



Acacia Globalmix 60-90 FI

DICIEMBRE 2024

FILOSOFÍA DE INVERSIÓN

Fondo de inversión de selección de activos que invertirá entre un 60% y un 90% de su patrimonio en activos de renta variable internacional, destinando la parte restante a otros activos como liquidez, renta fija, materias primas, divisa, activos reales,... en una búsqueda continua de oportunidades de inversión sin restricciones. Así, rastreamos todos los activos, regiones, sectores, países, etc. y empleamos el que consideramos mejor instrumento en cada ocasión: inversión directa, derivados, ETFs, fondos,...

La estrategia se enfoca en la selección de activos con descuento, y por lo tanto tiene cierto sesgo *contrarian*. Asimismo, no somos ciegos seguidores de una única "verdad" o filosofía de inversión, de modo que el equipo de inversiones es multidisciplinar y agrupa diferentes perspectivas: análisis fundamental, técnico, macroeconómico, cuantitativo, finanzas conductuales, etc. De modo que construimos carteras con un gran número de posiciones en lo que llamamos "Diversificación Total", tomando como referencia los Endowments norteamericanos.

POSICIONAMIENTO ESTRUCTURAL

En Acacia Inversión, tenemos las carteras posicionadas para diversos escenarios, y entre ellos uno que pudiera ser adverso mediante nuestras inversiones en activos antifrágiles. Por eso, tenemos cerca de un 6% en oro, más de un 3% en yuanes a través de deuda de gobierno chino, la liquidez en máximos y una cobertura en renta variable que reduce los niveles de inversión ante fuertes movimientos llevando la exposición a nuestros mínimos de exposición de bolsa.

En cuanto a **Nivel de Inversión**, estamos en la neutralidad y cautos, tras el rally de las bolsas en 2023, y lo que llevamos de 2024. En relación a la cartera de renta variable, seguimos manteniendo el enfoque Sistemático Fundamental Multifactor, aunque todavía con cierto sesgo hacia el value y los valores cíclicos. Geográficamente, estamos sesgados hacia Europa, Emergentes y Japón. En ese sentido debemos destacar nuestra inversión a contracorriente en China, por presentar valoraciones muy atractivas.

Es en **renta fija** donde más oportunidades hemos encontrado. En Europa, con la inversión de la curva en máximos históricos (los cortos plazos pagando mucho más que los largos) la deuda soberana a corto plazo aporta TIR altas sin necesidad de entrar en riesgo crediticio ni riesgo de duración. En EE.UU., en cambio, aprovechamos las atractivas TIR en los bonos a 20 años para tomar una posición relevante en el activo, si bien la redujimos tras el fuerte rally de diciembre. Dentro del crédito, nos gusta la deuda subordinada, tanto los híbridos corporativos como los LT2 y los AT1 bancarios.

En **divisa**, hemos tomado posición en yenes japoneses y mantenemos la neutralidad en dólar estadounidense.

Tenemos la **liquidez** prácticamente en máximos, para que, si se producen correcciones adicionales, podamos tomar posiciones, como ya hicieramos en 2018, 2020 y 2022.

En cuanto a la exposición a **materias primas**, seguimos teniendo un peso muy relevante en el activo (sobre todo en oro). Además de la posición en oro, tenemos cobre, gas natural y Metales Raros.

OPERACIONES DEL MES

Las decisiones de este mes en la cartera han sido las siguientes:

- En **Renta Variable** hemos tomado posición en fletes(navieras) y renovado cobertura tanto en Europa como en Estados Unidos.
- En **Renta Fija**, hemos reducido posición tanto en renta fija asiática en moneda local como en deuda subordinada-CoCos

RENTABILIDADES MENSUALES Y ANUALES

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	AÑO
2016				-0,84	0,83	-1,18	2,54	0,34	0,37	-0,47	0,56	3,27	5,47
2017	0,30	3,41	1,16	-0,56	-0,64	-1,15	-0,21	-0,26	2,70	2,31	-1,22	0,44	6,33
2018	2,72	-3,31	-1,47	2,28	1,11	-0,84	1,87	-0,64	-0,03	-6,24	0,50	-6,90	-10,92
2019	7,99	1,80	0,18	2,19	-5,36	3,72	0,59	-2,17	2,66	1,54	1,52	1,94	17,27
2020	-2,23	-5,97	-17,03	9,93	4,82	2,28	0,40	2,88	-1,55	-1,52	9,96	3,45	2,42
2021	1,20	3,87	3,92	1,45	1,62	0,37	-0,24	1,17	-1,94	2,37	-1,44	2,33	15,50
2022	-3,28	-1,04	2,05	-2,09	-0,07	-6,68	5,45	-1,97	-7,29	3,73	5,50	-4,10	-10,30
2023	6,96	-1,57	-0,33	-0,48	-1,15	2,85	2,08	-2,85	-2,64	-3,38	5,91	4,87	10,01
2024	-0,66	1,40	3,44	-1,92	2,33	0,20	1,97	1,04	1,64	-1,49	3,03	-1,86	9,30

