



Acacia Renta Dinámica: la volatilidad como fuente de rentabilidad

MIGUEL ROQUEIRO

DIRECTOR DE INVERSIONES DE ACACIA INVERSIÓN

ÍNDICE

- 1) ¿CUÁL ES SU ESTRATEGIA DE INVERSIÓN?
- 2) ¿POR QUÉ ES UNA SOLUCIÓN ÓPTIMA DE INVERSIÓN?
- 3) NUESTRA ALTERNATIVA A LA RENTA FIJA Y AL FONDO MIXTO TRADICIONAL

Acacia Renta Dinámica FI diseñado para perdurar
Acacia Renta Dinámica FI diseñado para perdurar

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Explicada de una manera técnica

Combina la **inversión en valores de renta fija a corto plazo junto con la venta de opciones sobre renta variable** negociadas en mercados organizados con un horizonte temporal de entre 3 y 12 meses.

La estrategia fundamental en opciones consistirá en la venta de puts (opciones de venta) fuera del dinero (lejos de los niveles actuales, es decir, con a priori baja probabilidad de que se ejecuten) sobre índices bursátiles, habitualmente con **vencimiento a 6 meses**.

No obstante, también es posible la venta de calls (opciones de compra) y el establecimiento de otros vencimientos más cercanos o lejanos.

Comúnmente sobre el **Eurostoxx 50**, aunque puede hacerse sobre otros índices europeos, y con un **nivel de ejercicio (strike) generalmente entre un 15%-20% por debajo** del nivel del índice en el momento de establecer la estrategia.

Por tanto **el fondo estará expuesto a posibles caídas**, cuando estas sean mayores que el nivel (strike) de la put vendida, **de los mercados de renta variable**. O subidas, en el caso de que las opciones vendidas sean calls.

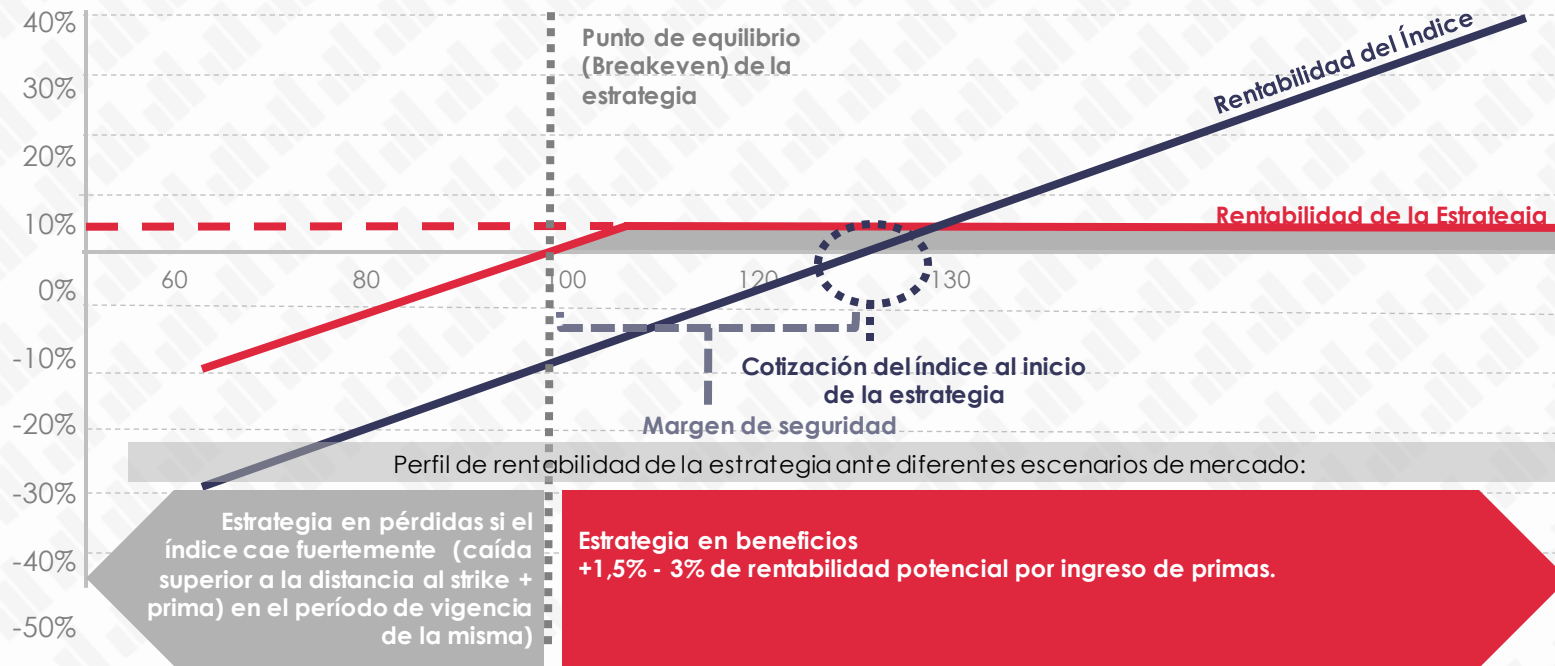
La cartera de **renta fija** estará invertida en emisiones de **alta calidad crediticia** (A3 por Moody's o equivalente), siendo la **duración media inferior a un año**.

Todos los activos de la cartera estarán denominados en euros por lo que **no existe riesgo divisa**.

OBJETIVO DE RENTABILIDAD: LETRA DEL TESORO 12 MESES + 2%/3%

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Ejemplo: perfil de rentabilidad de venta de put 17,5 OTM ante diferentes escenarios



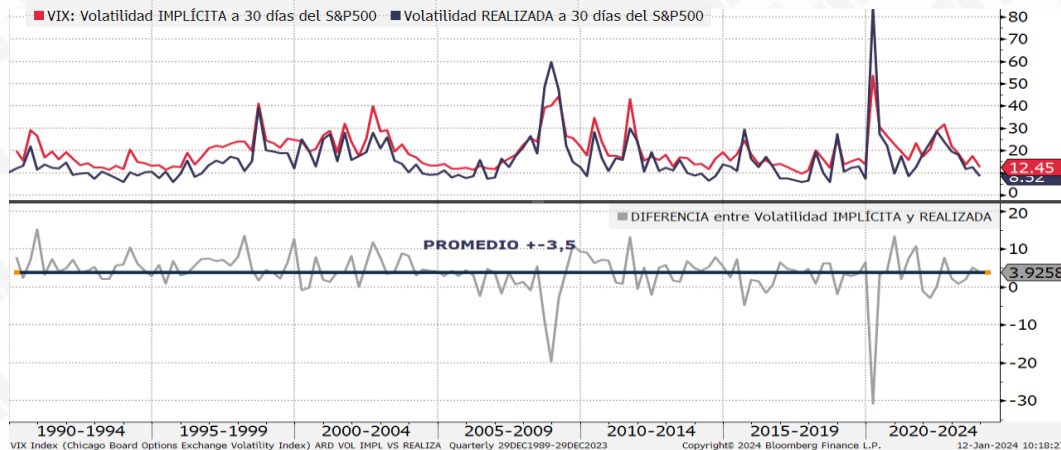
ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

¿Por qué funciona y debería seguir haciéndolo?

