



ASSET ALLOCATION & RESEARCH

REVISIÓN MENSUAL

AGOSTO 2023



KING

INTERNATIONAL ADVISORS

COMENTARIO MENSUAL – AGOSTO 2023

Cuando los inversores llegaron a las playas en agosto, los mercados sufrieron un obstáculo en su ascenso, que de otro modo sería constante, este año. Hay varias razones para la caída de agosto. Los volúmenes estacionales y el flujo de noticias se agotan en agosto, lo que genera una mayor volatilidad y una falta de compradores. El final de la temporada de presentación de informes de resultados del segundo trimestre ha dejado a los inversores con poco en qué reflexionar aparte de los datos económicos mixtos. Además, los comentarios del presidente de la Reserva Federal, Powell, en el Simposio de Jackson Hole, sugiriendo que podrían ser necesarias nuevas subidas de tipos, ejercieron presión sobre los precios de los bonos y las acciones. Finalmente, la difícil economía de China ha generado preocupaciones de una mayor debilidad económica global a finales de este año mientras uno de los motores económicos del mundo continúa teniendo problemas.

Este tipo de acción comercial no está fuera de lugar para finales del verano. En los últimos 10 años, el S&P 500 ha promediado una ganancia de sólo el 0,1% en agosto, lo que lo convierte en el tercer peor mes del índice. Si retrocedemos 20 años, el rendimiento empeora: el índice de referencia registra una pérdida mensual promedio del 0,1%. La buena noticia para los inversores en acciones es que el canal de negociación ascendente que comenzó en octubre permanece intacto. La mala noticia es que los rendimientos de los bonos del Tesoro alcanzaron máximos de cinco meses en agosto, lo que los hizo más atractivos para los inversores a corto plazo. Sin embargo, a finales de mes las acciones estadounidenses superaron a sus homólogas extranjeras. Los mercados desarrollados superaron a los mercados emergentes, con el índice MSCI All World cayendo un 2,8% frente a los mercados emergentes que cayeron un 6,1%. En los mercados de materias primas, los precios mundiales del petróleo se mantuvieron relativamente estables durante el mes, ya que los riesgos de crecimiento en China contrarrestaron el impacto de los recortes de producción. El oro bajó en agosto, mientras que el efectivo fue el activo con mejor rendimiento durante el mes.

Estados Unidos

Agosto comenzó cuando la agencia de calificación crediticia Fitch rebajó la calificación crediticia del gobierno estadounidense de AAA a AA+, citando trayectorias insostenibles de deuda y déficit y una

mayor disfunción política. Aunque el anuncio provocó un acalorado debate en los círculos políticos y económicos, tuvo poco impacto en la economía o en los rendimientos de los bonos del Tesoro, ya que se produjo diez años después de una rebaja de la calificación por parte de Standard & Poor's. Por lo tanto, teniendo en cuenta la debilidad estacional de agosto y los ligeros volúmenes de operaciones, cada informe económico asumió un mayor escrutinio.

En general, los datos económicos entrantes se mantuvieron sólidos en Estados Unidos. Los datos del mercado laboral apuntan a un enfriamiento pero todavía fuerte mercado laboral en julio, con un aumento de 187.000 puestos de trabajo, ligeramente por debajo de las expectativas del consenso de 200.000. El desempleo disminuyó hasta el 3,5%, mientras que los ingresos medios por hora fueron ligeramente superiores a lo esperado, con un 4,4% interanual. Las ventas minoristas aumentaron un 0,7% mes a mes en julio, muy por encima de las expectativas de un aumento del 0,4% mes a mes. En el frente de la inflación, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) general aumentó ligeramente en julio hasta el 3,2% interanual debido al aumento de los precios de los alimentos y la energía, mientras que el IPC subyacente se desaceleró ligeramente hasta el 4,7% interanual desde el 4,8% interanual en junio. La lectura básica del PCE, que excluye los precios de los alimentos y la energía y que a menudo se describe como la medida de inflación favorita de la Reserva Federal, también estuvo en línea con las expectativas, mostrando un aumento mensual del 0,2%, mientras que la tasa interanual subió al 4,2% desde el 4,1%.

Aunque los datos parecen sugerir que todavía es posible un “aterrizaje suave” para la economía estadounidense, los inversores aprovecharon el aumento de los rendimientos a corto plazo provocado por la fortaleza de la economía para salir de las acciones. Para agravar el problema, agosto parece haber sido uno de los peores meses de la historia para los flujos de ETF, con sólo 11.100 millones de dólares de entradas hasta el 30 de agosto, la mayoría de los cuales se destinaron a fondos de bonos a corto plazo. Ante la falta de compradores en el mercado, las acciones cayeron.

