



Acacia Reinverplus Europa FI

NOVIEMBRE 2024

FILOSOFÍA DE INVERSIÓN

Busca obtener una rentabilidad satisfactoria y sostenida en el tiempo invirtiendo en Renta Variable al 100%, por tanto, está destinado a inversores con un horizonte temporal de largo plazo. De cara a seleccionar acciones europeas (Zona Euro, Reino Unido, Suiza, Nórdicos...) aplicamos una filosofía de inversión propia, denominada Sistemática Fundamental Multifactor (SFM). Nuestra metodología consiste en un análisis sistemático de los datos fundamentales de las compañías, para posteriormente seleccionar aquellas que cumplan ciertos requisitos (factores). Finalmente agrupamos en una única cartera dichos múltiples factores (valor, crecimiento, tamaño,...) de cara a crear una inversión compensada que funcione a lo largo del ciclo económico.

POSICIONAMIENTO ESTRUCTURAL

Propugnamos la inversión **Multifactor o factor investing** como el mejor enfoque para invertir en renta variable. Desde nuestro punto de vista, esta metodología ofrece una **exposición a los distintos estilos de inversión que mejor han funcionado en el largo plazo**, pero combinados de tal forma que **cuando uno flaquea, la cartera se resiente en menor medida**. Así, la cartera está más compensada y es capaz de generar una rentabilidad extra sobre el índice de referencia de una forma consistente y paulatina en cualquier entorno de mercado.

Se basa en invertir aislando varias fuentes (criterios o variables) de rentabilidad, las cuales según estudios académicos han conseguido batir históricamente al mercado. Es un estilo que combina las mejores características de la gestión activa, pasiva y alternativa.

Lo implementamos mediante una metodología propia, **Sistemática Fundamental Multifactor**, mediante los algoritmos de un **método sistemático** aplicado al análisis fundamental. Creemos que para hacer una buena inversión hay que **analizar en profundidad los datos en los que se fundamenta una compañía** (balance, cuentas de resultados, ventas, ratios, etc.), pero pensamos que el **desarrollo tecnológico actual nos ayuda a llevar a cabo este trabajo de análisis con mayor objetividad y eficiencia**. Siendo nuestro objetivo **lograr una rentabilidad superior a la del mercado a través de una selección de valores sistemática, independiente de la subjetividad**.

Hemos rehusado tratar de adivinar qué factor tendrá un mejor resultado en función del ciclo o las valoraciones, equiponderando los mismos y a su vez, asignando el mismo peso a cada una de las acciones que los componen. De ese modo, invertimos en una cartera diversificada en cuanto al número de valores, pero concentrada en factores, evitando así el riesgo específico de una acción, como ocurre en las carteras concentradas.

Los **nueve factores** que consideramos más relevantes son aquellos sobre los que existen evidencias académicas e históricas de **generación de Alpha en períodos largos**. Aunque algunos de ellos puedan parecer opuestos en determinadas ocasiones, nosotros creemos que son complementarios: **Valor, Crecimiento, Pequeñas Compañías, Baja volatilidad, Calidad, Situaciones Especiales, Dividendo Estable y Momentum**.

OPERACIONES DEL MES

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

- En **Renta Variable**, hemos ajustado el nivel de inversión ante la volatilidad del mercado a lo largo del mes.

RENTABILIDADES MENSUALES Y ANUALES

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	AÑO
2011			-0,51	3,36	-2,95	-0,48	-5,89	-12,87	-2,78	8,34	-1,58	0,75	-14,96
2012	2,84	4,21	-0,68	-2,72	-6,09	4,57	3,41	1,98	0,80	0,86	1,19	1,40	11,85
2013	3,05	-0,44	1,72	1,91	2,01	-5,38	6,64	-0,96	4,84	6,11	0,94	1,05	23,02
2014	-1,71	4,28	-0,09	1,57	2,89	-0,17	-2,27	1,38	1,33	-2,91	3,54	-2,54	5,08
2015	6,66	8,11	2,02	-0,71	1,95	-4,11	4,58	-8,09	-5,79	7,77	2,17	-5,12	8,03
2016	-7,20	-2,29	1,19	2,28	1,28	-6,47	4,73	0,90	-0,74	0,51	0,83	6,70	0,83
2017	0,52	2,12	5,38	2,59	0,29	-2,61	0,42	0,51	3,58	2,15	-2,43	0,98	14,06
2018	3,03	-3,65	-2,38	3,72	1,97	-1,35	1,19	-2,47	-1,64	-8,30	-2,48	-7,67	-18,97
2019	7,71	3,14	0,17	4,17	-7,55	4,85	0,43	-2,13	3,77	2,57	2,95	2,96	24,61
2020	-1,89	-8,01	-21,30	8,64	5,39	3,00	0,14	3,64	-0,85	-4,82	14,29	3,76	-2,72
2021	-0,22	2,95	6,36	2,28	2,49	0,09	1,32	1,16	-5,30	3,86	-3,37	3,30	15,36
2022	-7,12	-3,55	-0,65	-1,11	-0,62	-11,02	6,10	-5,31	-7,95	7,30	6,24	-2,58	-20,07
2023	8,31	2,11	-4,00	0,62	-3,31	2,27	2,64	-3,43	-1,61	-4,99	8,92	4,86	11,80
2024	-0,47	2,67	4,39	-2,46	4,86	-3,20	1,79	-0,52	0,57	-2,61	1,29		6,12