La **volatilidad implícita** refleja las expectativas del mercado respecto a cual será la volatilidad futura de un activo, mientras que la **volatilidad realizada** es la volatilidad real que efectivamente experimentó el activo.

Históricamente ha existido una **diferencia persistente (del 3-4%, de ahí el objetivo de rentabilidad del fondo)** entre ambas, siendo mayor la proyectada (**implícita**) previamente por los inversores que la finalmente obtenida (**realizada**), como se comprueba en el gráfico con datos para el S&P500.

Esto es debido fundamentalmente a los desequilibrios entre la oferta y la demanda de soluciones de cobertura, pues los inversores en su aversión a la pérdida tienen tendencia a sobreponderar los ries-



Fuente: Bloomberg

-gos, por lo que están dispuestos a sobrepagar por asegurarse frente a ello, ya sea en un entorno tranquilo o turbulento. Si bien es cierto que en este último, pagan incluso más.

Es de destacar que esta diferencia, en contraste con otras ineficiencias del mercado, no ha sido eliminada, pues su existencia radica en algo inherente a las personas, que son quienes finalmente conforman los mercados... **EL MIEDO**

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Explicada con otras palabras: ARD Compañía de seguros

Para su mejor comprensión, podríamos considerar que **Acacia Renta Dinámica FI (ARD)** funciona como una **“compañía aseguradora”**: generamos rentabilidad puesto que recibimos una prima de forma recurrente y dejamos de ganar cuando hay un evento inesperado en los mercados (generalmente una fuerte caída).

Pero al igual que una compañía aseguradora, contamos con que la cuantía y recurrencia del ingreso compense las pérdidas puntuales que generarían fuertes caídas del mercado. Por eso, la **permanencia** en el producto durante varios períodos es clave para minimizar el riesgo de pérdida del inversor.

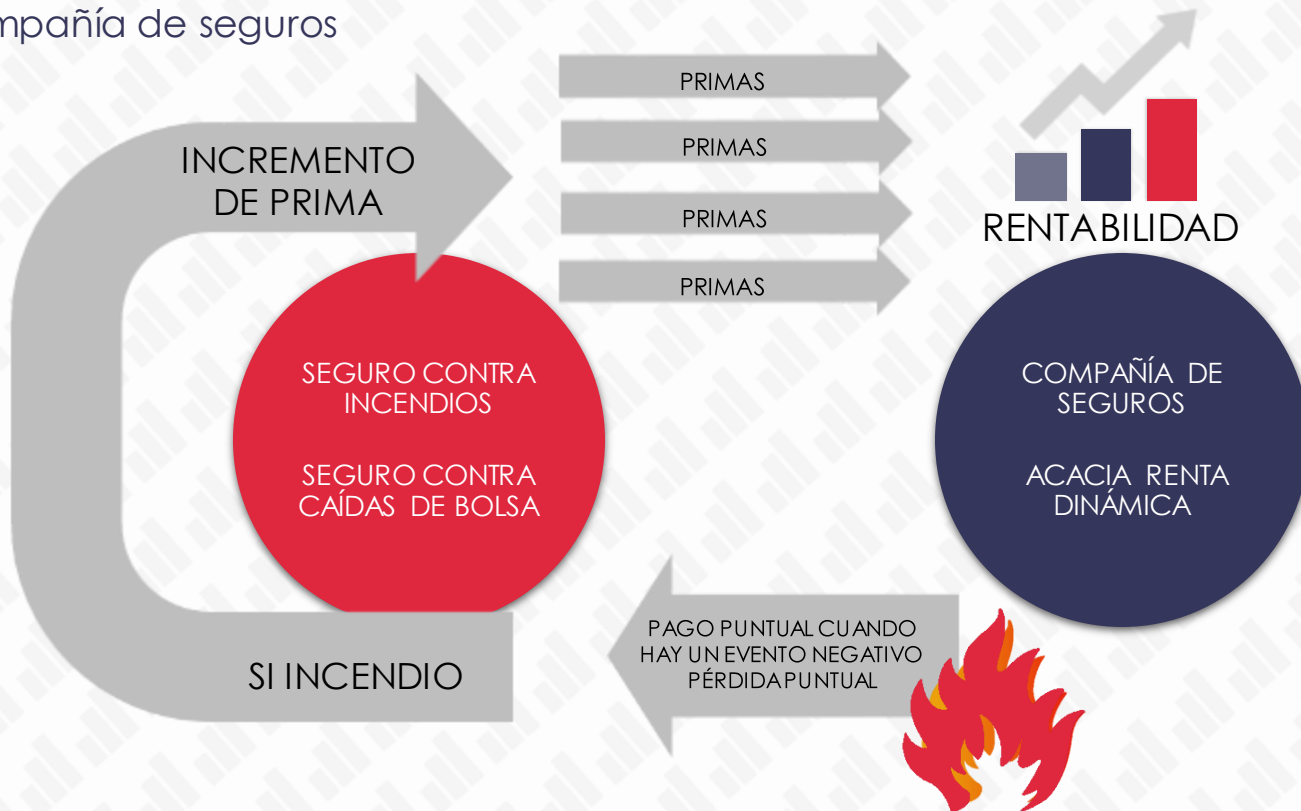
La estrategia genera un **ingreso recurrente** (desde su nacimiento hasta diciembre de 2023 un 3,49% anualizado) salvo en mercados fuertemente bajistas (en el tercer trimestre de 2011 cayó un 5,87% o un 13,03% en el primer trimestre de 2020).