La debilidad se dejó sentir en todos los segmentos del mercado: nueve de los once sectores del S&P registraron un resultado negativo en el mes. El repunte liderado por la inteligencia artificial que impulsó al mercado al alza durante la mayor parte del año hizo que agosto se suspendiera y las acciones tecnológicas se

desplomaran. Los tres principales índices bursátiles concluyeron un mes volátil: el índice S&P 500 de gran capitalización sufrió su primera pérdida mensual desde febrero, mientras que el Nasdaq Composite registró su primera caída mensual desde diciembre de 2022. Las cifras finales del mes no fueron tan malas como podrían haber sido, ya que los mercados de valores subieron en la última semana de agosto. El Dow Jones cerró el mes con una caída del 2,4% y el Nasdaq Composite cayó un 2,2%. El S&P cerró agosto con una caída del 1,8% a 4.507,66, muy por encima del soporte técnico inicial de 4.400 y muy por encima del soporte principal de 4.200.



Aunque septiembre ha sido históricamente el mes con peores resultados para las acciones, se están desarrollando algunas señales positivas. En primer lugar, la situación del mercado de valores ha retrocedido bruscamente en las últimas semanas desde los niveles alcistas de finales de julio, lo que debería proporcionar cierto apoyo a las acciones a medida que disminuye la presión vendedora. Además, el pico a mediano plazo en el dólar estadounidense y en los rendimientos de los bonos del Tesoro, como lo demuestra el retroceso de ambos a finales de mes, debería dejar de lado a los pescadores de fondo. Por último, el mercado es un mecanismo con visión de futuro y comenzará a fijar precios en 2024, un año en el que la Reserva Federal no debería subir las tasas de interés.

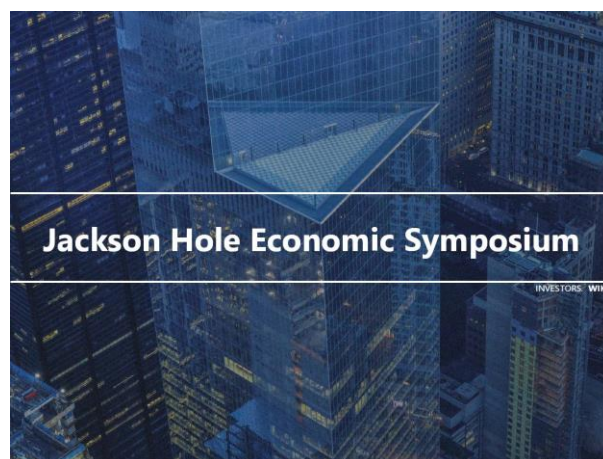
La Reserva Federal/ Tasas de Interés

Finalmente llegó el tan esperado y posiblemente sobrevalorado Simposio Económico de Jackson Hole de la Fed de St. Louis. El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, habló el último día de la conferencia y abrió su discurso diciendo a los miembros destacados del gobierno, el mundo académico y los mercados financieros que su comentario sería más largo que su discurso de trece minutos en 2022, pero que el mensaje era el mismo: el trabajo de la Reserva Federal es reducir la inflación a nuestra meta del 2 por ciento, y lo haremos. Si bien reconoció que se han logrado avances

y dijo que la Reserva Federal tendrá cuidado con su rumbo a partir de ahora, el líder del banco central dijo que la inflación aún está por encima de donde los responsables de las políticas se sienten cómodos. Señaló que la Reserva Federal seguirá siendo flexible mientras contempla nuevas medidas, pero dio pocos indicios de que esté lista para comenzar a flexibilizar sus políticas en el corto plazo.

“Aunque la inflación ha bajado desde su máximo, un hecho bienvenido, sigue siendo demasiado alta”, dijo Powell en comentarios preparados. “Estamos preparados para aumentar aún más las tasas si es apropiado y tenemos la intención de mantener la política en un nivel restrictivo hasta que estemos seguros de que la inflación está bajando de manera sostenible hacia nuestro objetivo”.

Powell indicó que es demasiado pronto para cantar victoria, incluso cuando los datos de este verano favorecen en gran medida a la Reserva Federal. En junio y julio se produjo una moderación en el ritmo de aumento de precios, con una inflación subyacente que aumentó un 0,2% mensual, según la Oficina de Estadísticas Laborales. Aunque se admite que los riesgos son dobles, con el peligro de hacer demasiado y demasiado poco. Sin embargo, no dio ninguna indicación clara de hacia qué lado se inclinaba. “Teniendo en cuenta lo lejos que hemos llegado, en las próximas reuniones estaremos en condiciones de proceder con cuidado mientras evaluamos los datos entrantes y la evolución de las perspectivas y los riesgos”, dijo.



Los comentarios de Powell siguen a una serie de 11 aumentos de las tasas de interés que han llevado la tasa de interés clave de la Reserva Federal a un rango objetivo de 5,25%-5,5%, el nivel más alto en más de 22 años. Además, la Reserva Federal ha reducido su balance a su nivel más bajo en más de dos años, un

proceso en el que se han eliminado bonos por valor de unos 960.000 millones de dólares desde junio de 2022.

