

//A B A N C A



## Newsletter Carteras Alpha Cíclica

Asset Management  
Diciembre 2023

Signatory of:



[abanca.com](https://abanca.com) 

Este documento es informativo, sin que tenga la consideración de análisis financiero independiente ni recomendación personalizada de compra, venta o adopción de una estrategia de inversión específica. Ver el Aviso Legal.

## Comentario de Mercados

El mes de diciembre mantiene el buen tono de su predecesor llevando el índice Dow Jones a su récord histórico y dejando el S&P 500 cerca de ese mismo hito. El principal catalizador de este mes ha sido la reunión de la Reserva Federal, en la cual se mantuvieron los tipos de interés sin variaciones en el rango 5,25-5,50% pero con la sorpresa positiva de unas nuevas proyecciones que reflejan 3 recortes de tipos de 25 puntos básicos para 2024, que acompañadas de una revisión bajista sobre la inflación esperada y alcista sobre el crecimiento económico propulsaron a los mercados financieros bajo la premisa de que se alcanzará un aterrizaje suave en las economías desarrolladas y se evitará una recesión severa.

Por su parte, el Banco Central Europeo optó por atemperar los ánimos al negar que se hubiera puesto sobre la mesa el debate en torno a los recortes de tipos al considerarlo demasiado precipitado. Los nuevos datos de inflación, en línea o ligeramente mejores de lo esperado por el mercado, así como ciertas señales (aunque todavía muy ligeras) de flexibilización del mercado laboral estadounidense también apoyaron el modo risk-on en los mercados.

La nota negativa la ha vuelto a poner la geopolítica con un aumento de la tensión en Medio Oriente a causa de los ataques de las milicias hutíes (apoyadas por Irán) sobre barcos comerciales que navegaban por el Canal de Suez, una de las principales rutas comerciales del mundo. Como consecuencia los mercados de petróleo reaccionaron al alza, por lo que será importante seguir de cerca la evolución del conflicto y la escala que el mismo pueda alcanzar en las próximas semanas.

En lo referente a los mercados financieros, diciembre mantuvo las subidas en renta variable con EEUU registrando un alza del +4,42% y Europa del +3,18%. Destacaron por encima de la media del mercado los segmentos de renta variable más sensibles a los tipos de interés como por ejemplo el segmento de pequeñas compañías, donde el Russell 2000 cerró el mes con un alza cercana al +9%. Por el lado de la renta fija la nueva proyección de tipos de interés desató un fuerte ajuste a la baja en los tipos de la deuda soberana, con el 10 años americano cayendo 45 puntos básicos en el mes hasta el 3,88% o el 10 años alemán cayendo 42 puntos básicos hasta el 2,02%. Este ajuste, acompañado de un estrechamiento de diferenciales en los mercados de crédito (especialmente del crédito de mayor riesgo como es la deuda de alto rendimiento) han llevado a la renta fija a firmar los mejores dos meses de su historia si tomamos como referencia el conocido índice Bloomberg Global Aggregate. En divisas continúa la senda bajista del dólar, con la par EURUSD escalando hasta el 1,10. En los mercados de materias primas las principales referencias de crudo cierran el mes con caídas en torno al 6% ya que la presión bajista de las perspectivas de desaceleración económica supera por el momento a la presión alcista de los conflictos en el Mar Rojo. Por último, el oro cierra con una nueva subida del +1,30% gracias al ajuste de los tipos reales.

## Comentario de los gestores

Cerramos un año 2023 muy bueno para nuestras carteras GDC aunque no exento de volatilidad: crisis de los bancos regionales en EEUU, rescate de Credit Suisse, estallido de la guerra entre Israel y Palestina, nuevas subidas de tipos, etc. En este contexto ha sido clave una gestión activa eficaz y prudente, gestionando tanto la exposición al riesgo de las carteras como la sensibilidad a los movimientos en tipos de interés de las mismas. En este nuevo contexto macroeconómico en el que acabamos de entrar con la vuelta de la renta fija al panorama financiero, la gestión activa se hace si cabe todavía más importante y la búsqueda del equilibrio combinando adecuadamente diferentes clases de activos descorrelacionados será un factor fundamental para maximizar el binomio rentabilidad-riesgo de nuestra cartera.

