

Comentarios del Mercado

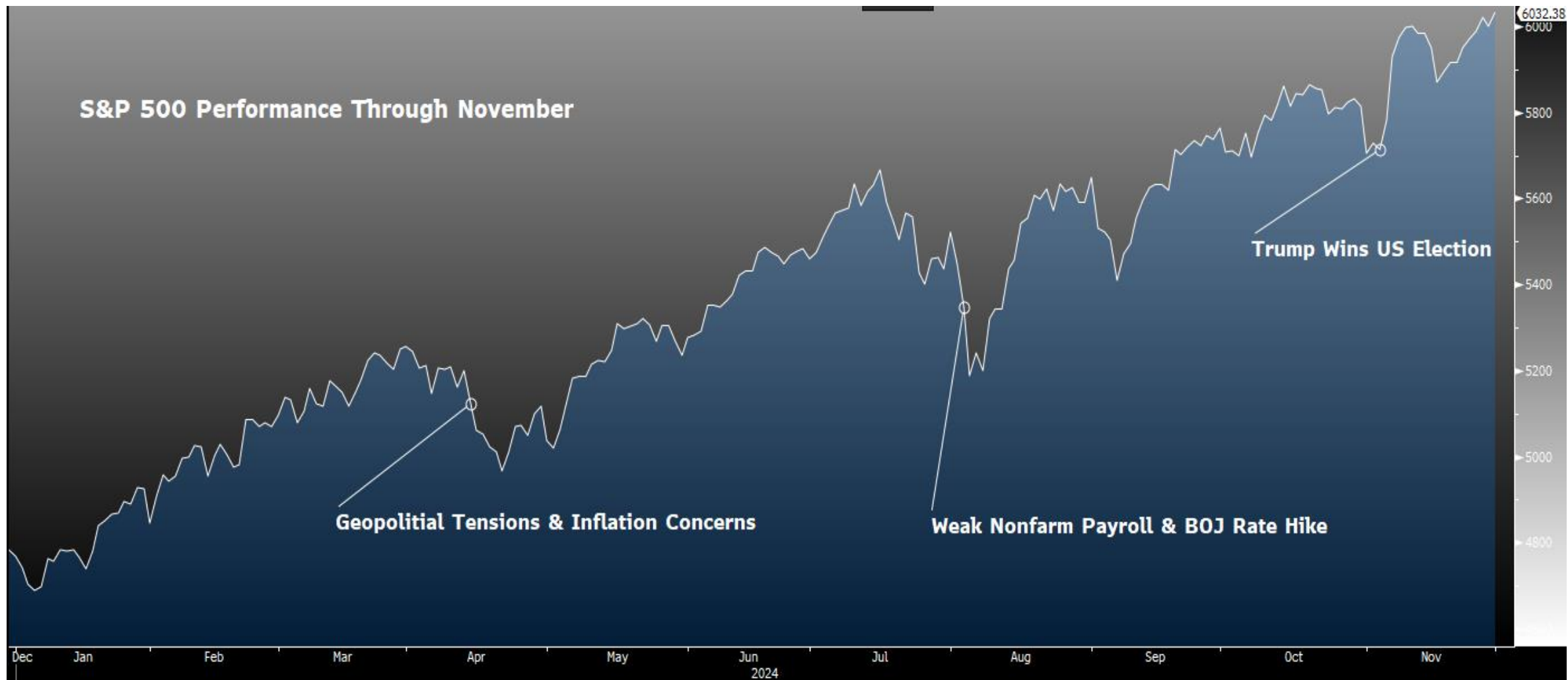
DICIEMBRE 2024



Lo que
consideramos que
podría influir en los
mercados en 2024.

- ✓ ¿Las subidas de tipos se convierten en recortes?
 - ✓ La Fed comenzó a bajar los tipos en septiembre.
- ✓ El riesgo de recesión está disminuyendo.
 - ✓ Se estima que la economía de los Estados Unidos crecerá entre un 2% y un 2.8% en 2024, sin registrar ningún trimestre con crecimiento negativo.
- ✓ El empleo se mantiene estable.
 - ✓ La tasa de desempleo en Estados Unidos se encuentra en un 4.1%, cerca de su nivel más bajo en 50 años.
- ✓ El crecimiento está respaldado por la política fiscal.
 - ✓ La Ley CHIPS impulsó el repunte de las acciones tecnológicas.
- ✓ Un año de elecciones presidenciales.
 - ✓ El S&P 500 ha subido más del 4.5% desde las elecciones.