Lo que preocupa al FOMC es que a pesar de las subidas de tipos, la economía estadounidense se ha mantenido fuerte, el producto interior bruto ha aumentado de manera constante desde que comenzaron las subidas de tipos y el tercer trimestre de 2023 avanza a un ritmo de crecimiento del 5,9%, según la Reserva Federal de Atlanta. El empleo también se ha mantenido fuerte, con la tasa de desempleo rondando mínimos vistos por última vez a finales de los años 1960.

Mientras la inflación siga debilitándose, el FOMC parece contento con observar los datos. Las expectativas actuales del mercado sitúan una probabilidad del 89% de que la Reserva Federal deje las tasas sin cambios en su reunión de septiembre, lo que sitúa una probabilidad cercana al 40% de que la próxima subida de la Reserva Federal se produzca en noviembre. Habrá muchos datos económicos nuevos que la Reserva Federal deberá revisar antes de esa fecha.

Las actas de la reunión de la Reserva Federal de julio se publicaron el 17 de agosto con mucha menos anticipación que la reunión de Jackson Hole, pero ofrecen una idea del pensamiento del FOMC. El voto para aumentar las tasas fue unánime, pero al menos dos miembros sintieron que aumentar las tasas podría haber sido prematuro. La división entre los miembros del comité fue leve, pero indicó que algunos miembros están a favor de mantener las tasas en los niveles actuales. El otro punto de interés fue que el comité no mencionó la reducción de las tasas en el corto plazo, algo que el mercado ha comenzado a incluir en las expectativas para 2024.

El mercado de bonos estadounidense experimentó una importante liquidación en agosto, lo que llevó el rendimiento del bono a 10 años a un máximo de 16 años. El rendimiento del bono del Tesoro a 10 años de referencia se sitúa ahora en el 4,10%, por debajo del máximo del 4,35% de principios de mes. El rendimiento a 30 años se sitúa ahora en el 4,21%. Los bonos a dos años a corto plazo tuvieron pocos cambios durante el mes, con un rendimiento del 4,85%. La curva de tipos permanece invertida desde hace más de un año.

Materias primas & Dólar Estadounidense

Una sólida racha de sólidos datos económicos y el aumento de los rendimientos de los bonos del Tesoro ayudaron a que el dólar se recuperara en agosto. Estados Unidos fue la única de las diez economías más grandes del mundo que vio revisiones al alza en sus

pronósticos de crecimiento este mes. El índice ICE del dólar estadounidense, una medida de la moneda frente a seis rivales importantes, cayó a un mínimo de 15 meses a mediados de julio, pero se recuperó más de un 4% a finales de agosto. El dólar subió más del 1,7% en el mes, pero sigue bajando casi un 8% desde el máximo de septiembre pasado.

Un repunte del dólar normalmente sería una mala noticia para las materias primas, pero como la mayoría de las principales clases de activos cayeron en agosto, las materias primas fueron la segunda mejor clase de activos en el mes, y el iShares S&P GSCI Commodity-Indexed Trust registró una ganancia del 0,5% durante el mes.

En el complejo de metales, el oro terminó el mes con una caída del 2,2%, la plata cayó un 0,6%, el cobre cayó un 4,6% mientras que el platino rebotó un 1,7%.



El repunte del petróleo en el verano, atribuido en parte a los recortes de producción que hicieron que Arabia Saudita redujera voluntariamente la producción en un millón de barriles por día a partir de julio, se estancó en agosto debido a las preocupaciones sobre las perspectivas económicas globales. Los débiles datos económicos chinos y las preocupaciones sobre el debilitado sector inmobiliario del país generaron dudas sobre la demanda del segundo mayor consumidor de crudo del mundo. Sin embargo, los precios del crudo recuperaron su impulso alcista durante las últimas seis sesiones del mes a medida que se esperaba más ampliamente que Arabia Saudita extendería sus recortes de un millón de barriles por día hasta octubre. La realidad de la escasez de suministros impulsó los precios a una tercera ganancia mensual consecutiva y a niveles no vistos desde noviembre de 2022. Además, parece que Rusia anunciará un acuerdo con la OPEP para frenar su producción de petróleo, lo que agregará soporte adicional a los precios.

Los alcistas del petróleo se vieron alentados aún más por la formación de la llamada cruz dorada en los

gráficos diarios de precios, un patrón que los técnicos consideran que da peso a las expectativas de una tendencia alcista continuada para la materia prima. El crudo West Texas Intermediate registró una ganancia del 2,2% en el mes, mientras que el Brent registró un aumento del 1,5%.

Vale la pena señalar que los precios del trigo tuvieron su peor mes del año, una posible señal de que la cifra del IPC va a la baja.