Un **movimiento violento de los índices puede suceder en cualquier momento** (resulta muy difícil de predecir) y generará una pérdida puntual. Pero al igual que una “compañía aseguradora” contamos con que:

- a) **Dos eventos extremos no suelen suceder de manera consecutiva** (que se te quemé la casa dos veces en un corto período de tiempo es altamente improbable).
- b) La **prima cobrada tras un evento de este tipo será mayor** (podremos ingresar más de nuestros asegurados).
- c) “Indemnizamos” en un caso muy concreto: cuando la bolsa está cayendo fuertemente (un porcentaje superior a la distancia al strike + prima) en el momento que vence la estrategia. Se trata de un “seguro con franquicia”.

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

ARD Compañía de seguros



ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

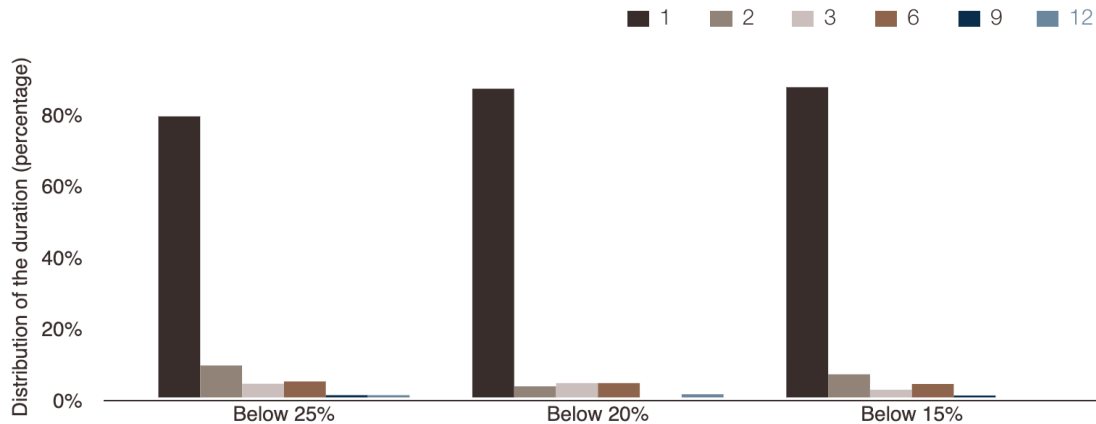
Los repuntes de volatilidad

La volatilidad, como evidencia el gráfico, raramente permanece deprimida por mucho tiempo. La clave es saber aprovechar los saltos que se producen.

El gráfico adjunto muestra la distribución del tiempo que el índice VIX (índice de volatilidad) ha permanecido por debajo de tres diferentes umbrales: 25%, 20% y 15%, expresado en número de meses.

Un dato a destacar es que periodos de gran calma es que periodos de gran calma de 3 y 6 meses (VIX<25%) han sucedido, históricamente, solo el 4% del tiempo.

Figure 2. How long has the VIX spent below 25, 20 and 15 ?



Source: Bloomberg, LOIM as at July 2023. For illustrative purposes only.

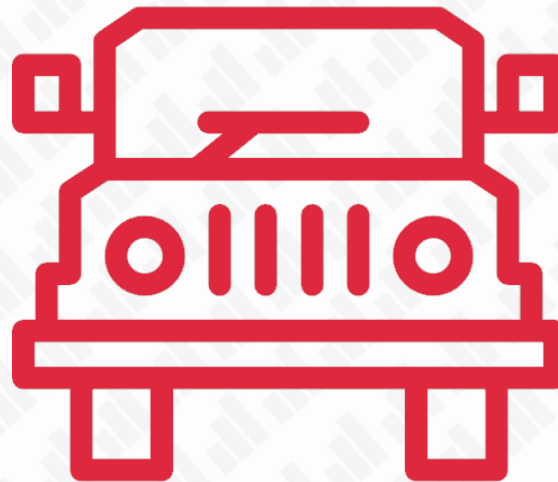
Fuente: Lombard Odier Asset Management

¿POR QUÉ ES UNA SOLUCIÓN ÓPTIMA DE INVERSIÓN?

Sus 3 características principales: TODO TERRENO

RENTABILIDAD TODO TERRENO

Capaz de obtener rentabilidad ante diferentes situaciones de mercado: alcistas, laterales e incluso en mercados moderadamente bajistas.



¿POR QUÉ ES UNA SOLUCIÓN ÓPTIMA DE INVERSIÓN?

Sus 3 características principales: SISTEMÁTICA Y CONSISTENTE



RENTABILIDAD SISTEMÁTICA Y CONSISTENTE

No tenemos la bola de cristal, no podemos predecir el mercado.

Eliminamos los sentimientos de la decisión.

La renovación sistemática de la estrategia permite que los plazos de recuperación se aceleren.

¿POR QUÉ ES UNA SOLUCIÓN ÓPTIMA DE INVERSIÓN?

Sus 3 características principales: PROBADA



Fuente: Bloomberg

ESTRATEGIA PROBADA DURANTE MÁS DE UNA DÉCADA

Del 23/05/11 al 31/12/2023

- Acacia Renta Dinámica: 3,49% anualizado
- IPC España: 1,77% anualizado
- Letra España 12M: 0,41% anualizado
- Objetivo o ARD: Letra España + 250pb: 2,96% anualizado
- EUROSTOXX 50 (Bolsa Euro) PRECIO: 3,89% anualizado
- EUROSTOXX 50 PRECIO+DIVIDENDO: 7,61% anualizado

Estrategia lanzada por Acacia en 2011 y desde entonces cumpliendo EN REAL con nuestros partícipes, superando el objetivo de rentabilidad.

¿POR QUÉ ES UNA SOLUCIÓN OPTIMA DE INVERSIÓN?

Atribución de rentabilidad del fondo

- 1) El 87,4% de la rentabilidad total ha venido de la estrategia (% ATRIB RTAB ESTRATEGIA) y el 12,6% restante de la Renta Fija (% ATRIB RTAB RENTA FIJA)
- 2) En los años negativos de renta fija 2018, 2020, 2021 y 2022, la venta de volatilidad compensa la rentabilidad negativa de los bonos. Hecho que se traduce en atribuciones de rentabilidad superiores al 100%.
- 3) En definitiva, la estrategia de venta de volatilidad SIEMPRE HA APORTADO POSITIVAMENTE A LA RENTABILIDAD GLOBAL DEL FONDO.



