b>
<b>2019</b>	1,5%	0,2%	1,3%	0,1%	0,4%	1,8%	1,3%	1,5%	0,0%	-0,7%	-0,6%	-0,5%	<b>6,6%</b>
<b>2020</b>	1,4%	0,2%	-3,1%										<b>-1,6%</b>

# CARTERAS ALLOCATOR | MODERADO



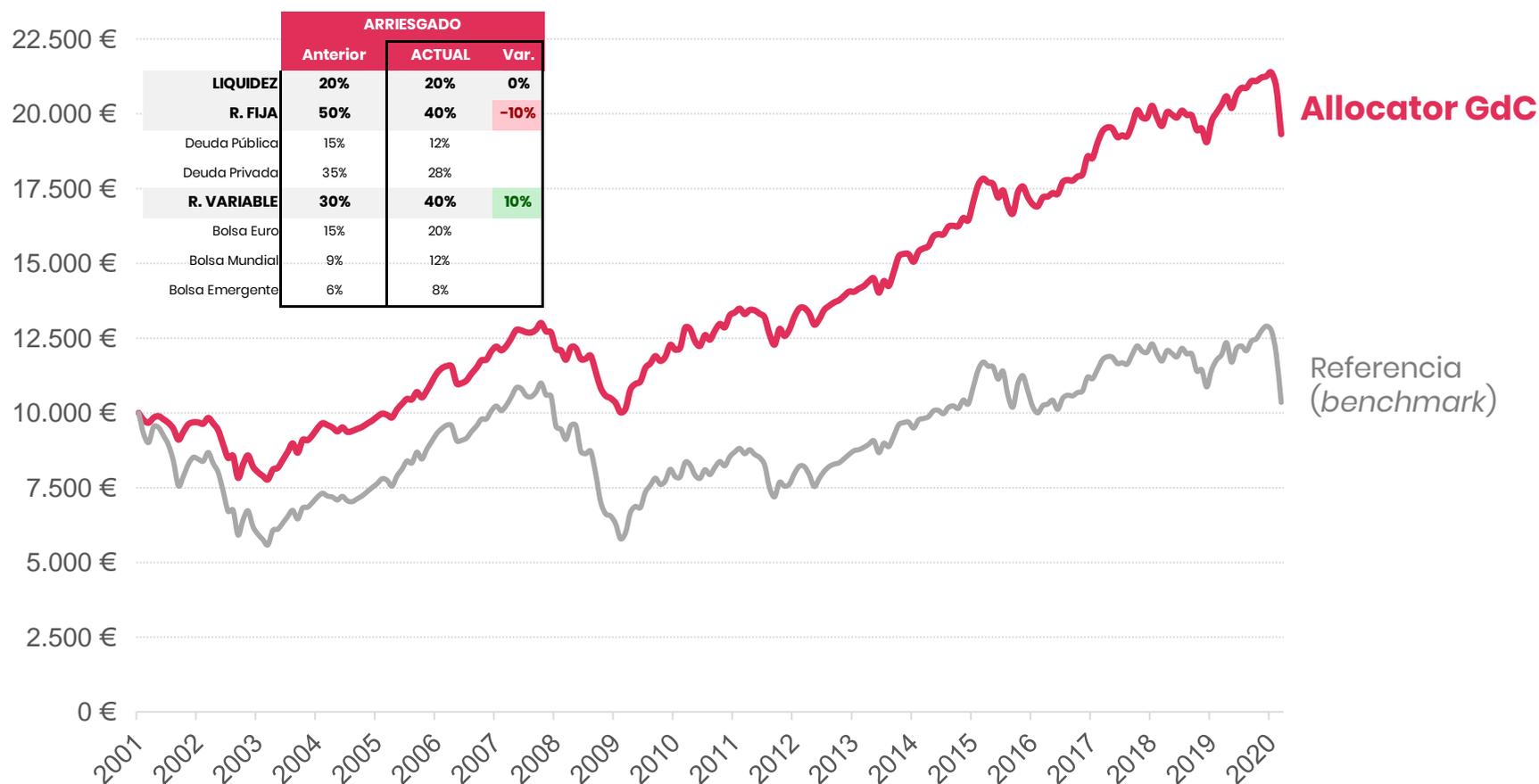
	ene.	feb.	mar.	abr.	may.	jun.	jul.	ago.	sep.	oct.	nov.	dic.	ÁÑO
<b>2015</b>	2,9%	2,5%	1,0%	-1,0%	-0,6%	-2,2%	2,0%	-1,6%	-0,1%	2,7%	0,7%	-1,3%	<b>4,8%</b>
<b>2016</b>	0,4%	0,2%	1,0%	-0,2%	0,7%	0,7%	1,6%	0,0%	-0,1%	0,1%	-0,2%	2,7%	<b>7,1%</b>
<b>2017</b>	-0,9%	1,5%	1,6%	0,7%	0,1%	-1,2%	0,1%	-0,1%	1,5%	1,3%	-0,7%	-0,5%	<b>3,5%</b>
<b>2018</b>	1,1%	-1,1%	-0,3%	1,6%	-0,8%	0,1%	0,6%	-0,7%	-0,1%	-1,3%	0,0%	-0,9%	<b>-1,8%</b>
<b>2019</b>	2,4%	0,8%	1,3%	0,6%	-0,4%	2,0%	1,2%	1,1%	0,4%	-0,5%	-0,2%	-0,4%	<b>8,5%</b>
<b>2020</b>	1,5%	-0,7%	-4,7%										<b>-4,0%</b>