Mercados Globales

Mientras que los mercados bursátiles de Estados Unidos han estado observando el aumento de las tasas de interés, los mercados extranjeros tienen sus ojos puestos en China y no es un espectáculo agradable. Los datos económicos de China han sido mediocres, por decir lo menos. En el frente de la inflación, el IPC pasó a ser negativo en julio, situándose en el -0,3% interanual, mientras que la deflación del índice de precios al productor (IPP) continuó por décimo mes consecutivo. La actividad manufacturera china se contrajo por quinto mes consecutivo en agosto, pero fue mejor que la lectura del mes pasado y un pronóstico de consenso. Mientras tanto, la actividad de servicios en el país siguió siendo expansiva, pero registró la lectura más baja en ocho meses. Las ventas minoristas no cumplieron con las expectativas por un amplio margen, creciendo un 2,5% frente a las expectativas del 4,5%. Aunque la confianza del consumidor ha comenzado a mejorar gracias al estímulo gubernamental prometido, parece poco probable que se produzca un repunte en los próximos meses, ya que los hogares siguen siendo escépticos de que el gobierno esté comprometido con una reforma al estilo occidental.

Los datos de inversión chinos también destacaron la baja confianza empresarial, ya que la inversión privada disminuyó un 2,3% interanual en julio. El sector inmobiliario fue el más débil, con una caída del 8,5% en la inversión entre enero y julio en comparación con el mismo período del año pasado. Las dificultades de Country Garden y Evergrande, dos de los mayores promotores inmobiliarios de China, también pusieron de relieve la debilidad del sector inmobiliario en agosto.

Para abordar estas dificultades, así como los riesgos deflacionarios, el Banco Popular de China (PBoC) bajó su tasa de interés dos veces en agosto, pero hasta ahora la demanda de crédito sigue siendo débil. A finales de mes, Beijing también tomó varias iniciativas para apoyar a los mercados financieros, como reducir a la mitad el impuesto de timbre sobre el comercio de acciones. A

pesar de estas medidas, el renminbi perdió un 1,6% frente al dólar estadounidense durante el mes, mientras que el índice CSI 300 cayó un 6,2%.

Una desaceleración continua de la economía de China podría significar problemas para los mercados de todo el mundo, incluido Estados Unidos, dado el gran número de grandes corporaciones que dependen del país como una fuerte fuente de ingresos. Sin embargo, el impacto puede sentirse de otra manera, perjudicando a Europa, que depende de la actividad manufacturera china mientras exporta deflación a Estados Unidos, algo que la Reserva Federal agradecería.

En Japón, la economía se expandió un 6,0% intertrimestral en el segundo trimestre de 2023 gracias a una fuerte contribución del comercio neto. Indicadores de actividad como el índice Tankan apuntan a una continuación de este fuerte impulso en los próximos meses. Japón también parece estar pasando página de su período deflacionario: el IPC subyacente subió 10 puntos básicos hasta el 4,3% en julio y las negociaciones salariales de primavera dieron lugar a los mayores aumentos salariales en 30 años. En comparación con otros mercados, las acciones japonesas demostraron ser relativamente resistentes en agosto: el Topix registró una modesta ganancia del 0,41%, pero el Nikkei 225 cayó un 1,67%.

La inflación general de la eurozona se situó en el 5,3% en agosto, nivel mes tras mes pero superior a las expectativas de los economistas. Aunque mejora, la inflación sigue muy por encima del objetivo del Banco Central Europeo (BCE) y los mercados siguen descontando nuevos aumentos de tipos de interés del BCE antes de fin de año. La inflación de los alimentos volvió a ser la que más contribuyó a la tasa general, aumentando un 9,8 por ciento interanual en promedio en los 20 países que utilizan el euro. La inflación también recibió cierto impulso al alza gracias a los costos de la energía, que aumentaron un 3,2 por ciento en agosto respecto al mes anterior.

La aceleración de la inflación en algunas de las economías más grandes de la región llega dos semanas antes de la próxima reunión de política monetaria del Banco Central Europeo, abriendo el debate a un aumento en la reunión de septiembre. El mes pasado, Christine Lagarde, presidenta del banco central, dijo que ella y sus colegas tenían “una mente abierta” sobre la decisión de septiembre y las reuniones posteriores.

El índice MSCI Europe ex-UK cayó un 2,2% en agosto, arrastrado por el sector bancario, después de que el