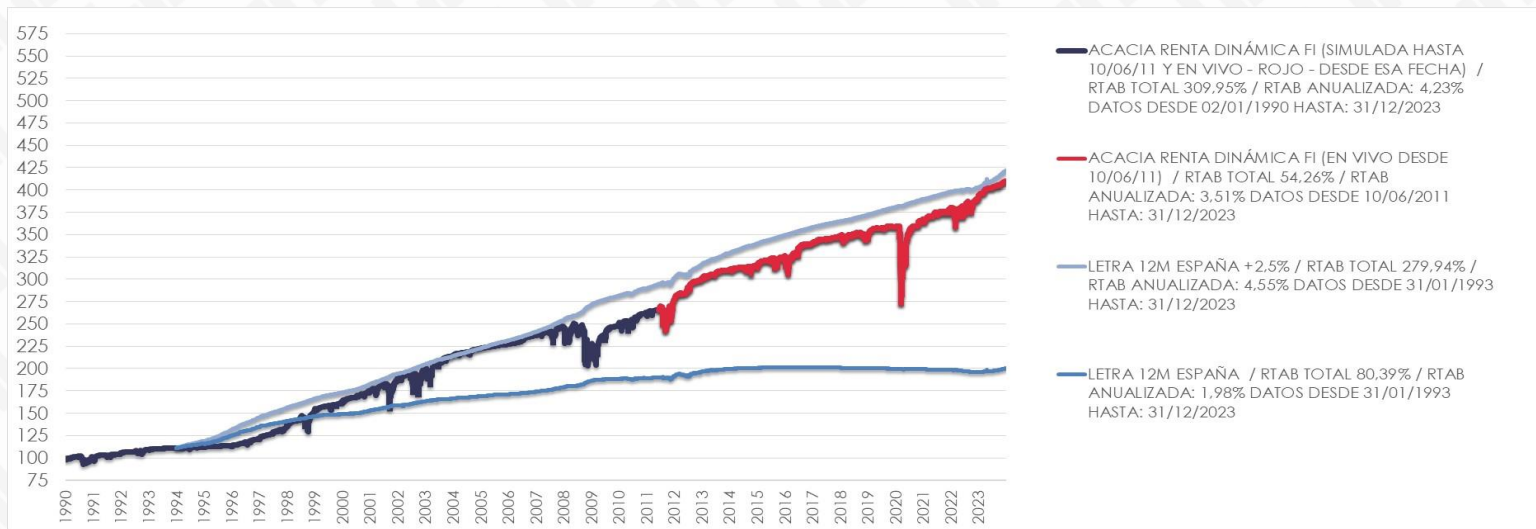
	ACACIA RENTA DINÁMICA	COMISIÓN	RENTABILIDAD CARTERA BRUTA	VOLATILIDAD (V2X) MEDIA DEL AÑO	RENTABILIDAD ESTRATEGIA VENTA OPCIONES	¿BATIMOS EL OBJETIVO DE LA VENTA DE OPCIONES (2-3%)?	% ATRIB RTAB ESTRATEGIA	RENTABILIDAD RENTA FIJA	RENTABILIDAD LETRA ESPAÑA 12M CIERRE DE AÑO PREVIO	¿BATIMOS LA REFERENCIA EN RENTA FIJA (LETRA ESPAÑA 12M)?	% ATRIB RTAB RENTA FIJA	RENTABILIDAD OBJETIVO: LETRA + 2/3%	¿CUMPLIMOS OBJETIVO LETRA + 2/3%?	ACACIA RENTA DINÁMICA
2011	3.32%	0.371%	3.70%	34.94%	2.57%	R	69.83%	1.11%	1.11%	R	30.17%	3.69%	T	3.32%
2012	8.11%	0.706%	8.87%	24.63%	5.79%	R R	66.47%	2.92%	3.31%	T	33.53%	5.81%	R R	8.11%
2013	4.04%	0.702%	4.77%	18.54%	3.57%	R R	75.60%	1.15%	2.25%	T T	24.40%	4.75%	T	4.04%
2014	1.51%	0.702%	2.23%	18.22%	1.52%	T T	68.79%	0.69%	0.98%	T	31.21%	3.48%	T T	1.51%
2015	3.34%	0.702%	4.06%	24.03%	3.82%	R R	94.20%	0.24%	0.29%	R	5.80%	2.79%	R	3.34%
2016	4.39%	0.702%	5.12%	23.59%	4.70%	R R	92.02%	0.41%	-0.06%	R R	7.98%	2.44%	R R	4.39%
2017	2.11%	0.701%	2.83%	14.73%	2.50%	R	88.73%	0.32%	-0.35%	R R	11.27%	2.15%	R R	2.11%
2018	-0.12%	0.706%	0.59%	16.30%	2.39%	R	375.60%	-1.75%	-0.52%	T T	-275.60%	1.98%	T T	-0.12%
2019	3.44%	0.702%	4.16%	15.10%	3.00%	R	72.59%	1.13%	-0.32%	R R	27.41%	2.18%	R R	3.44%
2020	2.21%	0.704%	2.93%	28.93%	3.67%	R R	121.58%	-0.65%	-0.44%	R T	-21.58%	2.06%	R	2.21%
2021	3.52%	0.702%	4.25%	20.04%	4.47%	R R	104.86%	-0.21%	-0.61%	R R	-4.86%	1.89%	R	3.52%
2022	2.65%	0.701%	3.37%	27.05%	4.08%	R R	119.94%	-0.68%	-0.56%	R	-19.94%	1.94%	R R	2.65%
2023	5.26%	0.734%	6.03%	17.69%	2.81%	R	47.35%	3.13%	2.72%	R R	52.65%	5.22%	R	5.26%
TOTAL	53.47%	8.84%	67.60%		55.35%	R R	87.40%	7.98%	8.06%	R	12.60%	48.68%	R R	53.47%

Datos del 20/06/2011 (fecha de inicio de la estrategia de venta de volatilidad) al 31/12/2023. ADVERTENCIA: Debido al efecto del interés compuesto, la suma de totales no cuadra exactamente.

¿POR QUÉ ES UNA SOLUCIÓN ÓPTIMA DE INVERSIÓN?