GRÁFICO DE RENTABILIDAD DEL S&P 500 HASTA NOVIEMBRE

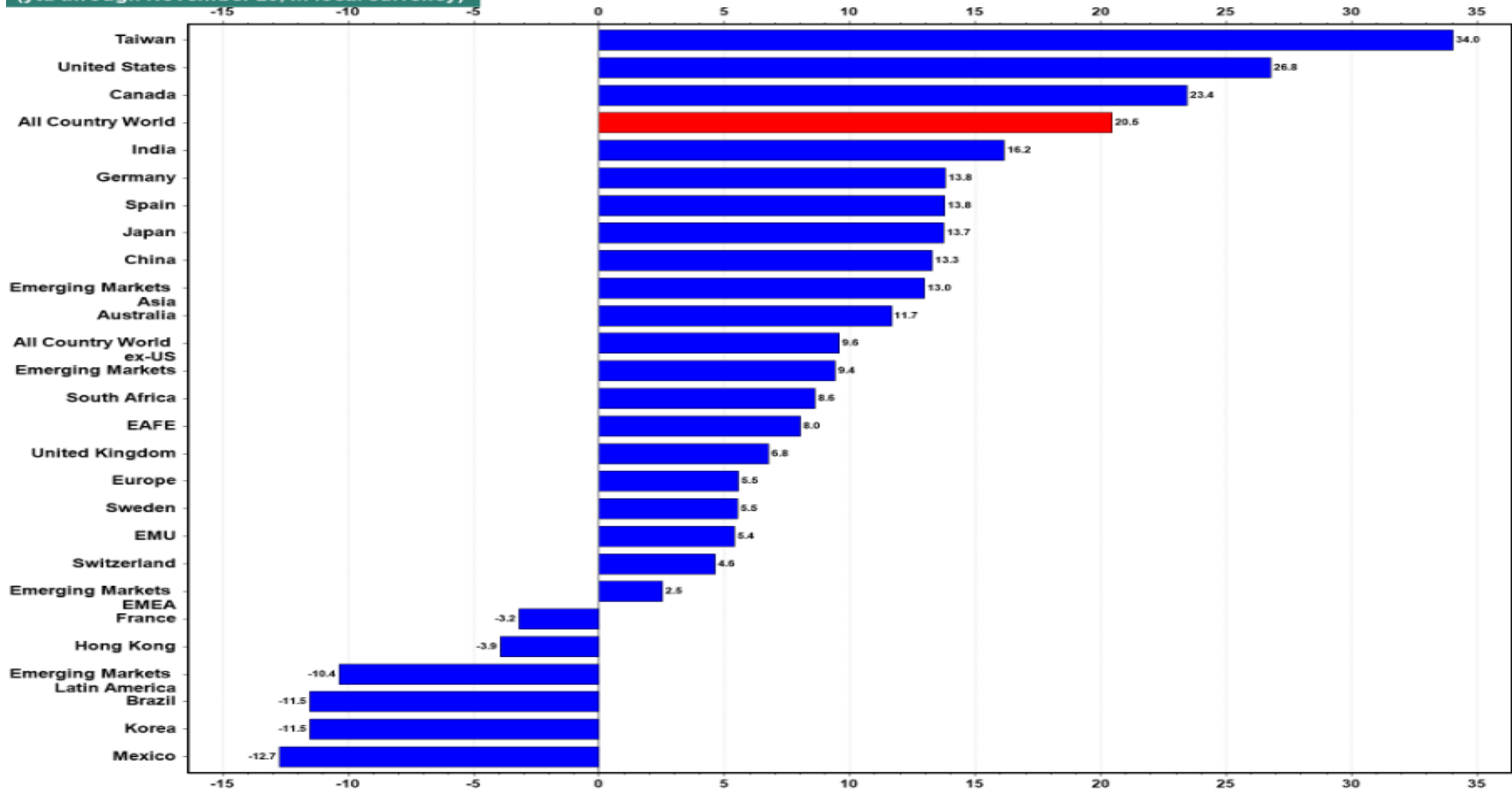


Factores clave que impulsaron los mercados estadounidenses en 2024

- ✓ Los siete magníficos
- ✓ El crecimiento de los beneficios apoyó los múltiplos bursátiles
- ✓ Se relajan las condiciones financieras en EE.UU.
- ✓ La confianza de los consumidores se mantiene alta
- ✓ Donald Trump y la ola roja

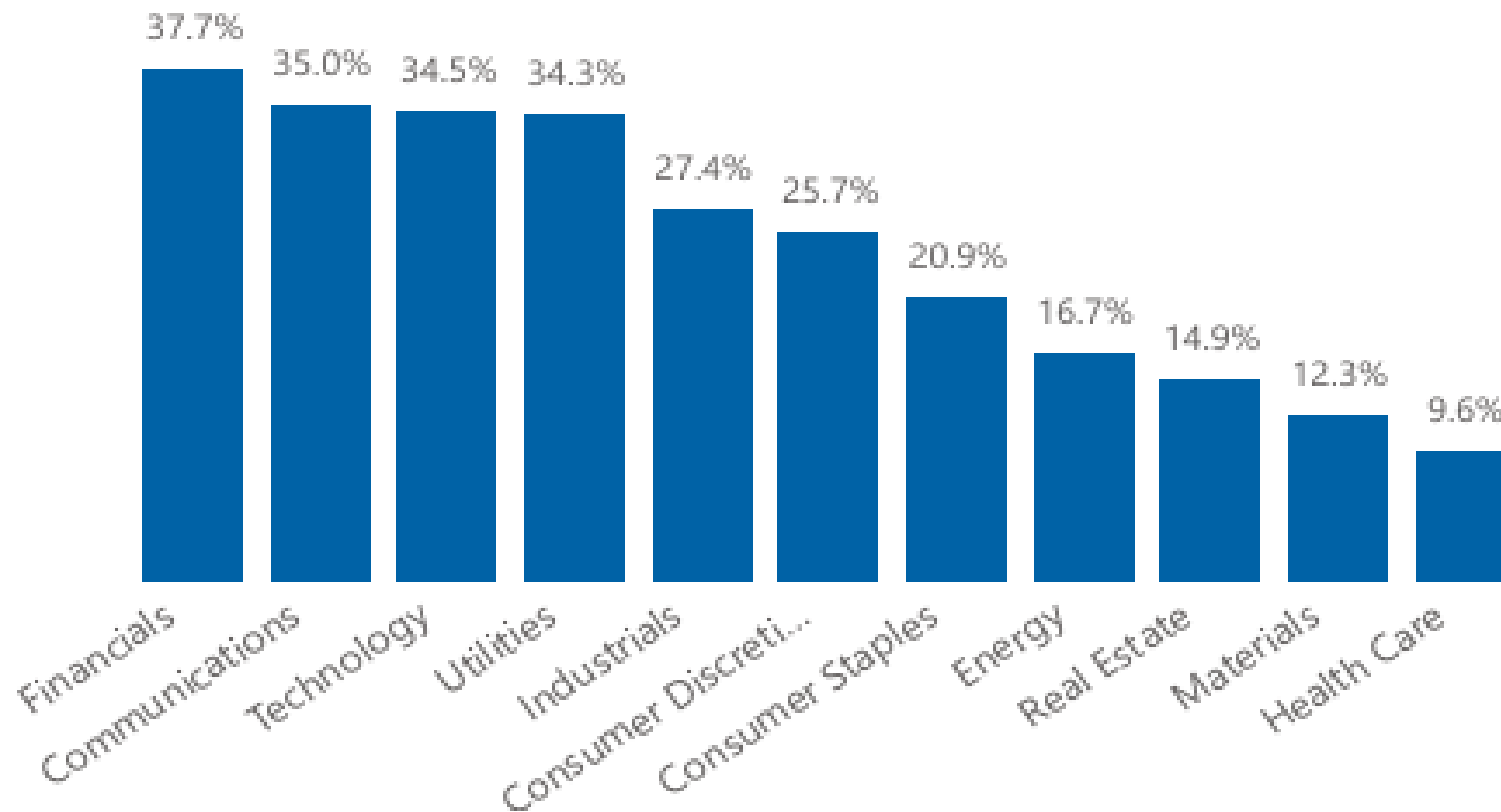
LOS VALORES ESTADOUNIDENSES SUPERAN A LOS PRINCIPALES ÍNDICES MUNDIALES HASTA NOVIEMBRE