GRÁFICO DE EVOLUCIÓN

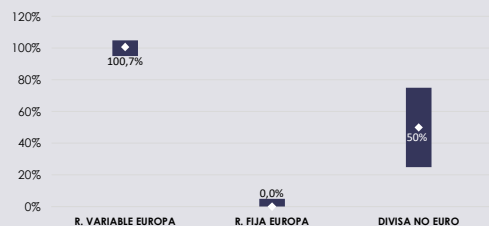


INFORMACIÓN BÁSICA

Índice de Referencia	100% Stoxx 600 TR (100% SXXR)
Categoría CNMV	Renta Variable Europea
Categoría Morningstar	RV Europa Cap Grande Blend

CLASE	ÚNICA
ISIN	ES0157934003
Ticker Bloomberg	ACREURP SM
Fecha Inicio	22 mar 11
Rango exposición Renta Variable	95-105%
% SFM Sistemático Fundamental Multifactor	81,0%
Rango Exposición Divisa	Sin límites
Rentabilidad YTD	6,12%
Rentabilidad Desde Inicio (Anualizado)	3,68%
Volatilidad 3 años	16,05%
Riesgo CNMV	4
Plazo Recomendado	3 - 5 años
Perfil Acacia	Ariesgado
Mínimo Inversión	1
Comisión Gestión	1,350%
Comisión Depositaria	0,12%

CARTERA POR TIPO DE ACTIVO



R. VARIABLE EUROPA	101,47
R. FIJA EUROPA	0,00
DIVISA NO EURO	49,93
LIQUIDEZ	-0,73

TOP 10 POSICIONES *

	%
STOXX EUROPE 600 Dec24	5,91
EURO STOXX BANK Dec24	5,74
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	4,55
BNP VALUE EUROPE ESG	3,17
SIEMENS ENERGY AG	2,76
FTSE/MIB IDX FUT Dec24	2,67
HOLMEN AB-B SHARES	2,36
DAX Mini Future Dec24	2,34
TOTALENERGIES SE	2,01
IBEX 35 INDX FUTR Dec24	1,87

* Liquidez excluida del top 10

TOP 5 REGIONES

	%
ZONA EURO	51,49
EUROPE - EX EURO	43,81
ASIA - EMERGENTE	3,06
ESTADOS UNIDOS	1,64
JAPÓN	0,00

TOP 5 SECTORES

	%
INDUSTRIALES	26,68
TECNOLOGÍA	13,60
CONSUMO DISCRECIONAL	13,43
ENERGÍA	10,68
TELECOMUNICACIONES	6,56

RESUMEN DEL MES

A **nivel macro**, noviembre presentó señales mixtas en la economía global. En la eurozona, el PMI manufacturero descendió a 45,2, indicando una contracción más pronunciada en el sector industrial. La inflación anual repuntó tres décimas, situándose en 2,3% en noviembre, impulsada principalmente por el encarecimiento de los servicios. En Estados Unidos, la inflación también mostró un incremento, alcanzando el 2,7% en noviembre, con una subida mensual del 0,3%, la mayor desde abril. El mercado laboral estadounidense registró la creación de 227.000 empleos, superando las expectativas, mientras que la tasa de desempleo aumentó ligeramente a 4,2%. En el ámbito político, las elecciones presidenciales de Estados Unidos, celebradas el 5 de noviembre de 2024, resultaron en la victoria del candidato republicano Donald Trump. Trump asumirá su segundo mandato el 20 de enero de 2025. 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**, el mercado global experimentó movimientos moderados en noviembre. 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 al Banco Central Europeo (BCE) ha mantenido los tipos de interés sin cambios en noviembre. La próxima reunión del BCE para evaluar posibles recortes está programada para el 12 de diciembre de 2024, donde se valorarán las condiciones económicas actuales. Por su parte, la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos también mantuvo los tipos de interés sin cambios en noviembre. La próxima reunión de la Fed está programada para el 17 y 18 de diciembre de 2024, donde se espera que anuncien un recorte de 25 puntos básicos, situando los tipos en un rango de 3,5% a 3,75%.

