

Acacia Renta Dinámica FI

OCTUBRE 2024

FILOSOFÍA DE INVERSIÓN

Combina la estabilidad de la renta fija de alta calidad crediticia a corto plazo con el extra de rentabilidad que ofrece la venta de volatilidad a través de opciones listadas sobre índices europeos.

¿Y cómo entender de manera sencilla la venta de volatilidad? Nosotros lo asimilamos a una **COMPañÍA DE SEGUROS**: Acacia Renta Dinámica recibe un ingreso recurrente por la venta de las opciones, al igual que una aseguradora cobra las primas de las pólizas. A cambio, esta se compromete a la cobertura cuando se produce un siniestro (por ejemplo, el incendio de una casa), al igual que nuestro fondo, el cual sufre pérdidas cuando las bolsas experimentan un movimiento extremo. Y siguiendo con el símil del mundo del seguro, ¿aquí ocurre cuando nos toca renovar el seguro después del incendio? La compañía nos sube la prima para ese año. Nuestra estrategia funciona igual, después del siniestro (por ejemplo, una fuerte caída de los índices de bolsa) el precio de las opciones que podemos vender sube con fuerza, de manera que los ingresos se incrementan de sustancialmente. Asimismo, ¿cuál es la probabilidad de que haya dos incendios consecutivos?

POSICIONAMIENTO ESTRUCTURAL

Lo definimos como un fondo "TODOTERRENO" (rehusamos emplear el término "retorno absoluto") ya que pretende obtener **rentabilidades positivas en casi cualquier entorno inversor** (en mercados alcistas, laterales e incluso en mercados moderadamente bajistas). Objetivo que ha logrado cumplir en su década de historia, en situaciones de mercado muy complicadas y muy distintas (2011, 2016, 2018 y especialmente 2020). Así, el fondo ha finalizado todos los años naturales en positivo, salvo una ligera pérdida en 2018, si bien durante algunos de esos ejercicios ha registrado caídas mayores en momentos puntuales.

Posee un **objetivo de rentabilidad de Letra del Tesoro a 12 meses, más un 2%-3%**, el cual se ha batido desde inicio. El factor clave para lograrlo es su **METODOLOGÍA SISTEMÁTICA**, que es resultado de la puesta en práctica de las conclusiones del **backtest** que se llevó a cabo antes de su lanzamiento en 2011 y que actualizamos recurrentemente. En la simulación del comportamiento de la estrategia desde 1990 hasta 2011, pudimos comprobar que sólo capturábamos de media un 20% en las caídas de los mercados, y recuperábamos máximos en la décima parte de tiempo que la bolsa (65 frente a 684 días del índice). Ello nos permitió implementar el proceso con la confianza de que la estrategia funciona, incluso en períodos de fuerte volatilidad. Simulación que, como hemos comprobado, se ha cumplido en sus 10 años de historia.

La estrategia genera un **ingreso RECURRENTE**, por este motivo, lo consideramos un buen **COMPLEMENTO/SUSTITUTO A LA RENTA FIJA TRADICIONAL** que tan bajas rentabilidades ofrece en este entorno. Asimismo, se trata de una **aproximación diferente al riesgo bursátil**, por lo que es un buen **COMPLEMENTO/SUSTITUTO A UN FONDO MIXTO DEFENSIVO TRADICIONAL**. Aunque en este último caso, la renovación sistemática de la estrategia permite que los plazos de recuperación se aceleren. Es el mecanismo que nosotros denominamos **EFFECTO MUELE**, la capacidad que tiene el fondo de recuperarse de situaciones como la vivida en 2020, ya que frente a un mixto tradicional cuenta con una **doble palanca**: en primer lugar, la **recuperación bursátil**, y si ésta no se produjese, la **venta de volatilidad a precios muy atractivos** (volatilidad que sigue existiendo porque la bolsa no ha recuperado, como indicábamos en el ejemplo de la renovación del seguro después del accidente).