MSCI REGIONS & MARKETS PERFORMANCE
(ytd through November 29, in local currency)

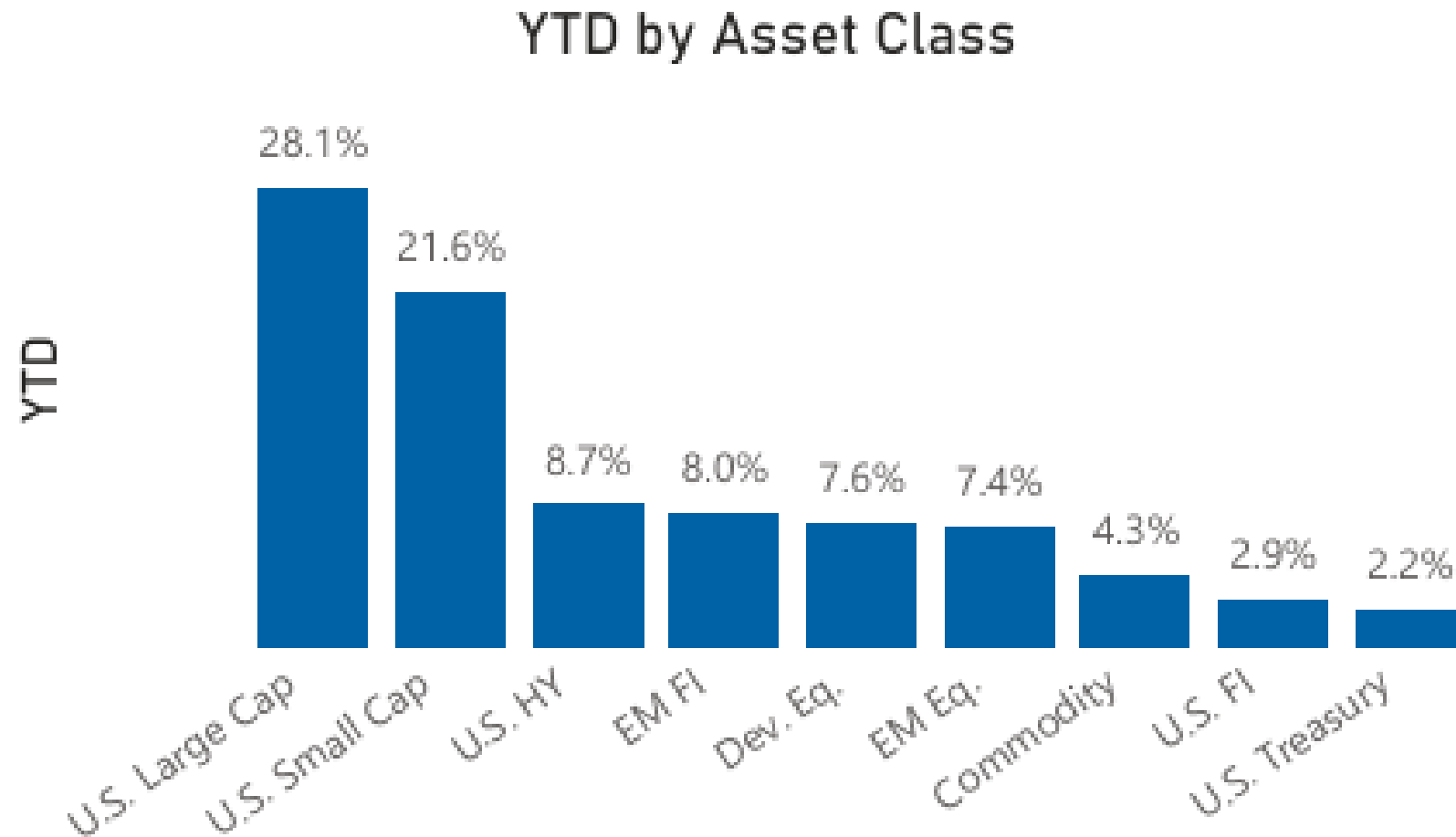


Rendimiento del sector S&P 500 2024

YTD by S&P U.S. Broad Market



Rentabilidad por clases de activos en EE.UU.



