

# Acacia Renta Dinámica FI

MAYO 2025



## 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, ¿qué 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 MUELLE**, 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

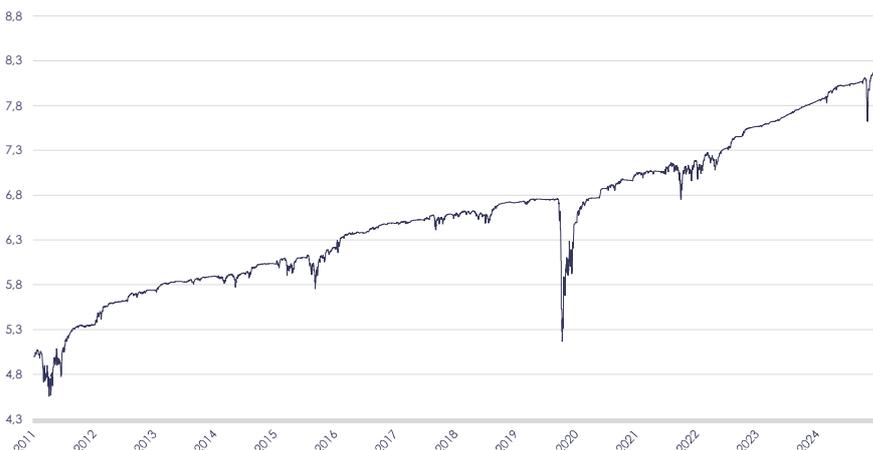
En cuanto a la **estrategia de venta de opciones**, hemos tomado posición ante el repunte de volatilidad de mayo.

En **Renta Fija** hemos comprado bonos y pagarés para sustituir otros vencidos, llevando la TIR del fondo hasta 2,5% y la duración hasta 0,60.

## 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	0,02	0,16	4,24
2025	0,10	0,21	0,10	0,35	1,08								1,85

## GRÁFICO DE EVOLUCIÓN



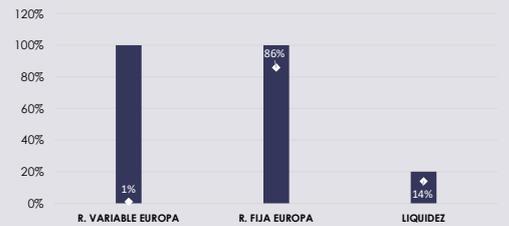
\* Originalmente el fondo es Monoclasa, red denominada como Clase Origen desde el lanzamiento de clases (21/07/23)

## INFORMACIÓN BÁSICA

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

CLASE	G	I	ORÍGEN	R
<b>ISIN</b>	ES0157935018	ES0157935026	ES0157935000	ES0157935042
<b>Ticker Bloomberg</b>	ACARDIG SM	ACARDII SM	ACARDIN SM	ACARDIR SM
<b>Fecha Inicio</b>	21 jul 23	07 ago 23	10 jun 11	19 oct 23
<b>Rango exposición Renta Variable</b>	Exposición a RV vía venta de opciones Beta media 15% máxima 50% (en caída de bolsa)			
<b>Rango Exposición Divisa</b>	No tiene riesgo divisa			
<b>Rentabilidad YTD</b>	1,85%	1,85%	1,85%	1,78%
<b>Rentabilidad Desde Inicio (Anualizado)</b>	0,43%	0,44%	3,53%	0,46%
<b>Volatilidad 3 años</b>	4,39%			
<b>Riesgo CNMV</b>	3*			
<b>Plazo Recomendado</b>	1 - 3 años			
<b>Perfil Acacia</b>	Conservador			
<b>Mínimo Inversión</b>	1	1.000	1.000	1.000
<b>Comisión Gestión</b>	0,675%	0,675%	0,675%	0,850%
<b>Comisión Depositaria</b>	0,08%	0,08%	0,08%	0,08%

## CARTERA POR TIPO DE ACTIVO



<b>R. VARIABLE EUROPA</b>	1,06
<b>R. FIJA EUROPA</b>	85,98
<b>LIQUIDEZ</b>	14,02

## TOP 10 POSICIONES \*

<b>SPGB 0 05/31/25</b>	9,41
<b>SGLT 0 08/08/25</b>	7,03
<b>SPGB 2.15 10/31/25</b>	3,91
<b>BRITEL 0 ½ 09/12/25</b>	3,49
<b>T 3.55 11/18/25</b>	3,37
<b>CEPSA 2 ¼ 02/13/26</b>	3,31
<b>BTF 0 11/19/25</b>	3,26
<b>AFFP 7 ¼ 05/31/26</b>	3,14
<b>AARB 5 ¾ 05/29/26</b>	2,90
<b>HNDA 3.3 03/21/29</b>	2,87