Aprovechando el cambio de año se realiza una modificación en cuanto al modelo de gestión pasando a un modelo asimilable a la conocida Cartera Permanente acompañado de un sistema de gestión activa mediante el cual el equipo gestor asignará una probabilidad a cada uno de los 4 regímenes económicos posibles que se reflejan en el modelo Alpha 360: crecimiento desinflacionario, crecimiento inflacionario, recesión desinflacionaria y recesión inflacionaria. Teniendo en cuenta que cada clase de activos funciona mejor en algunos de estos regímenes y peor en otros, el resultado de esta combinación probabilística de escenarios será un esquema de distribución de activos que sobreponderará aquellos más favorables a la fase de ciclo actual e infraponderará los menos favorables. El nuevo modelo de gestión no modifica el objetivo de la estrategia de generar rentabilidad a través del ciclo ni modificaciones en cuanto a los límites de riesgo establecidos.

La cartera ha tenido el siguiente comportamiento: +2,43% en el mes y +7,48% en el año.

## Movimientos en las carteras

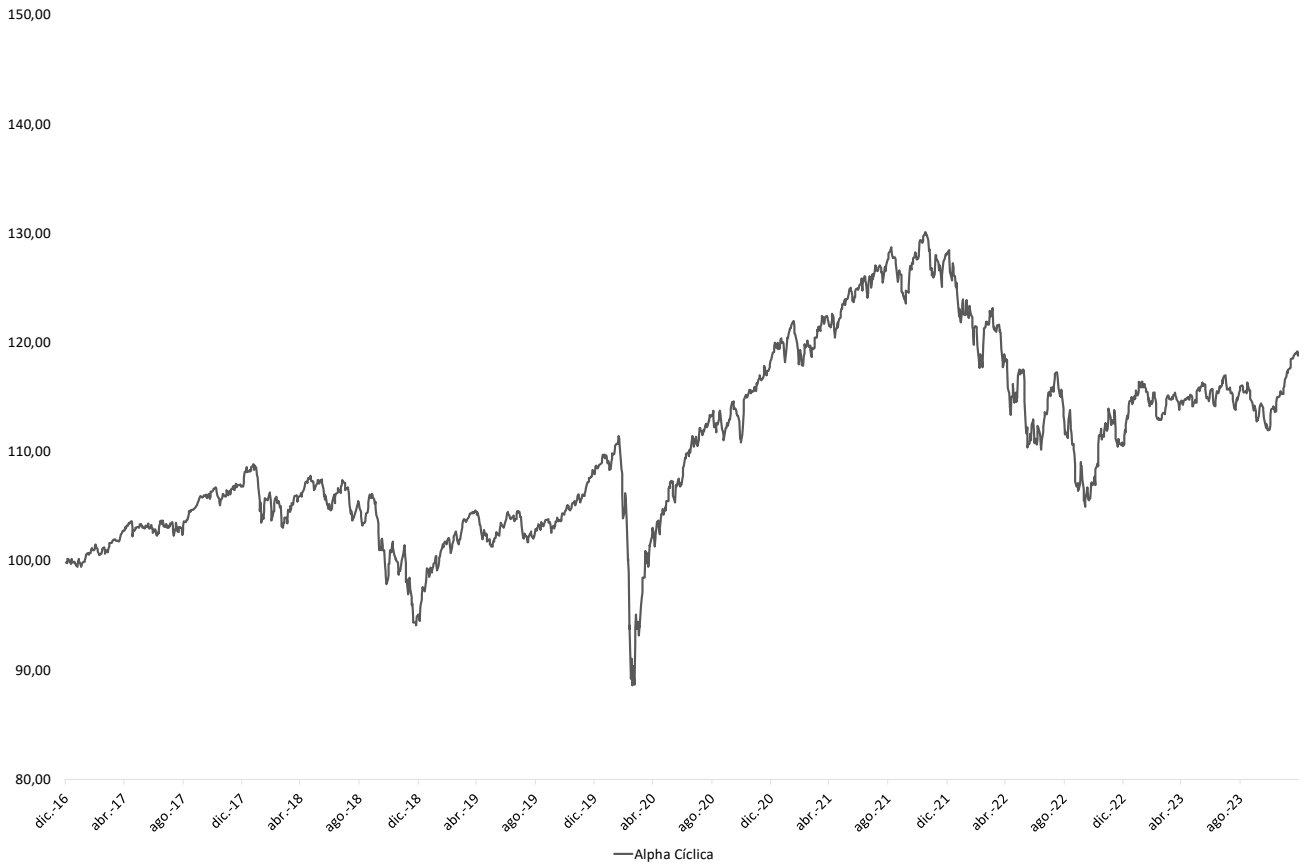
En diciembre se rebalancearon las carteras para ajustarlas al nuevo modelo de gestión. La distribución de activos actual responde a la combinación probabilística de escenarios actuales del modelo Alpha 360: 70% recesión deflacionaria, 15% recesión inflacionaria, 10% crecimiento desinflacionario y 5% crecimiento inflacionario.