Rendimiento de las principales clases de activos en 2024

TOTAL RETURNS (%)

Through Nov. 30, 2024. Asset classes ranked by 1 month % total return

Asset Class (ETF ticker)	1 mo	YTD	1 yr	3 yr*	5 yr*
US Stocks (VTI)	6.7	27.7	35.0	10.0	15.2
US REITs (VNQ)	4.3	14.4	26.1	0.7	4.9
US Junk Bonds (JNK)	1.7	8.6	12.1	3.2	3.6
US Bonds (BND)	1.1	3.1	6.4	-1.9	0.0
TIPS (TIP)	0.5	3.4	5.7	-1.9	2.0
Foreign Devlp'd Mkt Stocks (VEA)	0.4	6.9	12.8	3.5	6.2
Cash (SHV)	0.4	4.7	5.2	3.5	2.3
Foreign Devlp'd Mkt Gov't Bonds (BWX)	0.2	-2.6	1.1	-6.3	-3.6
Foreign Corporate Bonds (PICB)	0.0	-0.3	4.3	-4.5	-1.5
Emg Mkt Gov't Bonds (EMLC)	-0.5	-0.7	1.6	0.2	-0.9
Foreign Junk Bonds (IHY)	-0.5	4.7	8.7	0.9	1.7
Foreign Inflation-Linked Gov't Bonds (WIP)	-0.5	-5.5	-0.7	-4.6	-1.5
Foreign Real Estate/REITs (VNQI)	-0.6	1.9	9.8	-5.1	-3.1
Commodities (GSG)	-0.8	5.4	0.3	8.6	6.2
Emg Mkt Stocks (VWO)	-2.1	11.7	15.8	0.7	4.4
Global Market Index†	4.2	17.6	23.7	5.6	9.0
S&P 500 (SPY)	6.0	28.0	34.3	11.1	15.7
Crude Oil (USO)	-2.0	7.4	-1.3	13.0	-6.0
Gold (GLD)	-3.1	28.5	29.6	13.8	12.3
US Dollar Index (UUP)	2.2	10.2	9.2	7.5	4.0

* annualized

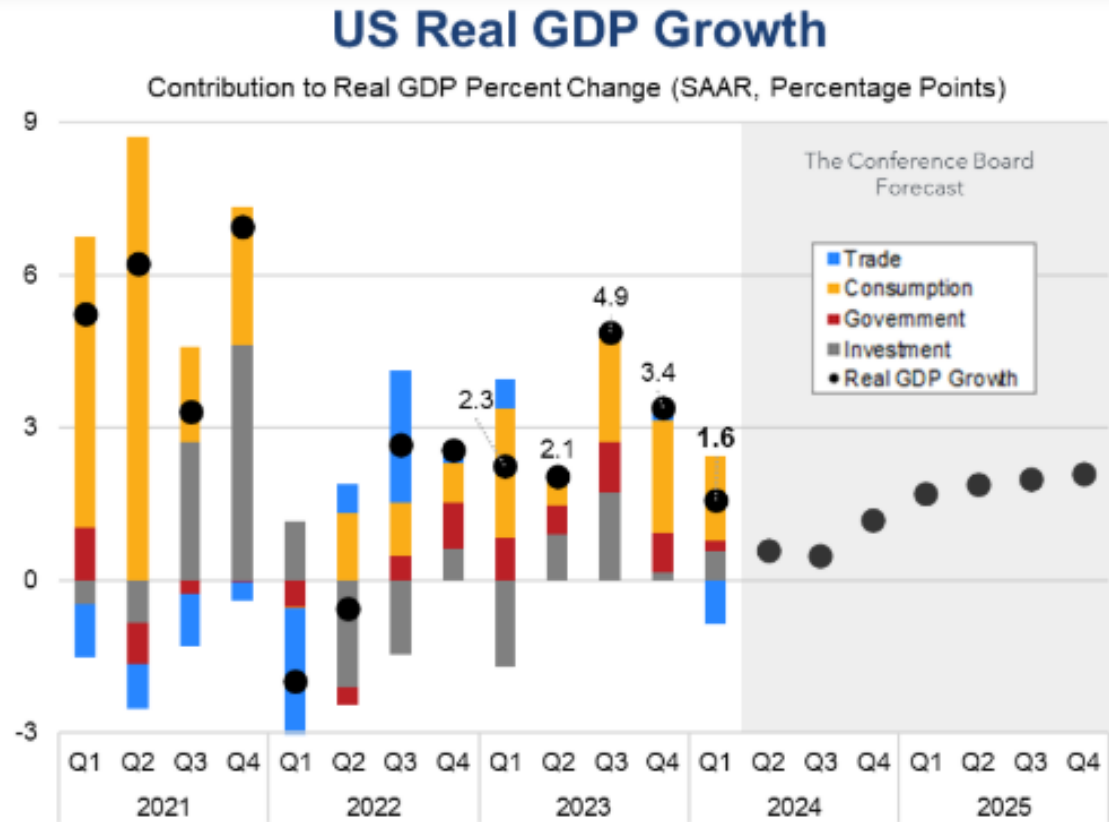
annual results based on 252-trading-day calendar-year returns

† GMI is a passive, unmanaged, market-value weighted index of all the major global asset classes (excluding cash).