* Clase Oro hasta julio 2016, Clase Platino desde dicha fecha

GRÁFICO DE EVOLUCIÓN



* Clase Oro hasta julio 2016, Clase Platino desde dicha fecha



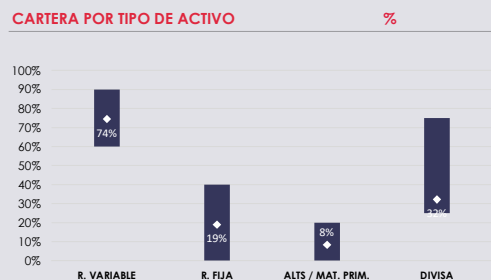
INFORMACIÓN BÁSICA

Índice de Referencia	25% Bloomberg Global Aggregate TR Unhedged EUR y 75% MSCI World TR EUR (25% LGCPTREU + 75% MSDEWIN)
Categoría CNMV	Global
Categoría Morningstar	Mixtos Agresivos Eur-Global

CLASE	PLATA	ORO	PLATINO
ISIN	ES0105244018	ES0105244000	ES0105244026
Ticker Bloomberg	ACAGLO1 SM	ACAGLO2 SM	ACAGLO3 SM
Fecha Inicio	24 jun 16	06 abr 16	14 jul 16
Rango exposición Renta Variable	60-90%*		
% SFM Sistemático Fundamental Multifactor	40,50%*		
Rango Exposición Divisa	25-75%*		
Rentabilidad YTD	9,00%	9,16%	9,30%
Rentabilidad Desde Inicio (Anualizado)	4,89%	4,49%	4,75%
Volatilidad 3 años	10,16%*		
Riesgo CNMV	4*		
Plazo Recomendado	3 - 5 años*		
Perfil Acacia	Decidido*		
Mínimo Inversión	1000	100.000	500.000
Comisión Gestión	1,375%	1,225%	1,100%
Comisión Depositaria	0,10%	0,10%	0,10%

*Información referida a las tres clases

CARTERA POR TIPO DE ACTIVO



GESTIÓN ALTERNATIVA	0,92
MATERIAS PRIMAS	7,41
COBERTURA	-3,24
LIQUIDEZ	-1,72

TOP 10 POSICIONES *

	%
US LONG BOND(CBT) Mar25	11,21
SPGB 1.6 04/30/25	6,82
NIKKEI 225 (CME) Dec24	6,49
X IE PHYSICAL GOLD ETC EUR	5,33
E-Mini Russ 2000 Dec24	5,22
BTPS 3.4 03/28/25	4,56
NASDAQ 100 E-MINI Dec24	3,57
EURO STOXX BANK Dec24	3,49
STOXX EUR SMALL20 Dec24	2,73
CAP GROUP GROWTH EQUITY	2,57

* Liquidez excluida del top 10

TOP 5 REGIONES TOTAL CARTERA

	%
ZONA EURO	37,76
ESTADOS UNIDOS	32,36
EUROPE - EX EURO	12,03
JAPÓN	9,84
ASIA - EMERGENTE	8,78

TOP 5 SECTORES RENTA VARIABLE

	%
INDUSTRIALES	16,47
TECNOLOGÍA	15,39
FINANCIERAS	14,32
CONSUMO DISCRECIONAL	10,89
ENERGÍA	10,34

RESUMEN DEL MES

A **nivel macro**, diciembre de 2024 presentó señales mixtas en la economía global. En la eurozona, el PMI manufacturero se situó en 45,2, indicando una contracción continua en el sector industrial. La inflación anual aumentó dos décimas, alcanzando el 2,4% en diciembre, impulsada principalmente por el alza de los costos energéticos. En Estados Unidos, la inflación anual subió al 3,4% en diciembre, tres décimas más que en el mes anterior, lo que podría influir en las decisiones futuras de la Reserva Federal. El mercado laboral estadounidense mostró fortaleza, con la creación de 256.000 empleos en diciembre, superando las expectativas y registrando la mayor cifra desde enero. La tasa de desempleo descendió a 4,1%, la más baja en 50 años. En Europa, Polonia ha emergido como un actor central en la región, con un papel cada vez más relevante en política y economía. El regreso de Donald Tusk al gobierno polaco ha reforzado la posición del país como un socio clave en la UE, con aspiraciones de liderazgo en seguridad y apoyo a Ucrania. Mientras tanto, Francia y Alemania atraviesan crisis políticas que complican la implementación de reformas económicas necesarias. El vacío político en Francia y la inestabilidad en Alemania generan incertidumbre en los mercados y entre los socios europeos, dificultando esfuerzos conjuntos para afrontar los déficits y la competitividad europea.