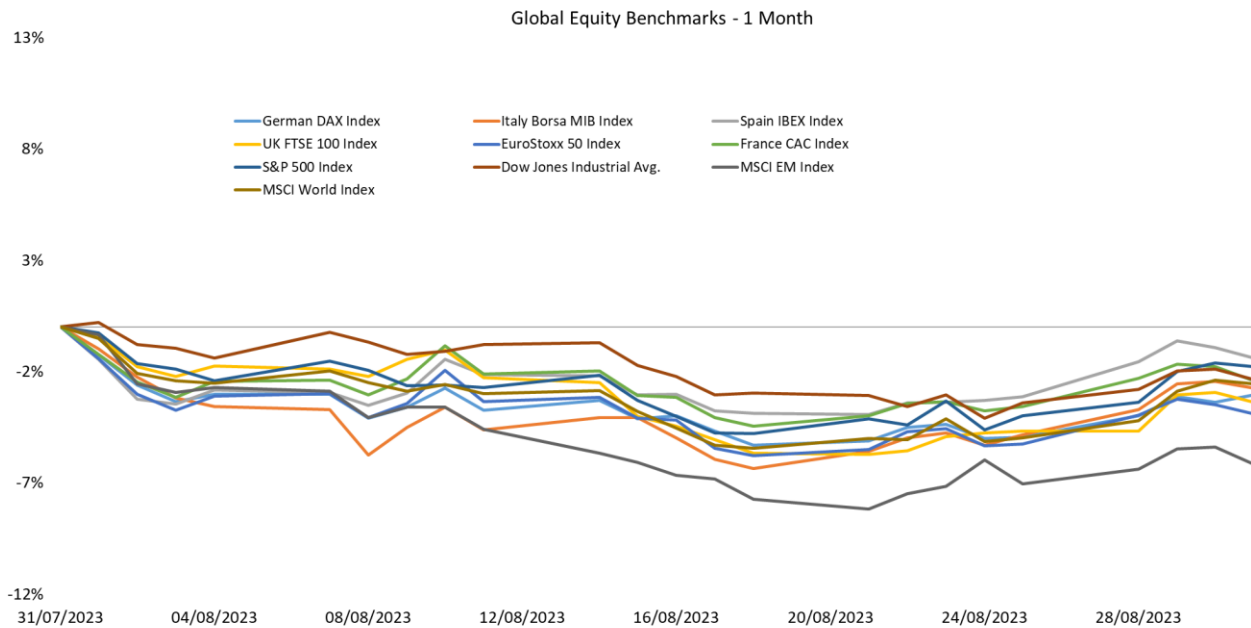
gobierno italiano anunciara un impuesto sobre los beneficios “excedentes” de los bancos. Los rendimientos de los bonos europeos se mantuvieron prácticamente estables en agosto y el Bloomberg Euro Aggregate subió un 0,3% durante el mes. El Stoxx 600 paneuropeo cayó un 2,64% en agosto.

En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra (BoE) aumentó su tipo de interés oficial en 25 puntos básicos a principios de agosto, lo que llevó el tipo bancario al 5,25%. El Banco de Inglaterra destacó su intención de mantener los tipos en niveles restrictivos durante algún tiempo. A pesar de esta política monetaria más estricta, la economía del Reino Unido sorprendió al alza durante el segundo trimestre de 2023, ya que el PIB aumentó un 0,2% intertrimestral frente a una expectativa consensuada de estabilidad.

El IPC general del Reino Unido disminuyó en línea con las expectativas hasta el 6,8% en julio, frente al 7,9% de junio. Los datos del mercado laboral mostraron que el crecimiento de los salarios regulares (excluidas las bonificaciones) fue del 7,8% en el período de abril a junio de 2023, la tasa más alta desde que comenzaron los registros comparables en 2001. En este contexto, los mercados siguen esperando nuevos aumentos de tasas por parte del Banco de Inglaterra este año. En este contexto, el rendimiento del Gilt a 10 años aumentó 5 pb hasta el 4,4% en agosto, mientras que el FTSE All-share tuvo un rendimiento inferior al de sus pares de los mercados desarrollados, cayendo un 2,5% durante el mes..

RENDIMIENTO DEL MERCADO GLOBAL

Las acciones mundiales tuvieron problemas en agosto cuando los rendimientos de los bonos del Tesoro aumentaron y la economía china se desaceleró. El S&P 500 registró una pérdida del -1,77% en el mes, mientras que el Dow Jones cayó un -2,36%. El Stoxx 50 paneuropeo cayó un -3,90%. En los mercados europeos, el DAX alemán cayó un -3,04%, mientras que la Bolsa italiana descendió un -2,74%, el IBEX español cayó un -1,41% y el CAC francés perdió un -2,42% en agosto. El índice FTSE 100 del Reino Unido cayó un -3,38% en el mes. El índice MSCI World se hundió un -2,55% y el índice MSCI EM lideró la caída de todos los mercados, cayendo un 6,36% en agosto.



PREVISIÓN DE MERCADO

Aunque en ocasiones no ha quedado muy claro, la economía estadounidense se mantiene sobre terreno sólido. No está claro si el escenario de “aterrizaje suave” por el que apuestan los inversores se desarrollará, pero lo que sí está claro es que Estados Unidos sigue siendo el más estable de los mercados bursátiles mundiales. Las dificultades de China inevitablemente pesarán sobre la economía global en los próximos meses, dado que el país aporta casi un tercio del crecimiento global, ejerciendo más presión sobre los bancos centrales que aún luchan en su lucha contra la inflación. A medida que los inversores centran su atención en 2024 y el crecimiento de EE. UU se mantiene estable, creemos que los mercados de valores de EE. UU seguirán funcionando. Si bien septiembre puede ser volátil como siempre, esperamos que los mercados mantengan los niveles de soporte actuales y reforzarían la posición en caso de retrocesos. Si el mercado laboral estadounidense puede mantenerse sólido, las acciones de gran capitalización deberían seguir obteniendo buenos resultados incluso en una economía en desaceleración. Mantenemos nuestra creencia de que los sólidos balances de las grandes empresas tecnológicas les permitirán seguir liderando el mercado. Es probable que los rendimientos de los bonos se acerquen a un máximo y, en caso de retroceso, seríamos compradores de acciones estadounidenses de gran capitalización.