Backtest

BACKTEST de la estrategia que nos permite saber cuál hubiera sido su comportamiento histórico teórico (Comportamiento simulado desde 1990 hasta 2011 en vivo desde entonces hasta la actualidad)



Fuente: Acacia Inversión

BACKTEST: Es el proceso de probar una estrategia de inversión en períodos anteriores. En lugar de aplicar una estrategia hacia delante en el tiempo, lo que podría llevar años, un inversor puede hacer una simulación de la estrategia con los datos del pasado con el fin de medir su eficacia (Ver Aviso legal)

¿POR QUÉ ES UNA SOLUCIÓN OPTIMA DE INVERSIÓN?

Efecto muelle en *backtest*

Durante las crisis bursátiles

Según el backtest realizado, que cubre los episodios de crisis desde 1990 hasta el inicio del fondo, la estrategia hubiera caído un -6,74% frente al -25,41% del índice (22,63% de captura de la bajada)

Recuperación

La estrategia no necesita que las Bolsas recuperen, solo no volver a experimentar un fuerte movimiento. Así, el tiempo medio para recuperar las bajadas es de 90 días frente a los 933 días de la bolsa (un 12,94% del mismo)

CRISIS	INICIO	FIN	DURACIÓN CAÍDA BOLSA	BOLSA EUROSTOXX 50 + DIVIDENDO	ACACIA RENTA DINÁMICA FI	% CAPTURA DE LA CAÍDA DE BOLSA
1º GUERRA GOLFO	19/7/90	14/1/91	179 días	-27,87%	-5,31%	19,06%
DEVALUACIÓN DÓLAR	29/5/92	5/10/92	129 días	-16,70%	-2,56%	15,35%
SUBIDATIPOS FED	31/1/94	21/6/94	141 días	-12,69%	-1,14%	9,00%
TEQUILA	7/8/97	12/11/97	97 días	-15,51%	-0,51%	3,30%
LTCM	17/7/98	8/10/98	83 días	-33,87%	-12,60%	37,21%
PUNTO COM	4/9/00	22/3/01	199 días	-27,84%	-0,99%	3,56%
11S	23/5/01	21/9/01	121 días	-36,56%	-13,62%	37,25%
ENRON	18/4/02	24/9/02	159 días	-39,70%	-10,86%	27,35%
2º GUERRA GOLFO	2/12/02	12/3/03	100 días	-30,35%	-8,04%	26,50%
SUBIDATIPOS FED	9/5/06	13/6/06	35 días	-11,40%	0,28%	-2,44%
SOCIETE GENERALE	16/7/07	23/1/08	191 días	-20,90%	-5,83%	27,87%
MBS	16/5/08	16/7/08	61 días	-16,57%	-4,53%	27,31%
CRISIS FINANCIERA	2/9/08	21/11/08	80 días	-36,19%	-18,24%	50,40%
CRISIS FINANCIERA II	6/1/09	9/3/09	62 días	-29,60%	-10,41%	35,17%
PROMEDIO BACKTEST			117 días	-25,41%	-6,74%	22,63%

RECUPERACIÓN MÁXIMOS BOLSA	DURACIÓN RECUPERACIÓN BOLSA	RECUPERACIÓN ACACIA RENTA DINÁMICA FI	DURACIÓN ACACIA RENTA DINÁMICA FI	COMPARACIÓN TIEMPO RECUPERACIÓN	CRISIS
1/3/93	777 días	18/2/91	35 días	4,50%	1º GUERRA GOLFO
15/2/93	133 días	20/10/92	15 días	11,28%	DEVALUACIÓN DÓLAR
18/8/95	423 días	13/7/94	22 días	5,20%	SUBIDATIPOS FED
5/2/98	85 días	14/11/97	2 días	2,35%	TEQUILA
6/1/99	90 días	18/11/98	41 días	45,56%	LTCM
18/5/07	2248 días	26/3/01	4 días	0,18%	PUNTO COM
26/9/06	1831 días	7/11/01	47 días	2,57%	11S
27/7/05	1037 días	5/11/02	42 días	4,05%	ENRON
22/8/03	163 días	4/4/03	23 días	14,11%	2º GUERRA GOLFO
4/9/06	83 días	13/6/06	0 días	0,00%	SUBIDATIPOS FED
23/1/15	2557 días	1/4/08	69 días	2,70%	SOCIETE GENERALE
24/10/13	1926 días	29/12/09	531 días	27,57%	MBS
8/5/13	1629 días	21/12/09	395 días	24,25%	CRISIS FINANCIERA
1/6/09	84 días	9/4/09	31 días	36,90%	CRISIS FINANCIERA II
	933 días		90 días	12,94%	

Fuente: Acacia Inversión

BACKTEST: Es el proceso de probar una estrategia de inversión en períodos anteriores. En lugar de aplicar una estrategia hacia delante en el tiempo, lo que podría llevar años, un inversor puede hacer una simulación de la estrategia con los datos del pasado con el fin de medir su eficacia (Ver Aviso legal)

¿POR QUÉ ES UNA SOLUCIÓN OPTIMA DE INVERSIÓN?

Efecto muelle en real

Durante las crisis bursátiles

Más importante, en los episodios de crisis experimentados en real por el fondo desde su inicio en 2011, la estrategia cayó un -4,53% frente al -20,15% del índice (17% de captura de la bajada)

Recuperación

La estrategia no necesita que las Bolsas recuperen, solo no volver a experimentar un fuerte movimiento. Así, el tiempo medio para recuperar las bajadas es de 36 días frente a los 244 días de la bolsa (un 20,49% del mismo)

CRISIS	INICIO	FIN	DURACIÓN CAÍDA BOLSA	BOLSA EUROSTOXX 50 + DIVIDENDO	ACACIA RENTA DINÁMICA FI	% CAPTURA DE LA CAÍDA DE BOLSA
CRISIS EURO	16/2/11	23/9/11	219 días	-31,34%	-7,50%	23,92%
CRISIS EURO II	16/3/12	1/6/12	77 días	-18,09%	0,01%	-0,08%
CRISIS GRIEGA	19/9/14	16/10/14	27 días	-11,99%	-2,49%	20,72%
CRISIS GRIEGA II	13/4/15	24/8/15	133 días	-17,82%	-2,19%	12,28%
FLASH CRASH CHINA	30/11/15	11/2/16	73 días	-23,23%	-5,71%	24,58%
BREXIT	21/4/16	27/6/16	67 días	-12,18%	-0,51%	4,17%
INFLACIÓN EEUU	24/1/18	26/3/18	61 días	-9,75%	-1,46%	14,96%
GUERRA COMERCIAL	17/5/18	24/12/18	221 días	-15,78%	-0,75%	4,77%
PANDEMIA COVID-19	19/2/20	18/3/20	28 días	-38,23%	-23,57%	61,66%
GUERRA UCRAINA VS RUSIA	5/1/22	29/9/22	267 días	-23,06%	-1,14%	4,96%
PROMEDIO REAL			117 días	-20,15%	-4,53%	17,19%
PROMEDIO TOTAL (BACKTEST + REAL)			117 días	-23,22%	-5,82%	20,37%