En **renta variable**, noviembre fue un mes positivo en general para las principales bolsas mundiales. En EE. UU., el S&P 500 subió un 4,0% en el mes, acumulando un +25,8% en el año. El Nasdaq Composite avanzó un 4,6%, con una rentabilidad anual del +28,0%, mientras que el Dow Jones ganó un 6,6% y acumula un +19,2%. En Europa, el EuroStoxx-50 creció un 3,0% en noviembre (+6,3% en el año). El DAX alemán subió un 6,2% pero sigue con un -7,2% acumulado. El IBEX 35 avanzó un 0,4% y acumula un sólido +15,2%, mientras que el CAC-40 francés y el FTSE-100 británico retrocedieron ligeramente en el mes. En Asia, el Nikkei japonés cayó un -1,3% en noviembre, pero mantiene un crecimiento anual del +15,8%.

TABLAS RESUMEN DE LOS DIFERENTES MERCADOS

RENTA VARIABLE	% MES	% 2024	% 2023
ESPAÑA / IBEX 35	-0,27%	15,24%	22,76%
EURO / EUROSTOXX 50	-0,48%	6,26%	19,19%
EUROPA / STOXX 600	0,96%	6,53%	12,73%
MUNDO / MSCI WORLD (€)	7,38%	25,74%	17,64%
EE.UU. / S&P 500	5,73%	26,47%	24,23%
EE.UU. / NASDAQ 100	5,23%	24,39%	53,81%
JAPON / NIKKEI 225	-2,23%	14,18%	28,24%
MSCI EMERGENTES (S)	-3,66%	5,36%	7,04%

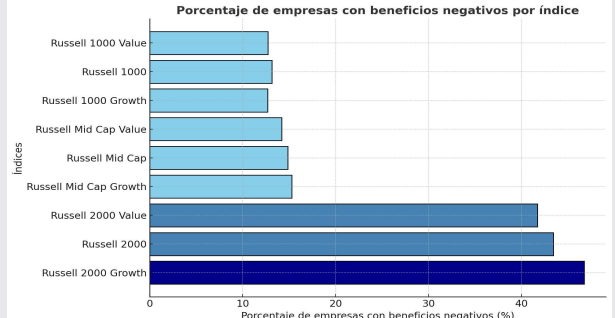
OTROS	% MES	% 2024	% 2023
EURO/DÓLAR	-2,82%	-4,19%	3,12%
EURO/YEN	-4,39%	1,73%	10,90%
EURO/LIBRA	-1,66%	-4,19%	-2,08%
MATERIAS PRIMAS CRB	2,53%	8,76%	-5,01%
PETRÓLEO BRENT	1,34%	-4,30%	-4,60%
ORO	-3,67%	28,12%	13,10%
PLATA	-8,60%	29,05%	-0,65%
COBRE	-5,39%	8,08%	4,73%

VARIACIONES SECTORIALES EUROPA / STOXX 600	% MES	% 2024	% 2023
AUTOS	-4,12%	-15,63%	19,09%
BANCOS	-0,54%	20,44%	20,30%
RECURSOS BÁSICOS	-0,27%	-7,81%	-6,49%
QUÍMICAS	-4,60%	-7,95%	13,55%
CONSTRUCCIÓN	0,70%	6,24%	30,59%
PETRÓLEO	1,82%	-4,35%	3,38%
SERVICIOS FINANCIEROS	6,50%	17,49%	26,75%
ALIMENTACIÓN	-3,60%	-11,31%	-3,02%
INDUSTRIALES	2,63%	15,02%	21,61%
SEGUROS	4,24%	18,64%	8,76%
MEDIA	3,25%	16,13%	24,32%
FARMACÉUTICAS	-1,04%	7,52%	6,44%
TECNOLOGÍA	3,63%	3,35%	31,69%
TELECOMUNICACIONES	2,66%	20,18%	3,83%
UTILIDADES	0,47%	0,91%	9,12%
CONSUMO	0,29%	-1,97%	5,75%
DISTRIBUCIÓN	-1,42%	9,93%	34,42%
VIAJES Y OCIO	4,86%	11,61%	21,68%
INMOBILIARIA	1,35%	-0,60%	13,80%

EL GRÁFICO DEL MES

¿SABÍAS QUE 4 DE CADA 10 EMPRESAS DE BAJA CAPITALIZACIÓN NO SON RENTABLES?