ASSET ALLOCATION & RESEARCH - CARTERAS MODELO

La tabla que aparece a continuación indica las ganancias mensuales de las Carteras Modelo de Asset Allocation & Research

índice	MTD Ganancias (GBP)	YTD Ganancias (GBP)	MTD Ganancias (USD)	YTD Ganancias (USD)
AAR Cartera Modelo Cautelosa GBP/USD	-1.11%	2.87%	-2.24%	5.25%
AAR Cartera Modelo Equilibrada GBP/USD	-1.56%	6.55%	-2.55%	10.08%
AAR Cartera Modelo de Crecimiento GBP/USD	-1.73%	12.79%	-3.01%	17.01%
AAR Cartera Modelo de Renta Variable GBP/USD	-2.18%	13.41%	-3.59%	16.68%
AAR Cartera Modelo Cautelosa Concentrada GBP/USD	-1.11%	2.89%	-2.29%	5.22%
AAR Cartera Modelo Equilibrada Concentrada GBP/USD	-1.19%	7.65%	-2.04%	12.14%
AAR Cartera Modelo de Crecimiento Concentrada GBP/USD	-2.14%	13.37%	-3.28%	16.16%
Legal & General Cautious GBP/ Legg Mason Conservative Fund USD	-1.01%	-0.54%	-1.87%	2.31%
Legal & General Balanced GBP / Legg Mason Balanced Fund USD	-1.16%	-0.47%	-2.10%	5.84%
Legal & General Adventurous GBP / Legg Mason Performance Fund USD	-1.53%	2.70%	-2.31%	9.08%
FTSE 100 TR Index GBP / S&P 500 TR Index USD	-2.50%	3.02%	-1.59%	18.73%

CARTERAS MODELO

USD Modelo estadounidenses								
	Cautelosa		Equilibrada		De Crecimiento		De Renta Variable	
Arriba	PIMCO INV GRADE CORP BD ETF	-1.11%	SPDR GOLD SHARES	-1.28%	BLUEBOX GLOBAL TEC FD-C USDA	-1.47%	BLUEBOX GLOBAL TEC FD-C USDA	-1.47%
	SPDR GOLD SHARES	-1.28%	ISHARES IBOXX INVESTMENT GRA	-1.57%	SPDR S&P 500 ETF TRUST	-1.63%	SPDR S&P 500 ETF TRUST	-1.63%
fondo	ISHARES MSCI ALL COUNTRY ASI	-7.02%	ISHARES MSCI EMERGING MARKET	-6.63%	AQA-CASTLESTN NEXTGEN-EUSDA	-7.09%	SPDR S&P CHINA ETF	-9.50%
	ISHARES EUROPE ETF	-3.80%	ISHARES CORE S&P SMALL-CAP E	-4.17%	WISDOMTREE EMERGING MARKETS	-5.24%	AQA-CASTLESTN NEXTGEN-EUSDA	-7.09%
GBP Modelo estadounidenses								
	Cautelosa		Equilibrada		De Crecimiento		De Renta Variable	
Arriba	ISHARES CORE UK GILTS	-0.37%	ISHARES CORE UK GILTS	-0.37%	IFSL MRLBGH US MULTI CAP-IN	2.70%	BLUEBOX GLOBAL TECH-C GBP	0.05%
	ISHARES CORE GBP CORP	-0.38%	ISHARES CORE GBP CORP	-0.38%	BLUEBOX GLOBAL TECH-C GBP	0.05%	DOMINION GT-MGD FD-GBPR	-0.38%
fondo	ISHR MSCI AC FAR EAST X-JP	-6.38%	VANG FTSE EM USDD	-4.38%	AQA-CASTLESTN NEXTGEN-EGBPA	-7.13%	AQA-CASTLESTN NEXTGEN-EGBPA	-7.13%
	ISHARES MSCI EURP X-UK GBP-H	-3.45%	CASTLESTONE FAANG+ UCITS-B	-3.00%	VANG FTSE EM USDD	-4.38%	VANG FTSE EM USDD	-4.38%

NOTA SOBRE EL RENDIMIENTO DE LA CARTERA

En agosto se sintieron pérdidas en todas las carteras, ya que tanto los precios de las acciones como los de los bonos cayeron. La cartera USD Cautelosa cayó un -2,24%, la cartera USD Equilibrada disminuyó un -2,55%, la cartera USD de Crecimiento se hundió un -3,01% y la cartera USD de Renta Variable retrocedió un -3,59%. El índice de rendimiento total S&P 500 bajó un -1,59% (incluidos dividendos) en agosto.