# Evolución año en curso

2023	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	YTD 2023
Alpha Cíclica	4,24%	-0,75%	0,44%	-0,29%	-0,04%	1,02%	1,18%	-0,90%	-1,49%	-1,87%	3,48%	2,43%	<b>7,48%</b>

YTD: Rentabilidad año en curso

# Evolución histórica



# Alpha Cíclica

Composición	%	Zona Geográfica	Tipología de activo	MTD (*)	Rtdad mes anterior	Volatilidad 1 año	YTD (**)
<b>Monetarios</b>	<b>26,00%</b>						
Saldo en Cuenta Corriente	1,00%	Europa	Monetario	-	-	-	-
GROUPAMA ENTREPRISES	25,00%	Global	Monetario	0,31%	0,34%	0,13%	3,33%
<b>Bonos de gobiernos</b>	<b>31,00%</b>						
AMUNDI INDEX JP MORGAN GBI GLOBAL GOVIES	20,00%	Global	Gob ernos	2,83%	3,10%	5,34%	3,30%
ABANCA RENTA F IJA GOBIERNOS	11,00%	Europa	Gob ernos	3,00%	2,53%	5,19%	7,70%
<b>Bonos ligados a la inflación</b>	<b>6,30%</b>						
FIDELITY GLOBAL INF ANTION-LINKED BOND	6,30%	Global	Gob ernos	2,21%	1,92%	5,61%	3,14%
<b>Crédito alta calidad</b>	<b>4,00%</b>						
RODEOSAM EUJO SDG CREDITS	4,00%	Europa	Crédito IG	2,70%	2,37%	4,51%	7,76%
<b>Crédito alto rendimiento</b>	<b>0,90%</b>						
CANDRIAM SUSTAINABLE BOND GLOBAL HY	0,90%	Global	Crédito HY	2,30%	3,58%	3,96%	8,88%
<b>Deuda emergente</b>	<b>0,90%</b>						
NEUBERGER BERMAN S-ORT DURATION EM DEBT	0,90%	Emergentes	Deuda Emergente	1,83%	2,07%	2,24%	5,81%
<b>Renta variable global</b>	<b>20,40%</b>						
ABANCA RENTA VARIABLE ESG 360	14,00%	Global	RV Desarrollada	3,67%	6,73%	11,20%	21,00%
CAPITAL GROU P NEW PERSPECTIVES	4,40%	Global	RV Desarrollada	3,90%	6,10%	12,01%	20,35%
CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGENTS	2,00%	Emergentes	RV Emergente	0,14%	5,02%	14,74%	9,79%
<b>Materias primas</b>	<b>3,90%</b>						
P MCO COMMODITY REAL RETJRN	3,90%	Global	Commodities	-2,20%	-1,37%	13,88%	-9,90%
<b>Oro</b>	<b>6,60%</b>						
DWS GOLD & PRECIOUS METALS	6,60%	Global	Oro	0,84%	5,33%	25,18%	0,77%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>						