Mirando al futuro:
¿Qué afectará a los
mercados en 2025?

- ✓ El crecimiento económico de EE.UU. sigue siendo fuerte
- ✓ El crecimiento de los beneficios respalda los múltiplos bursátiles
- ✓ Se esperan recortes de los tipos de interés
- ✓ Se prevé que la inflación se mantenga baja
- ✓ Donald Trump y la ola roja

PREVISIÓN DE CRECIMIENTO DEL PIB DE EE. UU. PARA 2025



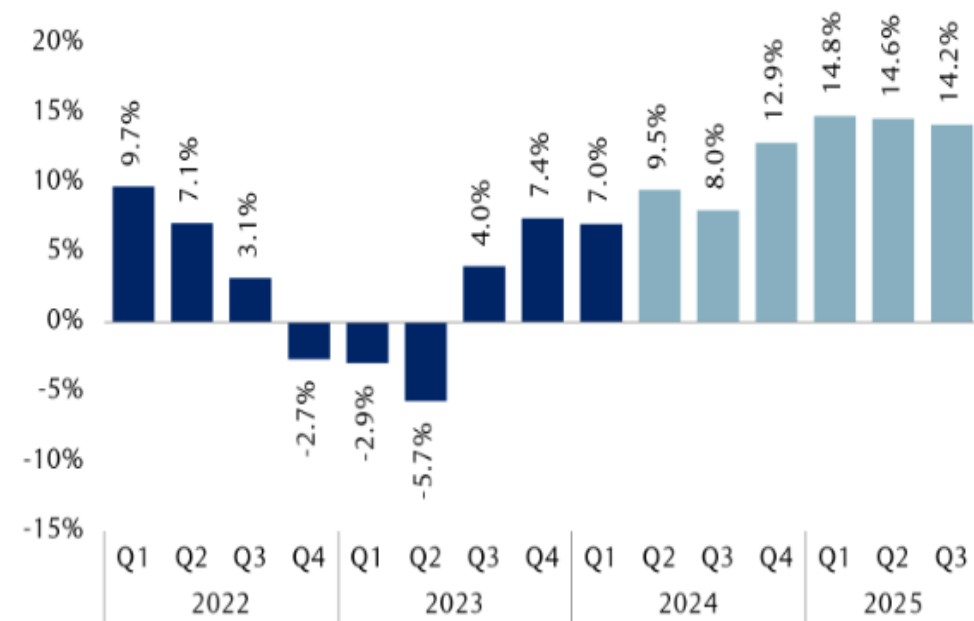
Source: The Conference Board, BEA

© 2024 The Conference Board, Inc.

Las estimaciones de beneficios del S&P 500 aumentarán en 2025

Higher earnings growth forecasts this year and next

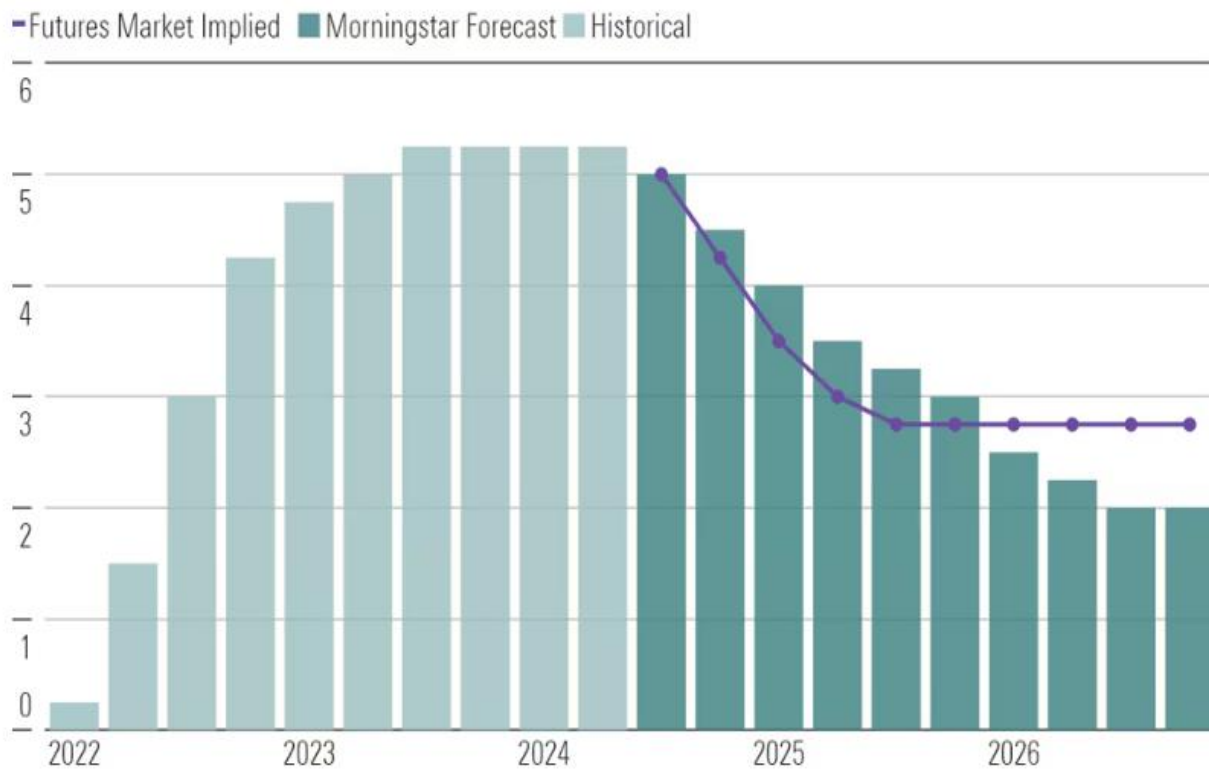
S&P 500 year-over-year earnings growth: actual (dark blue) and consensus forecast (light blue)