La participación en USD con mejor rendimiento durante el mes fue el ETF de bonos corporativos PIMCO Investment Grade.

La cartera GBP Cautelosa cayó un -1,11%, la cartera GBP Equilibrada disminuyó un -1,56%, la cartera GBP de Crecimiento cayó un -1,73% y la cartera GBP de Renta Variable disminuyó un -2,18%. En agosto, el índice FTSE 100 TR cayó un -2,50% (dividendos incluidos).

El ETF iShares Core UK Gilts obtuvo el mejor rendimiento mensual en las carteras GBP.

CARTERAS CONCENTRADAS

USD Concentradas Carteras Modelo						
	Cautelosa		Equilibrada		De Crecimiento	
Arriba	SPDR GOLD SHARES	-1.28%	INVESCO QQQ TRUST SERIES 1	-1.48%	BLUEBOX GLOBAL TEC FD-C USDA	-1.47%
	ISHARES IBOXX INVESTMENT GRA	-1.57%	ISHARES IBOXX INVESTMENT GRA	-1.57%	SPDR S&P 500 ETF TRUST	-1.63%
fondo	ISHARES MSCI ALL COUNTRY ASI	-7.02%	ISHARES MSCI EMERGING MARKET	-6.63%	AQA-CASTLESTN NEXTGEN-EUSDA	-7.09%
	ISHARES EUROPE ETF	-3.80%	ISHARES CORE S&P SMALL-CAP E	-4.17%	ISHARES MSCI EMERGING MARKET	-6.63%
GBP Concentradas Carteras Modelo						
	Cautelosa		Equilibrada		De Crecimiento	
Arriba	ISHARES CORE UK GILTS	-0.37%	ISHARES CORE UK GILTS	-0.37%	BLUEBOX GLOBAL TECH-C GBP	0.05%
	ISHARES CORE GBP CORP	-0.38%	ISHARES CORE GBP CORP	-0.38%	ISHARES CORE UK GILTS	-0.37%
fondo	ISHR MSCI AC FAR EAST X-JP	-6.38%	VANG FTSE EM USDD	-4.38%	AQA-CASTLESTN NEXTGEN-EGBPA	-7.13%
	ISHARES MSCI EURP X-UK GBP-H	-3.45%	ISHARES CORE FTSE 100	-2.45%	VANG FTSE EM USDD	-4.38%

NOTA SOBRE EL RENDIMIENTO DE LA CARTERA CONCENTRADAS

En agosto, la cartera USD Cautelosa perdió un -2,29%, mientras que la cartera USD Equilibrada cayó un -2,04% y la cartera USD de Crecimiento disminuyó un -3,28%. El ETF SPDR Gold fue el activo en dólares con mejor rendimiento durante el mes.

La cartera GBP Cautelosa disminuyó un -1,11%, la cartera Equilibrada cayó un -1,19% y la cartera de Crecimiento cayó un -2,14%. El ETF iShares Core UK Gilts fue la participación GBP con mejor rendimiento en agosto.

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

Nota: Hay que tener en cuenta que los resultados de rendimiento que sean hipotéticos o simulados tienen ciertas limitaciones. A diferencia de un récord de rendimiento real, los resultados simulados no representan el comercio real. El rendimiento pasado no puede ser utilizado como una guía para el rendimiento futuro.