RECUPERACIÓN MÁXIMOS BOLSA	DURACIÓN RECUPERACIÓN BOLSA	RECUPERACIÓN ACACIA RENTA DINÁMICA FI	DURACIÓN ACACIA RENTA DINÁMICA FI	COMPARACIÓN TIEMPO RECUPERACIÓN	CRISIS
3/5/13	588 días	12/10/11	19 días	3,23%	CRISIS EURO
6/9/12	97 días	1/6/12	0 días	0,00%	CRISIS EURO II
5/12/14	50 días	11/11/14	26 días	52,00%	CRISIS GRIEGA
24/4/17	609 días	6/10/15	43 días	7,06%	CRISIS GRIEGA II
1/3/17	384 días	11/3/16	29 días	7,55%	FLASH CRASH CHINA
2/9/16	67 días	28/6/16	1 días	1,49%	BREXIT
17/5/18	52 días	16/4/18	21 días	40,38%	INFLACIÓN EEUU
1/5/19	128 días	18/1/19	25 días	19,53%	GUERRA COMERCIAL
16/2/21	335 días	24/8/20	159 días	47,46%	PANDEMIA COVID-19
2/2/23	126 días	01/11/22	33 días	26,19%	GUERRA UCRAINA VS RUSIA
	244 días		36 días	20,49%	
	646 días		67 días	16,09%	

Fuente: Acacia Inversión

ACACIA RENTA DINÁMICA SE COMPORTA COMO UN MUELLE, NO CAPTURANDO EL TOTAL DE LA CAÍDA BURSÁTIL EN LAS CRISIS Y ACUMULANDO ENERGÍA PARA SALIR DE ELLAS, REBOTANDO CON MAYOR RAPIDEZ

¿POR QUÉ ES UNA SOLUCIÓN ÓPTIMA DE INVERSIÓN?

Reconocimientos

A CIERRE DE 2023
LÍDER CATEGORÍA RETORNO ABSOLUTO EUR DE CITYWIRE A 3 AÑOS | [Enlace](#)

CITYWIRE

2023
FINALISTA MEJOR FONDO DE INVERSIÓN 2022 | [Enlace](#)



JUNIO 2023
En 'Fondos Top': "Un fondo español todoterreno que rinde en cualquier entorno" | [Enlace](#)

CITYWIRE

ENERO 2023
Acacia Renta Dinámica FI entre "Los 20 fondos mixtos de gestoras españolas más rentables de 2022" | [Enlace](#)

FUNDSPeOPLE

2019
MEJOR FONDO MULTIACTIVO MODERADO



ENERO 2019
MÁXIMA CALIFICACIÓN INTERNACIONAL DEL EQUIPO GESTOR

CITYWIRE AAA

¿POR QUÉ ES UNA SOLUCIÓN ÓPTIMA DE INVERSIÓN?

Resumen de rentabilidad mes a mes

	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

* Datos a 31/12/2023

NUESTRA ALTERNATIVA/COMPLEMENTO DE INVERSIÓN A:

RENTA FIJA

Goldman Sachs asimila en sus publicaciones la venta de opciones de renta variable al crédito. Además, un estudio interno corrobora esa afirmación.

MIXTOS TRADICIONALES

*Renta fija + riesgo bursátil,
aunque construido de otra forma, vendiendo opciones.*

"ALGO SIMPLE ES ALGO COMPLEJO PERO RESUELTO"

NUESTRA ALTERNATIVA A LA RENTA FIJA

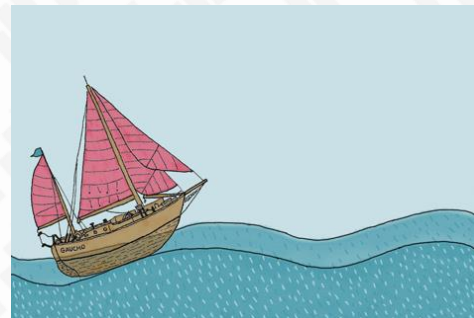
La estrategia se ve reforzada tras la subida de tipos

La subida de tipos de interés no deja en desventaja a Acacia Renta Dinámica, sino todo lo contrario, refuerza al fondo:

- Dado que la base de la estrategia es la renta a fija a corto plazo, se beneficia de la subida de tipos.
- El otro pilar de la cartera, la venta de volatilidad mediante la venta recurrente de opciones (el extra de rentabilidad), tiene una expectativa del 2-3%, que es la diferencia entre la volatilidad implícita y la finalmente realizada.
- Y como hemos visto históricamente este diferencial "siempre" ha estado presente, puesto que los mercados financieros están formados por las personas (y sus miedos), que estarán dispuestas a sobre pagar por cubrirse cuando la volatilidad aparezca.

En resumen, no debemos olvidar que el fondo tiene un objetivo de rentabilidad consistente en Letra española 12 meses + 2/3% y, por tanto, si suben los tipos (la primera parte de la ecuación) el potencial de rentabilidad será mayor.

Como nos gusta ejemplificar, **los tipos son la marea y la venta de opciones el barco, por lo que si sube la marea el barco se levanta.**



NUESTRA ALTERNATIVA A LA RENTA FIJA

Estudio interno: comparativa frente al crédito

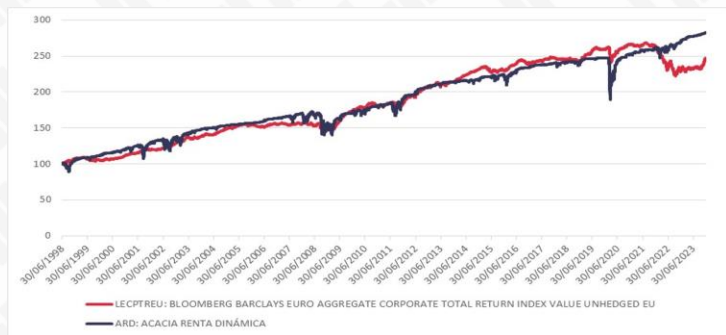
Comparativa frente al índice de Bloomberg de crédito euro en Total Return (cupones y precio) sin riesgo divisa para un inversor europeo (LECP TREU). Es decir, riesgos similares a los que se asumen al invertir en Acacia Renta Dinámica (ARD). Dicho índice tiene histórico desde 1998, así que se pierden 8 años de comparativa frente al backtest de ARD (desde 1990).