Source - RBC Wealth Management, Bloomberg Intelligence; data as of 7/12/24

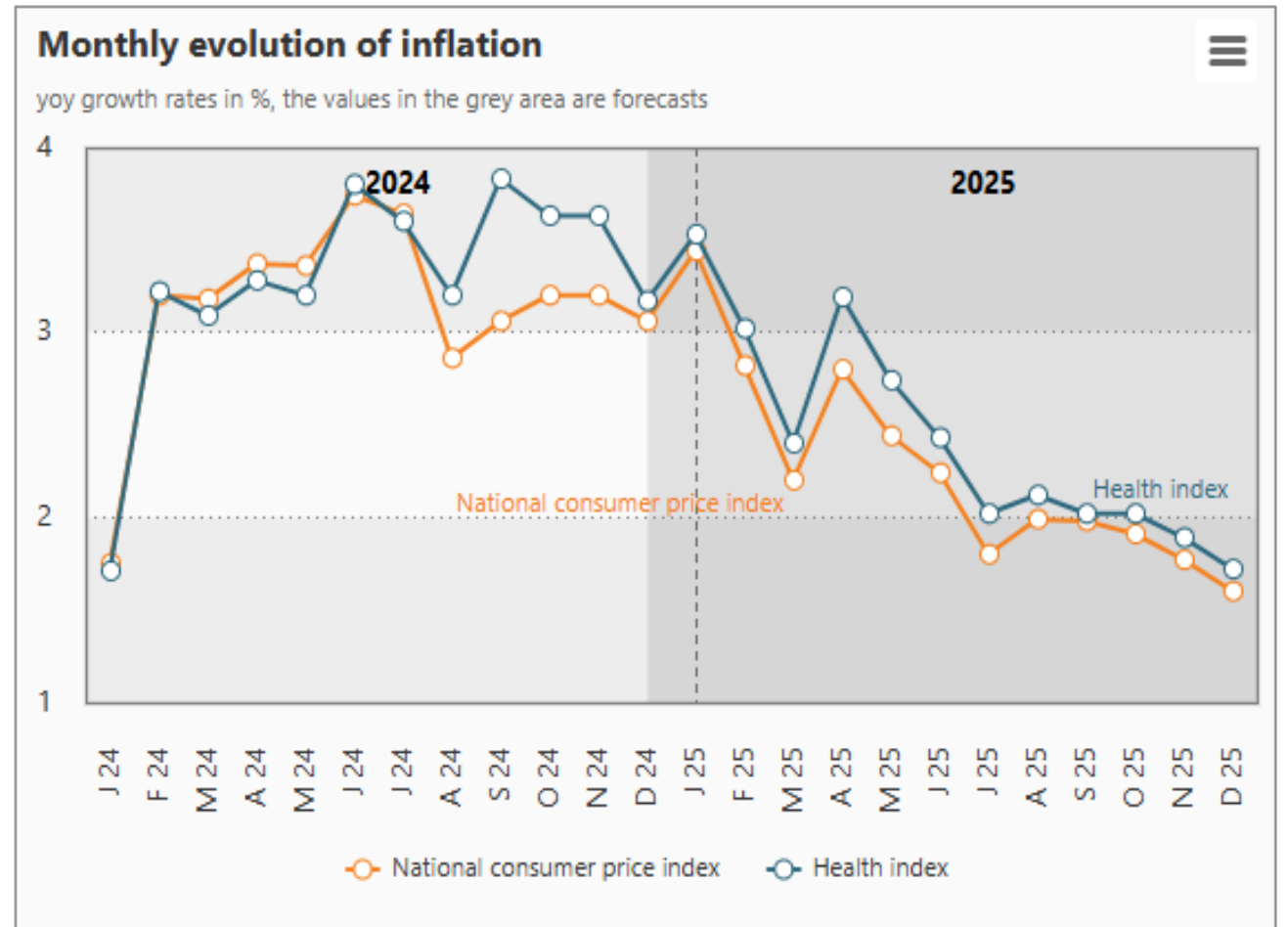
La Reserva Federal empezó a recortar los tipos de interés en septiembre y se espera que siga haciéndolo hasta 2025.

Fed-Funds Rate (%) Expectations (Bottom of Target Range)



Source: Federal Reserve, Chicago Mercantile Exchange, Morningstar

Se espera que la
inflación siga
siendo moderada.