En **renta fija**, diciembre presentó movimientos moderados. El índice Bloomberg Global Aggregate Bond, que mide el rendimiento de los bonos globales de grado de inversión, reflejó estas dinámicas de estabilidad relativa en un contexto aún marcado por la cautela. En cuanto a la política monetaria, tanto la Reserva Federal (Fed) como el Banco Central Europeo (BCE) optaron por reducir los tipos de interés durante diciembre. La Fed recortó los tipos en 25 puntos básicos en su reunión del 18 de diciembre de 2024, situándolos en un rango de 4,25% a 4,5%. Aunque este recorte busca sostener el crecimiento económico, la Fed anticipa un ritmo más lento de reducciones en 2025, citando preocupaciones sobre la inflación y la fortaleza del mercado laboral. Por su parte, el BCE decidió reducir los tipos de interés en su reunión del 12 de diciembre, con un recorte de 25 puntos básicos que dejó los tipos en el 3%. Esta medida busca estimular la economía abaratando el crédito, aunque implica menores rendimientos para los ahorradores.

En **renta variable**, diciembre mostró variaciones mixtas a nivel global. En Europa, el EuroStoxx-50 subió un +1,4% mensual y un +7,7% anual, mientras que el IBEX 35 creció un +14,2% anual pese a caer un -0,9% en diciembre. El FTSE-100 británico y el Stoxx-50 registraron caídas mensuales (-2,0% y -1,1%, respectivamente) pero terminaron el año con aumentos moderados (+5,0% y +4,6%). Por su parte, el DAX alemán destacó con un incremento anual del +18,8%. En Estados Unidos, el S&P 500 y el Nasdaq Composite finalizaron 2024 con fuertes ganancias anuales (+23,8% y +29,8%, respectivamente), mientras que el Dow Jones tuvo una subida anual del +13,0%. En Asia, el Nikkei japonés cerró el año con un aumento mensual del +3,6% y un crecimiento anual del +19,2%.

TABLAS RESUMEN DE LOS DIFERENTES MERCADOS

RENTA VARIABLE	% MES	% 2024	% 2023
ESPAÑA / IBEX 35	-0,40%	14,78%	22,76%
EURO / EUROSTOXX 50	1,91%	8,28%	19,19%
EUROPA / STOXX 600	-0,52%	5,98%	12,73%
MUNDO / MSCI WORLD (€)	-0,74%	24,81%	17,64%
EE.UU. / S&P 500	-2,50%	23,31%	24,23%
EE.UU. / NASDAQ 100	0,39%	24,88%	53,81%
JAPON / NIKKEI 225	4,41%	19,22%	28,24%
MSCI EMERGENTES (S)	-0,29%	5,05%	7,04%

OTROS	% MES	% 2024	% 2023
EURO/DÓLAR	-2,11%	-6,21%	3,12%
EURO/YEN	3,11%	4,89%	10,90%
EURO/LIBRA	-0,47%	-4,64%	-2,08%
MATERIAS PRIMAS CRB	3,41%	12,47%	-5,01%
PETRÓLEO BRENT	-0,22%	-4,50%	-4,60%
ORO	-0,71%	27,22%	13,10%
PLATA	-5,85%	21,50%	-0,65%
COBRE	-2,37%	5,52%	4,73%

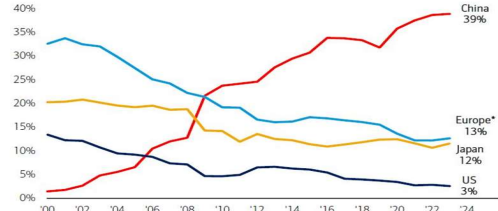
VARIACIONES SECTORIALES EUROPA / STOXX 600	% MES	% 2024	% 2023
AUTOS	4,11%	-12,17%	19,09%
BANCOS	4,62%	26,00%	20,30%
RECURSOS BÁSICOS	-3,74%	-11,26%	-6,49%
QUÍMICAS	-0,39%	-8,31%	13,55%
CONSTRUCCIÓN	-1,27%	4,89%	30,59%
PETRÓLEO	-1,78%	-6,05%	3,38%
SERVICIOS FINANCIEROS	-1,80%	15,38%	26,75%
ALIMENTACIÓN	-1,15%	-12,33%	-3,02%
INDUSTRIALES	-1,07%	13,80%	21,61%
SEGUROS	-0,38%	18,19%	8,76%
MEDIA	-0,47%	15,58%	24,32%
FARMACÉUTICAS	-4,32%	2,87%	6,44%
TECNOLOGÍA	3,16%	6,62%	31,69%
TELECOMUNICACIONES	-3,28%	16,23%	3,83%
UTILIDADES	-3,44%	-2,57%	9,12%
CONSUMO	4,07%	2,01%	5,75%
DISTRIBUCIÓN	-0,84%	9,00%	34,42%
VIAJES Y OCIO	0,92%	12,63%	21,68%
INMOBILIARIA	-5,23%	-5,80%	13,80%