Los resultados, en cuanto a rentabilidad acumulada son muy similares hasta que se separan por la fuerte corrección del crédito en 2022, lo que refuerza la idea de que ARD es una **alternativa al riesgo crediticio**.

Esta idea se refuerza en 2022, pero ya se podía comprobar su **complementariedad** en años anteriores cuando había momentos en los que Acacia Renta Dinámica (ARD) funcionaba cuando el crédito no lo hacía y viceversa, como se puede apreciar en el gráfico.

En algo más de la mitad de los semestres estudiados ARD lo hace mejor que el crédito (27 frente a 24 en un total de 51 semestres). Debemos destacar que en cinco ocasiones ARD lo hace sensiblemente peor que el crédito, pero existen otras tantas donde sucede lo contrario.

Si nos fijamos en el promedio, el mejor comportamiento de uno frente a otro es prácticamente el mismo aunque ligeramente superior para ARD (2,49% vs 2,27%), lo que vuelve a demostrar esa idea de "riesgo similar" aunque construido de formas diferentes pero complementarias.



	30/6/1998 - 29/12/2023	ARD	LECP TREU	DIFER
MEJOR		27,00	52,94%	2,49%
PEOR		24,00	47,06%	-2,27%

NUESTRA ALTERNATIVA AL MIXTO TRADICIONAL

Otro tipo de riesgo bursátil: “En el problema está la solución”

Un mixto tradicional tiene su motor de rentabilidad en la renta variable.

Simplificando, si la bolsa sube, el fondo sube y si la bolsa cae, el fondo también cae.

Dado que Acacia Renta Dinámica vende opciones sobre índices de renta variable, también tiene riesgo bursátil, aunque no siempre tan direccional (por el efecto de la Delta).

Por lo que el impacto de la corrección bursátil dependerá de la rapidez y verticalidad de la misma.

Por eso y como hemos comprobado durante la vida del fondo, **un año negativo de bolsa no tiene que necesariamente implicar un año negativo de Acacia Renta Dinámica**

Esta resiliencia es fruto del diseño de la estrategia con su venta recurrente de opciones:

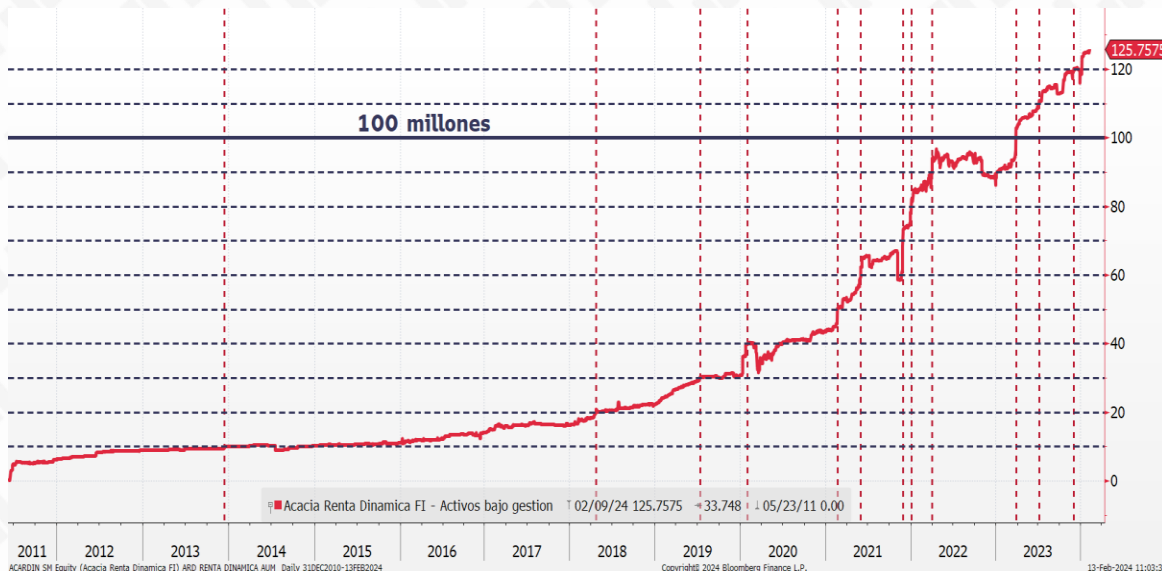
- El propio problema (la caída de bolsa) cuando surge, está generando simultáneamente la solución, ya que con las caídas de mercado, la volatilidad se dispara pues el miedo o el interés en cubrirse aumenta.
- Así, las sucesivas ventas de opciones permitirán recuperar la caída más fácilmente, independientemente de la dirección del mercado (excepto que se produjeran de nuevo grandes movimientos) pues las opciones vendidas (siempre con cierto margen de seguridad, Fuera del Dinero/Out of The Money) ofrecerán una rentabilidad más atractiva.

En definitiva, ese **“en el problema está la solución”** es la base de lo que hemos denominado **“efecto muelle”**.

AÑO	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
ARD	3,9	8,1	4,0	1,5	3,3	4,4	2,1	-0,1	3,4	2,2	3,5	2,6	5,3
SX5E	-17,1	13,8	18,0	1,2	3,9	0,7	6,5	-14,3	24,8	-5,1	21,0	-11,7	19,2

CRECIMIENTO

Superando el hito de los 100 millones y alcanzando los 125



Como se puede apreciar en el gráfico (2011 – 2023), Acacia Renta Dinámica ha experimentado un fortísimo crecimiento (exponencial en los últimos años) de su patrimonio de la mano de **institucionales** (gestoras de fondos, Family Office, bancos, aseguradoras, mutualidades, agencias de valores, planes de pensiones, EPSVs,...), **redes de distribución** (agentes, bancas privadas,...) y **particulares** ávidos de ideas novedosas.