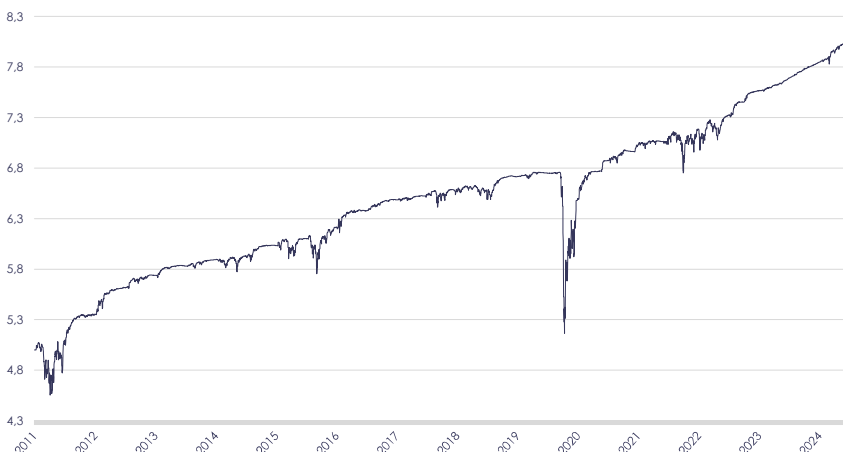
OPERACIONES DEL MES

El modelo ha dado **señal de toma de beneficio y reducción de la delta de la estrategia**. En **Renta Fija** hemos comprado pagarés para sustituir bonos, llevando la TIR del fondo hasta 3,30% disminuyendo la duración hasta 0,30.

RENTABILIDADES MENSUALES Y ANUALES

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	AÑO
2011						1,22	-0,67	-2,56	-2,74	5,36	0,36	3,08	3,85
2012	1,87	0,80	0,25	0,00	0,07	1,79	1,11	1,06	0,42	0,39	0,21	-0,11	8,10
2013	1,55	-0,21	0,24	0,59	0,06	0,20	0,94	-0,03	0,40	0,15	-0,04	0,11	4,04
2014	-0,23	0,74	0,16	0,15	0,10	-0,17	-0,40	0,55	0,34	-0,06	0,38	-0,03	1,51
2015	0,86	0,73	0,14	0,04	0,02	-0,36	1,23	-1,35	-0,51	2,07	0,10	0,36	3,34
2016	-1,44	-0,56	1,92	0,78	0,75	0,89	1,06	0,52	-0,05	0,27	-0,09	0,29	4,39
2017	0,35	0,39	0,56	0,11	0,02	-0,19	0,40	-0,07	0,37	0,09	-0,01	0,07	2,11
2018	0,52	-0,36	-0,01	0,73	-0,51	0,28	0,76	-0,32	0,24	-0,65	0,01	-0,80	-0,12
2019	2,03	0,62	0,20	0,21	-0,15	0,11	0,14	0,08	0,31	-0,01	-0,07	-0,07	3,44
2020	-0,04	-3,39	-9,94	5,15	5,01	2,13	1,06	1,17	0,00	0,34	1,25	0,32	2,21
2021	-0,63	1,09	0,63	-0,06	0,67	0,50	-0,12	0,35	0,09	-0,10	-0,17	1,26	3,52
2022	-0,60	-0,93	0,71	0,17	1,21	-1,19	2,17	-0,77	-1,02	2,22	0,61	0,11	2,65
2023	1,62	0,09	1,04	0,28	0,18	0,08	0,32	0,26	0,17	0,29	0,43	0,38	5,26
2024	0,45	0,30	0,40	0,20	0,33	0,15	0,49	0,92	0,48	0,27			4,06

GRÁFICO DE EVOLUCIÓN



* Originalmente el fondo es Monoclasa, red denominada como Clase Origen desde el lanzamiento de clases (21/07/23)

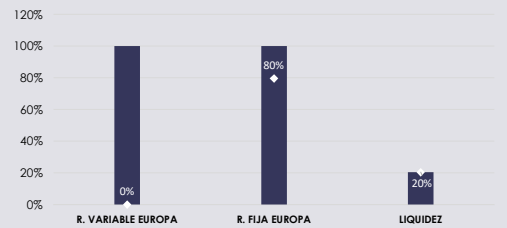


INFORMACIÓN BÁSICA

Índice de Referencia	Letra España 1 año
Categoría CNMV	Renta Fija a c/p + Venta de Opciones
Categoría Morningstar	Mixtos Flexibles Eur

CLASE	G	I	ORÍGEN	R
ISIN	ES0157935018	ES0157935024	ES0157935000	ES0157935042
Ticker Bloomberg	ACARDIG SM	ACARDII SM	ACARDIN SM	ACARDIR SM
Fecha inicio	21 jul 23	07 ago 23	10 jun 11	19 oct 23
Rango exposición Renta Variable	Exposición a RV vía venta de opciones Beta media 15% máxima 50% (en caída de bolsa)			
Rango Exposición Divisa	No tiene riesgo divisa			
Rentabilidad YTD	4,06%	4,06%	4,06%	3,91%
Rentabilidad Desde Inicio (Anualizado)	3,15%	3,27%	3,59%	3,77%
Volatilidad 3 años	4,27%			
Riesgo CNMV	3*			
Plazo Recomendado	1 - 3 años			
Perfil Acacia	Conservador			
Mínimo Inversión	1	1.000	—	1.000
Comisión Gestión	0,675%	0,675%	0,675%	0,850%
Comisión Depositaria	0,08%	0,08%	0,08%	0,08%