EL GRÁFICO DEL MES

DE 1% A 39%: EL "SPRINT" AUTOMOTRIZ DE CHINA QUE HA RECONFIGURADO LA INDUSTRIA GLOBAL

(fuente: BofA GLOBAL RESEARCH)

Chart 7: China car production share from 1% to 39% past 20 years
Global share of automotive car production by country/region



Source: Bloomberg, International Organization of Motor Vehicle Manufacturers. *Europe 'Big 5' = Germany, Spain, France, Italy, UK.

BoFA GLOBAL RESEARCH

En dos décadas, China pasó de un modesto 1% en la producción mundial de automóviles a líder con un 39%, consolidando un avance estratégico que transforma la industria automotriz global.

Europa, que en 2000 dominaba con un 35%, ha caído al 13%. Japón ha descendido lentamente al 12%, mientras EE.UU. prácticamente ha desaparecido del panorama, con solo un 3%. China ha tomado la delantera gracias a políticas industriales calculadas, inversión masiva en tecnología —especialmente en baterías para vehículos eléctricos— y una demanda interna que sigue creciendo (+4,5% en 2023).

Este dominio no solo se refleja en volumen; China controla cada vez más la cadena de valor automotriz.

Europa y Japón enfrentan el reto de adaptarse o quedar relegados como observadores. EE.UU., con su baja participación actual, podría intentar recuperar terreno con iniciativas como el Inflation Reduction Act de 2022, que busca fortalecer la producción local y reducir la dependencia de cadenas globales. Sin embargo, su impacto aún está por definirse.

RENTA FIJA NIVELES	29/11/2024	31/12/2024	p.b.2024
EEUU 10 AÑOS	4,17	4,57	68,99
ALEMANIA 10 AÑOS	2,09	2,37	34,30
ESPAÑA 5 AÑOS	2,40	2,58	-4,10
ESPAÑA 10 AÑOS	2,79	3,06	6,80

ACTIVOS DE RENTA FIJA (PRECIO + CUPÓN = RETORNO TOTAL)	% MES	% 2024	% 2023
GLOBAL IG	-2,15%	-1,69%	5,72%
EURO IG	-1,04%	2,63%	7,19%
US IG	-1,94%	2,13%	8,52%
LIQUIDEZ	0,28%	3,89%	3,37%
EURO HIGH YIELD	0,73%	9,14%	12,78%
EEUU HIGH YIELD	-0,43%	8,19%	13,45%
EMERG. SOBERANO	-1,46%	7,03%	10,96%
EMERG. LOCAL	-1,94%	-1,99%	12,80%
EMERG. CORPORATIVO	-0,83%	6,95%	6,65%
EURO FINANCIERAS	-0,28%	5,71%	8,57%
EURO SUBORDINADAS	-0,10%	6,79%	9,60%
CONVERTIBLES GLOBAL	0,06%	13,38%	7,36%

VARIACIONES SECTORIALES EEUU / S&P 500	% MES	% 2024	% 2023
AUTOS	14,60%	57,89%	80,57%
BANCOS	-6,38%	34,21%	7,05%
RECURSOS BÁSICOS	-10,91%	-1,83%	10,23%
QUÍMICAS	-9,91%	-2,01%	8,80%
CONSTRUCCIÓN	-8,26%	46,45%	51,44%
PETRÓLEO	-9,56%	2,31%	-4,80%
SERVICIOS FINANCIEROS	-3,58%	25,72%	13,29%
ALIMENTACIÓN	-6,36%	-0,09%	-7,50%
INDUSTRIALES	-8,10%	15,64%	16,04%
SEGUROS	-8,11%	24,86%	7,33%
MEDIA	4,73%	40,74%	65,56%
FARMACÉUTICAS	-6,36%	0,90%	0,30%
TECNOLOGÍA	3,86%	27,48%	41,32%
TELECOMUNICACIONES	3,49%	38,89%	54,36%
UTILIDADES	-8,07%	19,58%	-10,20%
CONSUMO	2,33%	29,13%	41,04%
DISTRIBUCIÓN	-5,24%	11,98%	-2,16%
VIAJES Y OCIO	-6,60%	14,55%	10,01%
INMOBILIARIA	-17,82%	-1,46%	72,54%