La victoria electoral de Trump y su posible impacto en los mercados

- ✓ La ola roja puede facilitarle la vida al Presidente
- ✓ El impacto de los aranceles
- ✓ La desregulación podría ayudar a los bancos
- ✓ Política fiscal e impuestos
- ✓ Deportación

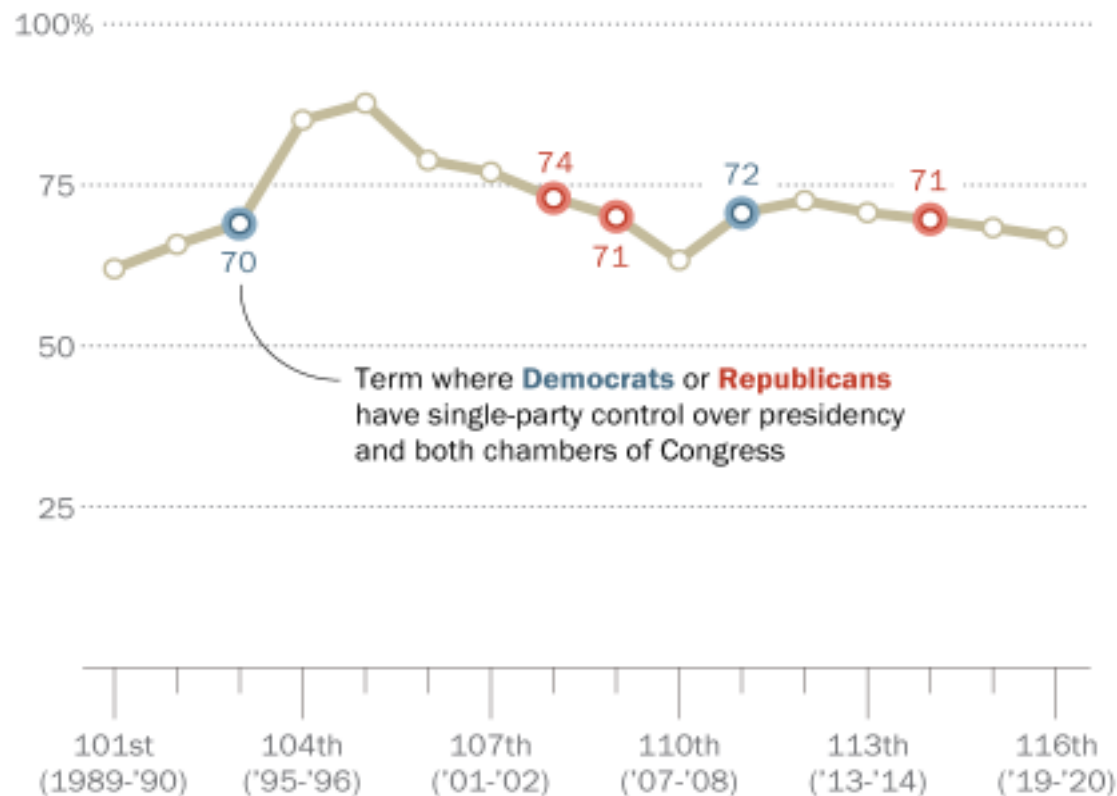
Otras áreas de impacto

- ✓ Sanidad bajo embargo
- ✓ El efecto zar
- ✓ La Reserva Federal, en el punto de mira

La ola roja de 2024
no garantiza que se
haga más

Single-party control of Congress typically hasn't led to an increase in legislative productivity

% of legislation passed that was "substantive"



Note: The Center defines legislation as "substantive" when it changed written law, spent money or established policy, no matter how minor.

Source: U.S. House of Representatives and U.S. Senate historical records.

Productivity data comes from previous Pew Research Center analysis of Library of Congress data.

Aranceles prometidos por Trump.

Analyzing the Pros and Cons of Tariffs on the Economy

Tariffs can protect domestic industries	01
Tariffs can generate revenue for the government	02
Tariffs can address trade imbalances	03
Tariffs can lead to higher consumer prices	04
Tariffs can trigger retaliatory measures	05
Tariffs can disrupt global supply chains	06

Industrias
potencialmente
afectadas por la
desregulación.

- ✓ **Industria del automóvil**
 - Inversión de las normas sobre emisiones de los vehículos ligeros
 - Apoyar las políticas a favor de la autonomía

- ✓ **Industria financiera**
 - Reducir la regulación de los bancos de Wall Street
 - Apoyo a la industria de la criptomoneda

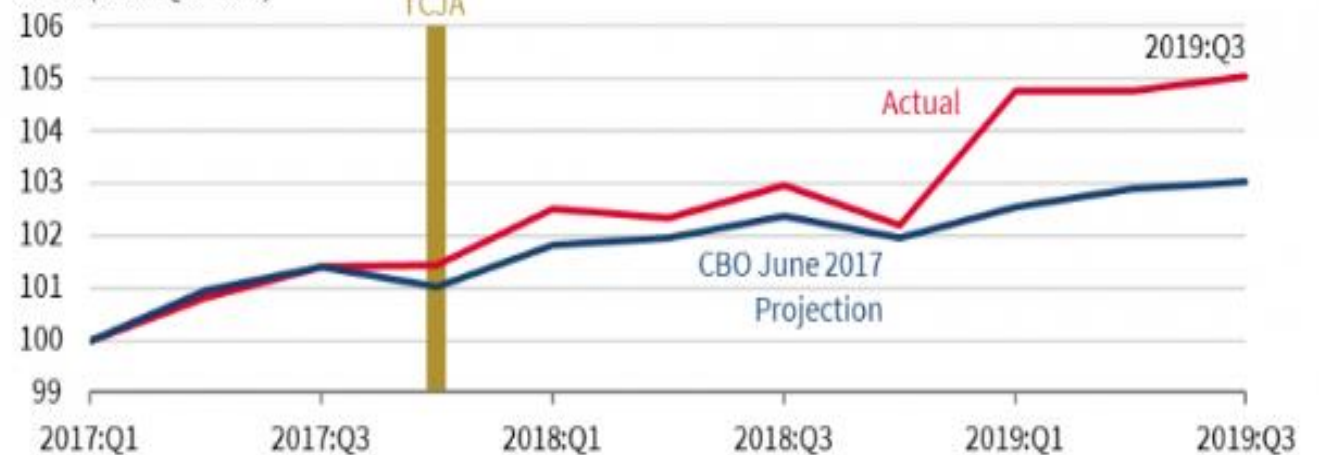
- ✓ **Energía**
 - Tratar de derogar varias normativas medioambientales, incluidas las centradas en la reducción de emisiones de centrales eléctricas, vehículos y producción de energía.
 - Ofrecer exenciones fiscales a las industrias del petróleo, el gas y el carbón y oponerse a las subvenciones a las renovables