(Fuente: elaboración propia. Bloomberg)



Entre las empresas de baja capitalización (small caps), especialmente en el Russell 2000 Growth, un 47% de la capitalización pertenece a empresas que no generan beneficios. ¿Te sorprende? Tal vez no tanto, si consideramos que son compañías en etapas tempranas de desarrollo, donde el crecimiento suele primar sobre la rentabilidad.

Sin embargo, si lo comparamos con las large caps, el contraste es llamativo: en índices como el Russell 1000 Value o el 1000 Growth, este porcentaje no llega al 13%. Es decir, entre las grandes, buena parte del mercado está sustentado por empresas con beneficios sólidos.

Invertir en small caps puede ofrecer oportunidades únicas, pero también requiere aceptar un mayor riesgo. Al fin y al cabo, apostar por compañías en crecimiento es como invertir en "el futuro": prometedor, pero incierto. Por otro lado, las empresas de gran capitalización son como "el presente consolidado": menos emoción, pero más estabilidad.

Una forma interesante de aprovechar el potencial de las small caps podría ser crear un sesgo hacia aquellas empresas que ya generan beneficios positivos dentro de este segmento. Esto permitiría reducir el riesgo inherente y enfocarse en aquellas compañías con fundamentos sólidos, sin renunciar al crecimiento que caracteriza a las small caps.

RENTA FIJA NIVELES	31/10/2024	29/11/2024	p.b.2024
EEUU 10 AÑOS	4,28	4,17	28,94
ALEMANIA 10 AÑOS	2,39	2,09	6,40
ESPAÑA 5 AÑOS	2,67	2,40	-21,80
ESPAÑA 10 AÑOS	3,10	2,79	-20,10

ACTIVOS DE RENTA FIJA (PRECIO + CUPÓN = RETORNO TOTAL)	% MES	% 2024	% 2023
GLOBAL IG	0,34%	0,47%	5,72%
EURO IG	1,96%	3,72%	7,19%
US IG	1,34%	4,14%	8,52%
LIQUIDEZ	0,26%	3,60%	3,37%
EURO HIGH YIELD	0,75%	8,35%	12,78%
EEUU HIGH YIELD	1,15%	8,66%	13,45%
EMERG. SOBERANO	1,59%	8,62%	10,96%
EMERG. LOCAL	-0,37%	-0,05%	12,80%
EMERG. CORPORATIVO	0,54%	7,85%	6,65%
EURO FINANCIERAS	1,49%	6,01%	8,57%
EURO SUBORDINADAS	1,45%	6,89%	9,60%
CONVERTIBLES GLOBAL	3,20%	13,32%	7,36%

VARIACIONES SECTORIALES EEUU / S&P 500	% MES	% 2024	% 2023
AUTOS	34,56%	37,77%	80,57%
BANCOS	13,17%	43,35%	7,05%
RECURSOS BÁSICOS	1,45%	10,19%	10,23%
QUÍMICAS	1,17%	8,77%	8,80%
CONSTRUCCIÓN	14,22%	59,65%	51,44%
PETRÓLEO	6,28%	13,13%	-4,80%
SERVICIOS FINANCIEROS	7,59%	30,39%	13,29%
ALIMENTACIÓN	-0,25%	6,70%	-7,50%
INDUSTRIALES	7,33%	25,84%	16,04%
SEGUROS	7,96%	35,88%	7,33%
MEDIA	2,80%	34,39%	65,56%
FARMACÉUTICAS	0,13%	7,76%	0,30%
TECNOLOGÍA	5,38%	22,74%	41,32%
TELECOMUNICACIONES	3,09%	34,21%	54,36%
UTILIDADES	3,16%	30,07%	-10,20%
CONSUMO	13,24%	26,19%	41,04%
DISTRIBUCIÓN	4,55%	18,18%	-2,16%
VIAJES Y OCIO	8,04%	22,65%	10,01%
INMOBILIARIA	1,63%	19,92%	72,54%