\* Liquidez excluida del top 10

## TOP 5 REGIONES

<b>ZONA EURO</b>	80,38
<b>ESTADOS UNIDOS</b>	8,51
<b>EUROPE - EX EURO</b>	8,48
<b>JAPÓN</b>	2,64
<b>ASIA - EMERGENTE</b>	0,00

## TOP 5 SECTORES

<b>CONSUMO CÍCLICO</b>	12,82
<b>CONSUMO DISCRECIONAL</b>	12,82
<b>FINANCIERAS</b>	10,60
<b>INDUSTRIALES</b>	10,60
<b>TELECOMUNICACIONES</b>	7,31

## RESUMEN DEL MES

En **nivel macro**, mayo de 2025 mantuvo el tono de señales mixtas en la economía global. En la eurozona, el PMI manufacturero subió a 49,4 desde 49,0 en abril, alcanzando su nivel más alto en casi tres años, aunque aún por debajo del umbral de expansión. Esta evolución refleja una estabilización gradual en la actividad industrial, pese a que los nuevos pedidos siguen en descenso. En términos de precios, la inflación anual se moderó al 1,9%, por debajo del objetivo del 2% del BCE, mientras que la subyacente descendió al 2,3%, lo que podría abrir la puerta a un primer recorte de tipos en junio. En Estados Unidos, los datos también mostraron una economía todavía sólida, aunque con algunas señales de enfriamiento. El mercado laboral creó 177.000 empleos en mayo, por encima de los 133.000 de abril, y la tasa de desempleo se mantuvo en el 4,2%. La inflación se moderó hasta el 2,3%, en parte gracias a la caída de los precios energéticos y de bienes duraderos.

En **renta fija**, mayo estuvo marcado por un repunte de las expectativas de recorte de tipos en Europa, tras la moderación de la inflación general y subyacente. Aunque el BCE no celebró reunión durante el mes —la última fue en abril, con un recorte de 25 puntos básicos—, el mercado descuenta un nuevo movimiento en junio, lo que favoreció una caída adicional de las rentabilidades soberanas, especialmente en los framos cortos. En Estados Unidos, la Reserva Federal mantuvo sin cambios su tipo de referencia en la reunión del 7 de mayo, en el rango del 4,25%-4,50%. A pesar de algunas señales de enfriamiento en el mercado laboral y de una inflación más contenida, el banco central optó por mantener una postura prudente, sin comprometer aún un calendario claro de bajadas. En este contexto, los diferenciales de crédito se ampliaron durante el mes, reflejando una mayor aversión al riesgo por parte de los inversores ante un entorno macroeconómico más incierto.

En **renta variable**, mayo cerró con un comportamiento mayoritariamente positivo en las bolsas globales. En Europa, el Ibex-35 lideró las subidas con un avance del 6,8% en el mes, lo que eleva su rentabilidad acumulada al 22,1% en lo que va de año. También el Dax alemán mantuvo su buen tono, con un avance del 7,9% en mayo y un acumulado del 20,5%. El EuroStoxx-50 repuntó un 4,2% en el mes (9,6% en el año), el Cac-40 francés ganó un 2,6% (5,0% en 2025), y el Ftse-100 británico subió un 3,7% en mayo, situando su avance anual en el 7,3%. El Stoxx-50, más representativo de grandes compañías europeas, también tuvo un mes sólido, con un alza del 3,3%. En Estados Unidos, el S&P 500 subió un 6,0% en mayo, reduciendo su caída anual al 0,5%. El Nasdaq avanzó un 8,6% en el mes, moderando su pérdida en 2025 al -1,0%. Por su parte, el Dow Jones ganó un 4,1% en mayo, reduciendo su corrección anual al -0,6%. En Asia, el Nikkei japonés rebotó un 5,4% en mayo, aunque continúa penalizado en el conjunto del año con una caída del 4,8%.