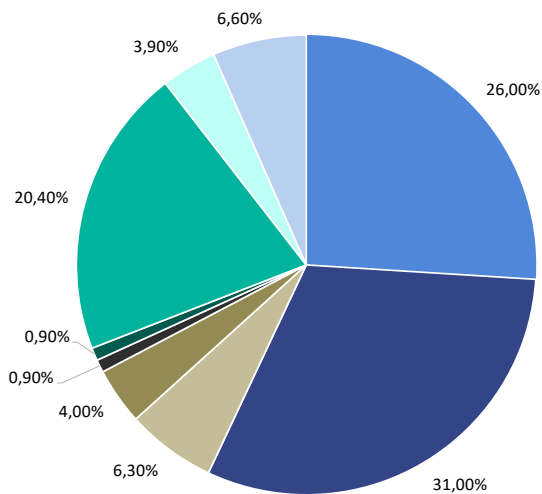
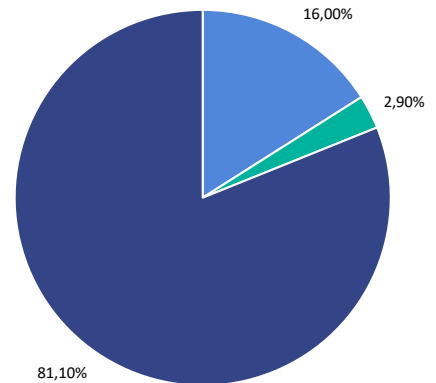
(\*) MTD: Rentabilidad mensual a fecha de elaboración del informe (clases limpias)

(\*\*) YTD: Rentabilidad año en curso (clases limpias)

### Ratios Rentabilidad-Riesgo

Rentabilidad YTD	7,48%
Volatilidad anualizada histórica	7,87%
% Renta Variable	20,40%
VAR 95% anual histórico	12,95%
Duración Cartera	2,57
TIR Cartera (a vencimiento)	2,41%

### Distribución Geográfica



- Monetarios
- Bonos de gobiernos
- Bonos ligados a la inflación
- Crédito alta calidad
- Crédito alto rendimiento
- Deuda emergente
- Renta variable global
- Materias primas
- Oro

## Histórico de rentabilidad mensual

2023	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	YTD 2023
Alpha Cíclica	4,24%	-0,75%	0,44%	-0,29%	-0,04%	1,02%	1,18%	-0,90%	-1,49%	-1,87%	3,48%	2,43%	<b>7,48%</b>

\*YTD: Rentabilidad año en curso

## Evolución últimos 5 años

	2018	2019	2020	2021	2022	2023 (YTD)	Anualizada 5Y
Alpha Cíclica	-11,00%	13,57%	9,73%	8,17%	-13,75%	7,48%	4,60%