CARTERA POR TIPO DE ACTIVO



R. VARIABLE EUROPA	0,00
R. FIJA EUROPA	79,59
LIQUIDEZ	20,41

TOP 10 POSICIONES *

	%
SPGB 0 01/31/25	15,99
SPGB 1.6 04/30/25	6,37
FRTR 0 03/25/25	6,20
LHAGR 2 % 02/11/25	3,47
FREGR 1 % 05/24/25	3,41
MRLSM 1 ¼ 05/26/25	3,40
AMT 1 % 04/04/25	3,40
CABKSM 0 % 02/03/25	3,39
BAYNGR 0.05 01/12/25	3,38
T 3.55 11/18/25	3,26

* Liquidez excluida del top 10

TOP 5 REGIONES

	%
ZONA EURO	87,34
ESTADOS UNIDOS	9,39
EUROPE - EX EURO	3,27
ASIA - EMERGENTE	0,00
JAPÓN	0,00

TOP 5 SECTORES

	%
GOBIERNO	35,08
FINANCIERAS	18,97
TELECOMUNICACIONES	10,50
INMOBILIARIA	8,59
SANIDAD	8,58

RESUMEN DEL MES

A **nivel macro**, octubre mostró un mes de crecimiento limitado en la según los indicadores. El PMI compuesto de la eurozona continua por debajo de 50. El PMI manufacturero escala un punto hasta 46, mientras que el PMI servicios recorta hasta 51,2. Alemania sigue liderando la debilidad del sector productivo, seguido de Francia e Italia. A nivel inflacionario, la tasa general de inflación en la eurozona se situó ligeramente por encima de lo esperado (2,0% vs 1,9%), pero no sobrepasa el objetivo del BCE. En EE. UU., la inflación general continuó en descenso, situándose en un 2,4%, debido en parte a la caída de los precios de la energía, aunque los precios en servicios subyacentes han mostrado mayor resistencia, especialmente en seguros de automóviles y tarifas aéreas. El mercado laboral estadounidense mostró resultados mixtos, reflejando una economía todavía robusta, aunque con algunas señales de enfriamiento. Se crearon 150.000 empleos no agrícolas, por debajo del promedio mensual del año pasado. No obstante, la tasa de desempleo subió ligeramente hasta 4,1%.

En **renta fija**, la última noticia de la Reserva Federal fue la bajada de 50pbs del 18 de septiembre, reafirmando su objetivo de contener la inflación sin afectar demasiado al mercado laboral. Por su parte, el BCE se ha mantenido cauteloso respecto a posibles movimientos futuros, ya que la baja demanda de crédito y el escaso crecimiento económico limitan el margen para ajustes de política monetaria, especialmente en medio de un contexto fiscal incierto en países como Francia. En general, no ha sido un buen mes para la renta fija, el Bloomberg Global Aggregate Index cerró el mes con un recorte de -3,4%. El mercado de crédito, igualmente, evolucionó negativamente. Los bonos de grado de inversión globales obtuvieron una rentabilidad del -3,35%, mientras que los bonos de alto rendimiento -0,54% en EE.UU. y +0,51% en Europa. La deuda de mercados emergentes tampoco tuvo un buen rendimiento, con una rentabilidad de -1,17%.

En **renta variable**, octubre ha sido un mes de recortes en las principales bolsas mundiales. En EE. UU. el NASDAQ y el S&P 500 recortaron 82 y 92 puntos básicos respectivamente. En Europa, las caídas fueron algo más profundas, mientras que el Ibex y el DAX caían un -1,1% y un -1,3% respectivamente, el EUROSTOXX 50 recortaba un 3,3%. Japón contradió las bolsas estadounidenses y europeas con una subida del 3% en el mes de octubre.

TABLAS RESUMEN DE LOS DIFERENTES MERCADOS

RENTA VARIABLE	% MES	% 2024	% 2023
ESPAÑA / IBEX 35	-1,72%	15,55%	22,76%
EURO / EUROSTOXX 50	-3,46%	6,77%	19,19%
EUROPA / STOXX 600	-3,35%	5,51%	12,73%
MUNDO / MSCI WORLD (€)	0,70%	17,10%	17,64%
EE.UU. / S&P 500	-0,99%	19,62%	24,23%
EE.UU. / NASDAQ 100	-0,85%	18,21%	53,81%
JAPON / NIKKEI 225	3,06%	16,79%	28,24%
MSCI EMERGENTES (S)	-4,38%	9,36%	7,04%