EQUIPO GESTOR



Miguel Roqueiro Ferruelo

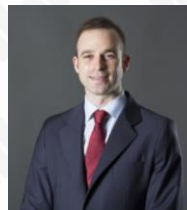
CFA, FRM, IESE EMBA
Director General / Director de Inversiones

Formación académica

Executive MBA. IESE Business School.
CFA® Charterholder.
Financial Risk Manager (FRM) Certification.
Certificate in ESG Investing (CFA Institute).
Certificate in Quantitative Finance (CQF).
CAID (Curso Avanzado de Instrumentos Derivados) de AFI.
Miembro de la Red de Expertos de CFA Society Spain.

Experiencia previa

Responsable Gestión Delegada y Soporte de Red en Kutxabank Gestión SGIC.
Gestor de fondos y Responsable de alocación, entre los distintos tipos de activos.



Mikel Ochagavia, EIP

Responsable de Análisis

Formación académica

CFA Level II Exam Passed (Jun 21).
Máster en Finanzas Cuantitativas (MFC) - Afi Escuela de Finanzas.
Certificado European Investment Practitioner (EIP).

Experiencia previa

Senior Trader Equity, BBVA.
Analista Cuantitativo y Gestor de Proyectos Front Office, BBVA.

Acacia Certificada®: Nuestra profesionalidad no sólo se basa en la experiencia. Todos los miembros del equipo poseen certificados que ratifican su conocimiento.

MÁS INFORMACIÓN

CARACTERÍSTICAS DE INVERSIÓN

Perfil de riesgo	Medio
Objetivo de retorno	Letra del tesoro 12 meses + 2%/3%
Plazo	1 – 3 años / estrategia semestral
Liquidez	Diaria
Índice subyacente	Habitualmente Eurostoxx 50
Margen de seguridad	HASTA - 17,5% (aproximadamente)
Activos	Renta Fija Europa 6m/12m + venta opciones

CARACTERÍSTICAS LEGALES

Comisión gestión	G – 0,675% sobre patrimonio I – 0,675% Origen – 0,675% R – 0,85%
Comisión depositaria	0,08%
Nº registro CNMV	4376
Depositaria	Bankinter
Clases/ISIN	G – ES0157935018 I – ES0157935026 Origen – ES0157935000 R – ES0157935042
Ticker Bloomberg	ACARDIG SM ACARDII SM ACARDIN SM ACARDIR SM
Auditor	Deloitte

MÁS INFORMACIÓN - LUXEMBURGO

CARACTERÍSTICAS LEGALES

Vehículo	FCP → Permite traspasos
Estructura	Master-Feeder
Liquidez	Diaria
Gestora	Andbank Asset Management Luxembourg
Depositaria	Quintet
Clases/ISIN	I – LU2748242125 R – LU2748242042
Ticker Bloomberg	I – ATHACAI LX R – ATHACAR LX
Auditor	Deloitte



L U X E M B O U R G

MÁS INFORMACIÓN

CÓMO INVERTIR

Alta Online

Hazte cliente a través de nuestra plataforma on-line.

▶ [Acceder](#)

Teléfono - presencial

Llámanos o solicita una cita y nos pondremos en contacto contigo.

▶ [Acceder](#)

Plataformas

También ofrecemos la posibilidad de contratar en plataformas como:



ENLACES DE INTERÉS

Ficha Renta Dinámica

Acceso a la ficha del fondo en nuestra web.

▶ [Acceder](#)

Ficha Morningstar

Acceso a la ficha disponible en Morningstar.

▶ [Acceder](#)

Ficha VDOS

Acceso a la ficha disponible en VDOS.

▶ [Acceder](#)

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Acacia Inversión SGIC, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. Acacia Inversión SGIC no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. Está destinado a ser sólo de interés general y no constituye asesoramiento jurídico o fiscal alguno, ni constituye una oferta de participaciones de las IICs gestionadas por Acacia Inversión SGIC. Nada de lo dispuesto en el presente documento debe interpretarse como un asesoramiento en materia de inversión. Las opiniones expresadas son propias del autor en la fecha de publicación y están sujetas a cambio sin previo aviso.

Las suscripciones de acciones del Fondo sólo pueden efectuarse basándose en el folleto actual del Fondo, acompañado por el último informe anual auditado disponible y el último informe semestral si se hubiere publicado con posterioridad.

Los precios de las participaciones y la rentabilidad obtenida de ellas pueden tanto subir como bajar, y es posible que los inversores no recuperen todo el importe invertido.

La rentabilidad en el pasado no es un indicador ni una garantía de rentabilidad futura.

La fluctuación de las divisas puede afectar al valor de las inversiones en el extranjero. Cuando se invierte en un fondo denominado en una moneda extranjera o que invierte en monedas extranjeras, su rentabilidad también puede verse afectada por las fluctuaciones de las divisas. En los mercados emergentes, los riesgos pueden ser mayores que en los mercados desarrollados. La inversión en instrumentos derivados implica riesgos específicos que se describen con más detalle en el folleto actual. Una inversión en el Fondo implica riesgos, los cuales también se describen en el folleto.

Cualquier investigación y análisis incluidos en el presente documento han sido obtenidos por Acacia Inversión SGIC para sus propios fines, y sólo se ofrecen de manera ilustrativa.

La referencia a industrias, sectores o empresas particulares son a efectos de información general, y no indican necesariamente la posición de un fondo en un momento determinado. Las referencias a los índices se hacen con fines comparativos y sólo se proporcionan para representar el clima de inversión existente durante los períodos de tiempo mostrados. Los índices no están gestionados y uno no puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad de un índice no incluye la deducción de gastos y no representa el rentabilidad de ningún fondo de Acacia Inversión SGIC.

Consulte con su asesor financiero antes de tomar la decisión de invertir. Una copia del folleto actual del Fondo, el informe anual auditado y el informe semestral, si se hubiere publicado con posterioridad, pueden obtenerse sin cargo alguno en nuestra página www.acacia-inversion.com.



35 años
Construyendo patrimonios

BILBAO

Gran Vía 40 bis planta 3ª 48009
944 356 740

MADRID

Eduardo Dato 21, 1º Izq. 28010
913 083 581

info@acacia-inversion.com



acacia inversión
SGIIC



Acacia Renta Dinámica: la volatilidad como fuente de rentabilidad

MIGUEL ROQUEIRO

DIRECTOR DE INVERSIONES DE ACACIA INVERSIÓN