La información contenida en este documento no está dirigida, ni está destinada a su distribución, ni a su uso por personas en ninguna jurisdicción en la que los productos de inversión no estén autorizados para su distribución o en los que la divulgación de información sobre los productos de inversión no sea permitido. Este documento no ofrece vender ningún producto. Asset Allocation & Research LLC es una filial de propiedad absoluta de Castlestone Management LLC y parte del grupo de compañías Castlestone. La información contenida en este documento es solo para fines informativos. Cualquier decisión de comprar valores en cualquier oferta propuesta debe realizarse únicamente sobre la base de la información que figura en el folleto final publicado en relación con dicha oferta. Las carteras modelo de Asset Allocation & Research LLC no forman una relación fiduciaria o constituyen asesoramiento y no son ni deben interpretarse como una oferta o una solicitud de una oferta de valores o instrumentos financieros relacionados, o una invitación o incentivo para participar en actividades de inversión, y no se puede confiar en que representa una representación de que cualquier transacción en particular podría haber sido o puede ser efectuada al precio establecido. Las carteras modelo de Asset Allocation & Research LLC no son una publicidad de valores. Las opiniones expresadas sobre Asset Allocation & Research LLC pueden diferir o ser contrarias a las opiniones expresadas por otras áreas comerciales o grupos de Castlestone Management como resultado del uso de diferentes suposiciones y criterios. Toda esa información y opiniones están sujetas a cambios sin previo aviso, y ni Asset Allocation & Research LLC ni ninguna de sus empresas relacionadas o afiliados están bajo ninguna obligación de actualizar o mantener actualizada la información contenida en la cartera modelo de Asset Allocation & Research LLC o en cualquier otro medio. Las proyecciones y opiniones expresadas en este documento se expresan únicamente como comentarios generales del mercado y no constituyen asesoramiento de inversión o devolución garantizada. Cualquier dato de rendimiento simulado y/o datos de rendimiento pasados contenidos en este documento no es un indicador de confianza del rendimiento futuro. Los destinatarios no deben considerar la cartera modelo de Asset Allocation & Research LLC como un sustituto del ejercicio de su propio juicio, ya que la cartera modelo de Asset Allocation & Research LLC no tiene en cuenta los objetivos de inversión específicos, la situación financiera o las necesidades particulares de ningún destinatario. La información y las opiniones se han compilado o se han llegado en función de la información obtenida de fuentes que se consideran confiables y de buena fe. Todas las declaraciones de opinión y todas las proyecciones, pronósticos o declaraciones relacionadas con las expectativas con respecto a eventos futuros o el posible rendimiento futuro de las inversiones representan la propia evaluación e interpretación de la información disponible actualmente para Asset Allocation & Research LLC. Los valores descritos en las carteras modelo de Asset Allocation & Research LLC pueden no ser elegibles para la venta en todas las jurisdicciones o para ciertas categorías de inversores. Las opciones, productos derivados y futuros no son adecuadas para todos los inversores y la negociación de estos instrumentos se considera arriesgada. El rendimiento pasado no es necesariamente indicativo de resultados futuros. El valor de las inversiones puede disminuir o aumentar y el inversor puede no recuperar el monto inicialmente invertido. Los valores denominados en moneda extranjera están sujetos a fluctuaciones en los tipos de cambio que podrían tener un efecto adverso sobre el valor o el precio de la inversión o los ingresos derivados de la misma. Otros factores de riesgo que afectan el precio, valor o ingreso de una inversión incluyen, pero no están necesariamente limitados a riesgos políticos, riesgos económicos, riesgos de crédito y riesgos de mercado. El análisis/investigación en este documento no está dirigido a, ni se pretende distribuir o usar por, cualquier persona o entidad que sea ciudadano o residente o esté ubicada en cualquier localidad, estado, país u otra jurisdicción donde dicha distribución, publicación, disponibilidad o el uso sería contrario a la ley o regulación. Nada en este documento constituye una manifestación de que cualquier estrategia o recomendación de inversión sea adecuada o adecuada a las circunstancias individuales de un inversor o constituya una recomendación personal. Las inversiones implican riesgos, y los inversores deben ejercer la prudencia y su propio juicio al tomar sus decisiones de inversión. Asset Allocation & Research LLC es un asesor de inversiones registrado en el estado de Nueva Jersey. Estar registrado no implica un cierto nivel de habilidad o formación. La inversión en cualquier Fondo implica riesgos significativos. Un inversor prospectivo o continuo no debe invertir en ningún Fondo a menos que esté satisfecho de que él y/o su representante de inversión o asesor profesional ha/ haya solicitado y recibido toda la información que le permita a él o a ambos evaluar los riesgos en términos de inversión o inversión continua en el Fondo. La información en este documento no ha sido aprobada ni verificada por la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos ni por ninguna autoridad estatal de valores. Este documento es confidencial. Ningún tipo de información del presente documento puede ser reproducida, distribuida o transmitida sin el permiso por escrito de Asset Allocation & Research LLC. Ni este documento ni ninguna copia del mismo pueden distribuirse, directa o indirectamente, en los Estados Unidos de América o sus territorios o posesiones (los "Estados Unidos" o cualquier Persona estadounidense según se define en el Reglamento de la Ley de Valores de los Estados Unidos de 1933 (en su forma modificada)). Cualquier incumplimiento de estas restricciones puede constituir una violación de la ley de valores de los Estados Unidos. Esto no es exhaustivo; puede aplicarse otra redacción regional específica. No se permite realizar ninguna invitación al público de Hong Kong para comprar o suscribirse a ningún producto. Debe consultar a su propio abogado, asesor comercial y asesor fiscal en asuntos legales, comerciales, fiscales y relacionados con cualquiera de los contenidos de este documento.

Las diferencias en el rendimiento se han producido debido a la actualización histórica de los valores subyacentes en las carteras para el período del 01/01/2020 al 30/10/2020. Estas correcciones ahora se han considerado en el rendimiento del período comprendido entre el 30/10/2020 al 31/11/2020. Las discrepancias se crearon debido a un método de información dentro de Bloomberg.

Si necesita información adicional sobre Asset Allocation & Research LLC, está disponible en la página web de la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos en <https://adviserinfo.sec.gov/firm/summary/307248>