OTROS	% MES	% 2024	% 2023
EURO/DÓLAR	-2,25%	-1,40%	3,12%
EURO/YEN	3,46%	6,27%	10,90%
EURO/LIBRA	1,35%	-2,68%	-2,08%
MATERIAS PRIMAS CRB	-1,78%	6,08%	-5,01%
PETRÓLEO BRENT	0,53%	-5,57%	-4,60%
ORO	4,15%	33,01%	13,10%
PLATA	8,09%	41,19%	-0,65%
COBRE	-4,30%	14,23%	4,73%

VARIACIONES SECTORIALES EUROPA / STOXX 600	% MES	% 2024	% 2023
AUTOS	-3,26%	-12,01%	19,09%
BANCOS	0,64%	21,09%	20,30%
RECURSOS BÁSICOS	-6,53%	-7,56%	-6,49%
QUÍMICAS	-6,68%	-3,51%	13,55%
CONSTRUCCIÓN	-2,72%	5,50%	30,59%
PETRÓLEO	-0,10%	-6,06%	3,38%
SERVICIOS FINANCIEROS	-2,36%	10,32%	26,75%
ALIMENTACIÓN	-5,52%	-7,99%	-3,02%
INDUSTRIALES	-1,90%	12,08%	21,61%
SEGUROS	-2,49%	13,82%	8,76%
MEDIA	0,05%	12,48%	24,32%
FARMACÉUTICAS	-4,02%	8,64%	6,44%
TECNOLOGÍA	-8,19%	-0,27%	31,69%
TELECOMUNICACIONES	0,81%	17,07%	3,83%
UTILIDADES	-4,39%	0,43%	9,12%
CONSUMO	-7,17%	-2,26%	5,75%
DISTRIBUCIÓN	-6,06%	11,51%	34,42%
VIAJES Y OCIO	2,06%	6,44%	21,68%
INMOBILIARIA	-7,87%	-1,92%	13,80%

EL GRÁFICO DEL MES



RENTA FIJA NIVELES	30/09/2024	31/10/2024	p.b.2024
EEUU 10 AÑOS	3,78	4,28	40,53
ALEMANIA 10 AÑOS	2,12	2,39	36,60
ESPAÑA 5 AÑOS	2,43	2,67	4,50
ESPAÑA 10 AÑOS	2,93	3,10	10,20

ACTIVOS DE RENTA FIJA (PRECIO + CUPÓN = RETORNO TOTAL)	% MES	% 2024	% 2023
GLOBAL IG	-3,35%	0,12%	5,72%
EURO IG	-0,75%	1,73%	7,19%
US IG	-2,43%	2,77%	8,52%
LIQUIDEZ	0,30%	3,33%	3,37%
EURO HIGH YIELD	0,51%	7,54%	12,78%
EEUU HIGH YIELD	-0,54%	7,42%	13,45%
EMERG. SOBERANO	-1,57%	6,92%	10,96%
EMERG. LOCAL	-4,98%	0,32%	12,80%
EMERG. CORPORATIVO	-1,17%	7,27%	6,65%
EURO FINANCIERAS	-0,24%	4,46%	8,57%
EURO SUBORDINADAS	-0,08%	5,36%	9,60%
CONVERTIBLES GLOBAL	0,63%	9,81%	7,36%

VARIACIONES SECTORIALES EEUU / S&P 500	% MES	% 2024	% 2023
AUTOS	-3,32%	2,39%	80,57%
BANCOS	5,89%	26,66%	7,05%
RECURSOS BÁSICOS	-3,55%	8,62%	10,23%
QUÍMICAS	-3,88%	7,50%	8,80%
CONSTRUCCIÓN	1,17%	39,77%	51,44%
PETRÓLEO	0,71%	6,44%	-4,80%
SERVICIOS FINANCIEROS	1,48%	21,19%	13,29%
ALIMENTACIÓN	-2,95%	6,97%	-7,50%
INDUSTRIALES	-1,39%	17,24%	16,04%
SEGUROS	-1,76%	25,86%	7,33%
MEDIA	1,99%	30,73%	65,56%
FARMACÉUTICAS	-4,73%	7,62%	0,30%
TECNOLOGÍA	-2,56%	16,47%	41,32%
TELECOMUNICACIONES	1,80%	30,18%	54,36%
UTILIDADES	-1,07%	26,09%	-10,20%
CONSUMO	-1,57%	11,43%	41,04%
DISTRIBUCIÓN	-2,94%	13,04%	-2,16%
VIAJES Y OCIO	-3,66%	13,52%	10,01%
INMOBILIARIA	-9,59%	18,00%	72,54%