## TABLAS RESUMEN DE LOS DIFERENTES MERCADOS

RENTA VARIABLE	% MES	% 2025	% 2024
ESPAÑA / IBEX 35	6,51%	22,05%	14,78%
EURO / EUROSTOXX 50	4,00%	9,61%	8,28%
EUROPA / STOXX 600	4,02%	8,09%	5,98%
MUNDO / MSCI WORLD (€)	5,83%	-4,96%	24,81%
EE.UU. / S&P 500	6,15%	0,51%	23,31%
EE.UU. / NASDAQ 100	9,04%	1,56%	24,88%
JAPON / NIKKEI 225	5,33%	-4,84%	19,22%
MSCI EMERGENTES (\$)	4,00%	7,61%	5,05%

OTROS	% MES	% 2025	% 2024
EURO/DÓLAR	0,17%	9,59%	-6,21%
EURO/YEN	0,90%	0,42%	4,53%
EURO/LIBRA	-0,81%	1,90%	-4,55%
MATERIAS PRIMAS CRB	0,57%	-2,12%	12,47%
PETRÓLEO BRENT	1,12%	-13,76%	-4,50%
ORO	0,02%	25,33%	27,22%
PLATA	2,65%	14,44%	21,50%
COBRE	1,85%	15,79%	5,52%

VARIACIONES SECTORIALES EUROPA / STOXX 600	% MES	% 2025	% 2024
AUTOS	3,73%	-2,36%	-12,17%
BANCOS	8,17%	29,60%	26,00%
RECURSOS BÁSICOS	5,88%	-5,87%	-11,26%
QUÍMICAS	1,96%	6,82%	-8,31%
CONSTRUCCIÓN	3,41%	14,16%	4,89%
PETRÓLEO	5,80%	3,63%	-6,05%
SERVICIOS FINANCIEROS	2,26%	4,55%	15,38%
ALIMENTACIÓN	1,36%	8,77%	-12,33%
INDUSTRIALES	8,60%	13,56%	13,80%
SEGUROS	0,45%	17,69%	18,19%
MEDIA	3,91%	1,48%	15,58%
FARMACÉUTICAS	0,02%	-3,34%	2,87%
TECNOLOGÍA	7,36%	2,77%	6,62%
TELECOMUNICACIONES	2,69%	15,25%	16,23%
UTILITIES	1,12%	15,92%	-2,57%
CONSUMO	1,42%	-2,00%	2,01%
DISTRIBUCIÓN	3,39%	4,21%	9,00%
VIAJES Y OCIO	10,76%	-4,66%	12,63%
INMOBILIARIA	2,21%	6,27%	-5,80%

## EL GRÁFICO DEL MES



RENTA FIJA NIVELES	30/04/2025	30/05/2025	p.b.2025
EEUU 10 AÑOS	4,16	4,40	-16,86
ALEMANIA 10 AÑOS	2,44	2,50	13,30
ESPAÑA 5 AÑOS	2,36	2,38	-20,30
ESPAÑA 10 AÑOS	3,11	3,09	3,10

ACTIVOS DE RENTA FIJA (PRECIO + CUPÓN = RETORNO TOTAL)	% MES	% 2025	% 2024
GLOBAL IG	-0,36%	5,28%	-1,69%
EURO IG	0,17%	0,93%	2,63%
US IG	-0,01%	2,26%	2,13%
LIQUIDEZ	0,19%	1,10%	3,89%
EURO HIGH YIELD	1,45%	2,09%	9,14%
EEUU HIGH YIELD	1,68%	2,68%	8,19%
EMERG. SOBERANO	0,88%	3,14%	7,03%
EMERG. LOCAL	1,81%	9,01%	-1,99%
EMERG. CORPORATIVO	0,57%	2,65%	6,95%
EURO FINANCIERAS	0,65%	1,84%	5,71%
EURO SUBORDINADAS	0,82%	1,99%	6,79%
CONVERTIBLES GLOBAL	5,80%	17,39%	13,38%

VARIACIONES SECTORIALES EEUU / S&P 500	% MES	% 2025	% 2024
AUTOS	21,26%	-13,10%	57,89%
BANCOS	7,97%	3,89%	34,21%
RECURSOS BÁSICOS	2,80%	2,81%	-1,83%
QUÍMICAS	3,46%	2,98%	-2,01%
CONSTRUCCIÓN	17,04%	8,39%	46,45%
PETRÓLEO	0,30%	-5,42%	2,31%
SERVICIOS FINANCIEROS	0,04%	7,33%	25,72%
ALIMENTACIÓN	-0,01%	9,65%	-0,09%
INDUSTRIALES	8,63%	8,22%	15,64%
SEGUROS	3,40%	8,88%	24,86%
MEDIA	10,91%	2,04%	40,74%
FARMACÉUTICAS	-5,72%	-3,82%	0,90%
TECNOLOGÍA	-2,34%	-15,68%	27,48%
TELECOMUNICACIONES	9,62%	3,20%	38,89%
UTILITIES	3,36%	7,67%	19,58%
CONSUMO	9,38%	-6,21%	29,13%
DISTRIBUCIÓN	1,66%	7,46%	11,98%
VIAJES Y OCIO	0,80%	-2,01%	14,55%
INMOBILIARIA	-3,77%	-13,38%	-1,46%