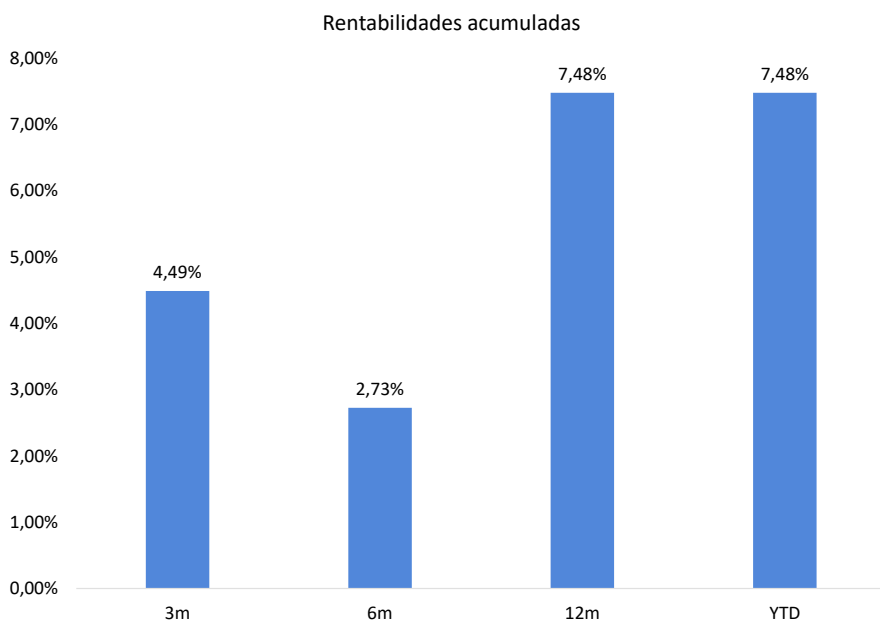
\*YTD: Rentabilidad año en curso

\*\*Anualizada: Rentabilidad de las carteras anualizada para los periodos 2019-2023 YTD.

## Evolución últimos 5 trimestres

	4T2022	1T2023	2T2023	3T2023	4T2023
Alpha Cíclica	3,71%	3,92%	0,68%	-1,23%	4,01%

## Rentabilidades acumuladas



\*YTD: Rentabilidad año en curso

Información importante: por favor referirse al Aviso Legal al final de este documento | Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras | Todas las rentabilidades mostradas en este documento son rentabilidades brutas. Los costes y gastos aplicables a los servicios de inversión y a los instrumentos financieros afectan negativamente a la rentabilidad de la inversión.

# Histórico de evolución fondos

Composición	YTD 2023	4T2023	3T2023	2T2023	1T2023	2022	2021	2020	2019	2018	Volat. 1 años	Volat. 3 años
<b>Monetarios</b>												
Saldo en Cuenta Corriente												
GROUPAMA ENTREPRISES	3,33%	0,98%	0,93%	0,81%	0,57%	0,05%	-0,50%	-0,28%	-0,27%	-	0,13%	0,26%
<b>Bonos de gobiernos</b>												
AMUNDI INDEX JP MORGAN CBI GLOBAL GOVIES	3,30%	5,10%	-2,96%	-1,14%	2,46%	-14,14%	-3,24%	4,65%	4,37%	-0,40%	5,32%	5,71%
ABANCA RENTA FIJA GOBIERNOS	7,70%	6,41%	-0,55%	0,33%	1,43%	-14,37%	-	-	-	-	5,17%	5,95%
<b>Bonos ligados a la inflación</b>												
FIDELITY GLOBAL INFLANT ON-LINKED BOND	3,14%	4,00%	-1,32%	-1,86%	2,40%	-7,78%	4,55%	2,96%	3,46%	-2,16%	5,57%	5,75%
<b>Crédito alta calidad</b>												
ROBECOSAM EURO SDG CREDITS	7,76%	5,65%	0,20%	0,48%	1,31%	-13,25%	-1,46%	3,27%	5,96%	-1,64%	4,50%	5,68%
<b>Crédito alto rendimiento</b>												
CANDRAM SUSTAINABLE BOND GLOBAL HY	8,88%	5,52%	-0,11%	0,29%	3,00%	-8,84%	2,53%	-	-	-	3,96%	6,30%
<b>Deuda emergente</b>												
NEUBERGER BERMAN SHORT DURATION EM DEBT	5,81%	3,83%	0,59%	0,70%	0,60%	-9,02%	-0,90%	2,41%	4,24%	-2,08%	2,26%	4,26%
<b>Renta variable global</b>												
ABANCA RENTA VARIABLE ESG 360	21,00%	7,30%	-0,46%	6,51%	6,36%	-15,51%	-	-	-	-	11,18%	15,15%
CAPITAL GROUP NEW PERSPECTIVES	20,35%	6,59%	-1,50%	5,47%	8,69%	-21,41%	26,05%	22,17%	32,41%	-1,87%	11,90%	15,46%
CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGENTS	9,79%	2,53%	3,00%	-0,97%	4,97%	-14,35%	-10,29%	44,91%	25,53%	-18,22%	14,79%	18,55%
<b>Materias primas</b>												
PIMCO COMMODITY REAL RETURN	-9,90%	-3,64%	4,15%	-5,28%	-5,22%	8,55%	30,47%	-0,30%	6,91%	-15,49%	13,72%	20,75%
<b>Oro</b>												
DWS GOLD & PRECIOUS METALS	0,77%	9,21%	-5,76%	-8,75%	7,31%	-4,58%	-1,85%	18,01%	45,72%	-2,45%	25,17%	30,20%