# CARTERAS ALLOCATOR | DINÁMICO



	ene.	feb.	mar.	abr.	may.	jun.	jul.	ago.	sep.	oct.	nov.	dic.	AÑO
<b>2015</b>	3,2%	2,9%	1,0%	-0,9%	-0,4%	-2,4%	1,7%	-2,3%	-0,8%	3,5%	0,9%	-1,6%	<b>4,8%</b>
<b>2016</b>	-0,6%	-0,1%	1,3%	0,0%	0,7%	0,1%	1,9%	0,2%	-0,1%	0,4%	0,2%	3,3%	<b>7,7%</b>
<b>2017</b>	-0,7%	2,3%	1,9%	0,8%	-0,1%	-1,4%	0,2%	-0,1%	2,0%	2,0%	-1,0%	-0,3%	<b>5,6%</b>
<b>2018</b>	1,6%	-1,7%	-1,0%	2,2%	-0,5%	-0,2%	0,9%	-0,6%	-0,1%	-1,8%	0,1%	-1,7%	<b>-3,0%</b>
<b>2019</b>	3,0%	1,2%	1,3%	1,1%	-1,2%	2,1%	1,1%	0,5%	0,7%	-0,2%	0,2%	-0,1%	<b>10,1%</b>
<b>2020</b>	1,0%	-1,6%	-6,3%										<b>-6,9%</b>

# CARTERAS ALLOCATOR | ARRIESGADO



	ene.	feb.	mar.	abr.	may.	jun.	jul.	ago.	sep.	oct.	nov.	dic.	AÑO
2015	3,7%	3,3%	1,2%	-0,7%	-0,3%	-2,6%	1,4%	-3,1%	-1,3%	4,3%	1,1%	-2,1%	4,7%
2016	-1,4%	-0,4%	1,7%	0,2%	0,7%	-0,2%	2,2%	0,4%	-0,1%	0,8%	0,4%	3,3%	7,9%
2017	-0,3%	2,7%	2,1%	0,7%	-0,2%	-1,5%	0,3%	-0,1%	2,1%	2,4%	-1,2%	0,0%	7,0%
2018	2,0%	-1,9%	-1,4%	2,3%	-0,4%	-0,5%	1,2%	-0,7%	-0,1%	-2,4%	0,3%	-2,3%	-4,1%
2019	3,7%	1,4%	1,3%	1,4%	-1,9%	2,3%	1,0%	0,0%	1,1%	0,0%	0,6%	0,2%	11,6%
2020	0,6%	-2,3%	-7,5%										-9,1%

# ANEXO | CARTERAS DE REFERENCIA

## Estructura de las carteras en cada perfil

	CARTERAS DE REFERENCIA (estáticas)			
	Conservador	Moderado	Dinámico	Arriesgado
<b>LIQUIDEZ</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>
<b>R. FIJA</b>				
<i>Deuda Pública</i>	<b>60%</b>	<b>30%</b>	<b>20%</b>	<b>0%</b>
<i>Deuda Privada</i>	<b>10%</b>	<b>20%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>
<b>R. VARIABLE</b>				
<i>Bolsa Euro</i>	<b>20%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>50%</b>
<i>Bolsa Mundial</i>	<b>0%</b>	<b>10%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>
<i>Bolsa Emergente</i>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>