\*Rentabilidad de los fondos en años completos

ABANCA Corporación Bancaria S.A. ("la ENTIDAD") NIF: A70302039 - I.R.F. M. A. Coruña, T. 3.426. F. 1, H. C-47.803, Insc.1ª - Dom. Social: 15300. Betanzos, c/ Cantón Claudino Pita, nº 2 - P.R. BB 2080 - www.abanca.com

44019-05A E1214

Información importante: por favor referirse al Aviso Legal al final de este documento | Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras | Todas las rentabilidades mostradas en este documento son rentabilidades brutas. Los costes y gastos aplicables a los servicios de inversión y a los instrumentos financieros afectan negativamente a la rentabilidad de la inversión.

## AVISO LEGAL

Este documento es informativo, se emite con fines publicitarios y ha sido elaborado por ABANCA CORPORACION BANCARIA, S.A. ("ABANCA") sin que tenga la consideración de análisis financiero independiente ni de recomendación personalizada de compra, venta o de adopción de una estrategia de inversión específica. Por tanto, no se está prestando un servicio de asesoramiento en materia de inversión ni tampoco asesoramiento sobre cuestiones legales o fiscales o análisis financiero, ni debe interpretarse como tal. Las inversiones implican riesgos y su valor e ingresos derivados pueden variar según las condiciones del mercado y el régimen fiscal de aplicación, siendo posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. Las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso. ABANCA no ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a los resultados obtenidos del uso de la información en este documento. ABANCA no garantiza la exactitud o integridad de la información que se contiene en el presente documento, la cual se manifiesta ha sido basada en servicios operativos y estadísticos u obtenidos de otras fuentes de terceros.

La información financiera contenida en el documento no tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de ninguna persona en particular. Las inversiones discutidas en esta publicación pueden no ser idóneas para todos los clientes. Cualquier inversión deberá ajustarse al perfil de riesgo de cada cliente. En caso de estar interesado en algún producto y/o servicio en particular, por favor, póngase en contacto con ABANCA para obtener la información legal y determinar si el producto y/o servicio está disponible para su distribución y si resulta adecuado para usted. Este documento en ningún caso sustituye la documentación legal del mismo que le recordamos su importancia de revisar. El presente documento no podrá ser reproducido, distribuido ni publicado por ningún receptor del mismo por ningún motivo. En particular, el receptor de este documento en ningún caso utilizará la información contenida en el mismo para la prestación de servicios de inversión en los que la recepción gratuita de este tipo de documentación esté prohibida.

Las inversiones en fondos de inversión implican riesgos y su valor e ingresos derivados pueden variar según las condiciones del mercado y el régimen fiscal de aplicación, siendo posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. A modo de resumen, los principales riesgos que ha de asumir un inversor en este tipo de instrumentos son los siguientes: de mercado, de tipo de interés, de tipo de cambio, de crédito y de liquidez.

Fuente de los datos: ABANCA, Bloomberg

Fecha informe

31-12-2023



# //ABANCA Alpha360

Signatory of:



[abanca.com](https://abanca.com) 

Este documento es informativo, sin que tenga la consideración de análisis financiero independiente ni recomendación personalizada de compra, venta o adopción de una estrategia de inversión específica. Ver el Aviso Legal.