- ✓ **Sanidad**
 - Intento de derogar la Ley de Asistencia Sanitaria Asequible
 - Apoya la reducción de los costos de los medicamentos recetados

Los recortes
fiscales tienen
resultados
desiguales

Real Wage and Salary Compensation per Household, 2017-19

Index (2017:Q1 = 100)



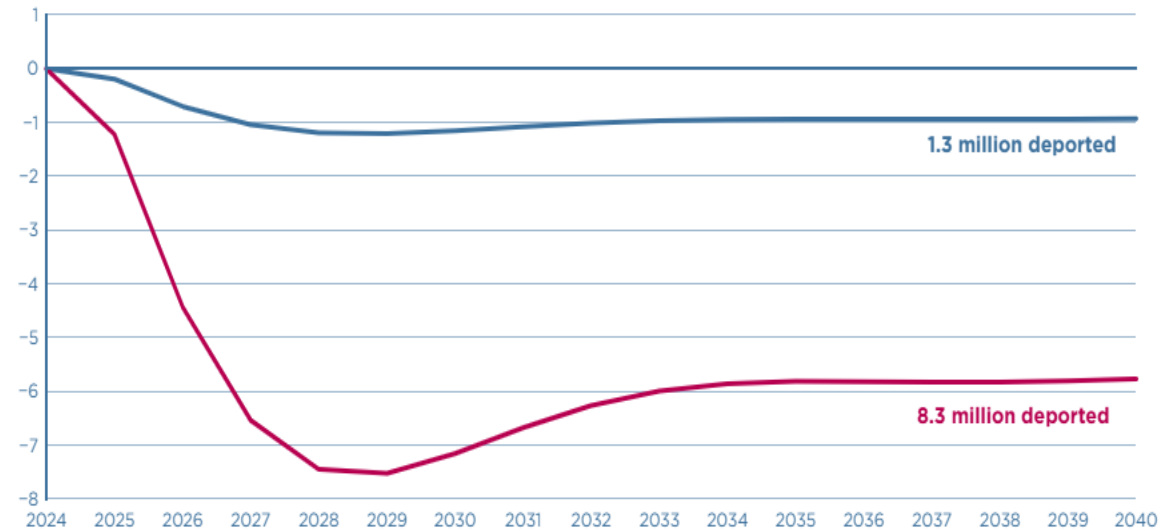
Sources: Bureau of Economic Analysis; Census Bureau; Congressional Budget Office; CEA calculations.

Note: Values are adjusted to real terms using the PCE chain price index. Values are indexed such that 2017:Q1 is equal to 100 to account for BEA annual revisions.

Según un estudio del Instituto Peterson de Economía Internacional, la deportación reduciría el PIB y el empleo en EE.UU.

If Trump's deportation plans were enacted, US GDP would be between 1.2 and 7.4 percent below baseline by the end of 2028

Projected percent change from baseline for US real GDP from deportations, 2025-40



Source: Working Paper 24-20 by Warwick McKibbin, Megan Hogan, and Marcus Noland, *The international economic implications of a second Trump presidency*.

Nuestras expectativas de mercado para 2025

- ✓ Las acciones estadounidenses superan a los mercados extranjeros
 - ✓ La inteligencia artificial impulsa las acciones tecnológicas
 - ✓ Los valores de pequeña capitalización se unen al Rally
 - ✓ El dólar se debilita y el oro sube
 - ✓ El petróleo sigue bajo presión

Riesgo para nuestro 2025 Previsión

- ✓ Rentabilidad de la inflación en EE.UU.
- ✓ Incertidumbre política
- ✓ Los aranceles desatan una guerra comercial
- ✓ Aumenta el desempleo en EE.UU.
- ✓ Se calientan las tensiones geopolíticas
- ✓ Cuestiones relacionadas con la cadena de suministro
- ✓ Crece el déficit de EE.UU.

LOW VOLATILITY INCOME UCITS FUND

Sectores y asignaciones de activos de Castlestone Low Volatility UCITS

SECTORES Y ASIGNACIONES DE ACTIVOS*

TECNOLOGÍA DE LA INFORMACIÓN	36.53%
CONSUMO DISCRECIONAL	16.13%
FINANZAS	12.54%
SERVICIOS DE COMUNICACIÓN	11.63%
SANIDAD	9.94%
PRODUCTOS DE PRIMERA NECESIDAD	5.70%
INDUSTRIALES	3.46%
ENERGÍA	2.75%
MATERIALES	0.63%
UTILIDADES	0.49%
INMOBILIARIO	0.20%

DESGLOSE GEOGRAFICO (%)*

ESTADOS UNIDOS	94.70%
EUROPA	5.30%

LAS 10 PRINCIPALES PARTICIPACIONES (%)*

APPLE INC	9.30%
NVIDIA	9.04%
MICROSOFT CORP	8.43%
THE LONDON TUNNELS PLC	5.30%
AMAZON INC	4.83%
FACEBOOK**	3.48%
ALPHABET INC - CL A	2.75%
TESLA	2.68%
BERKSHIRE HATHAWAY	2.66%
ALPHABET INC - CL C	2.28%

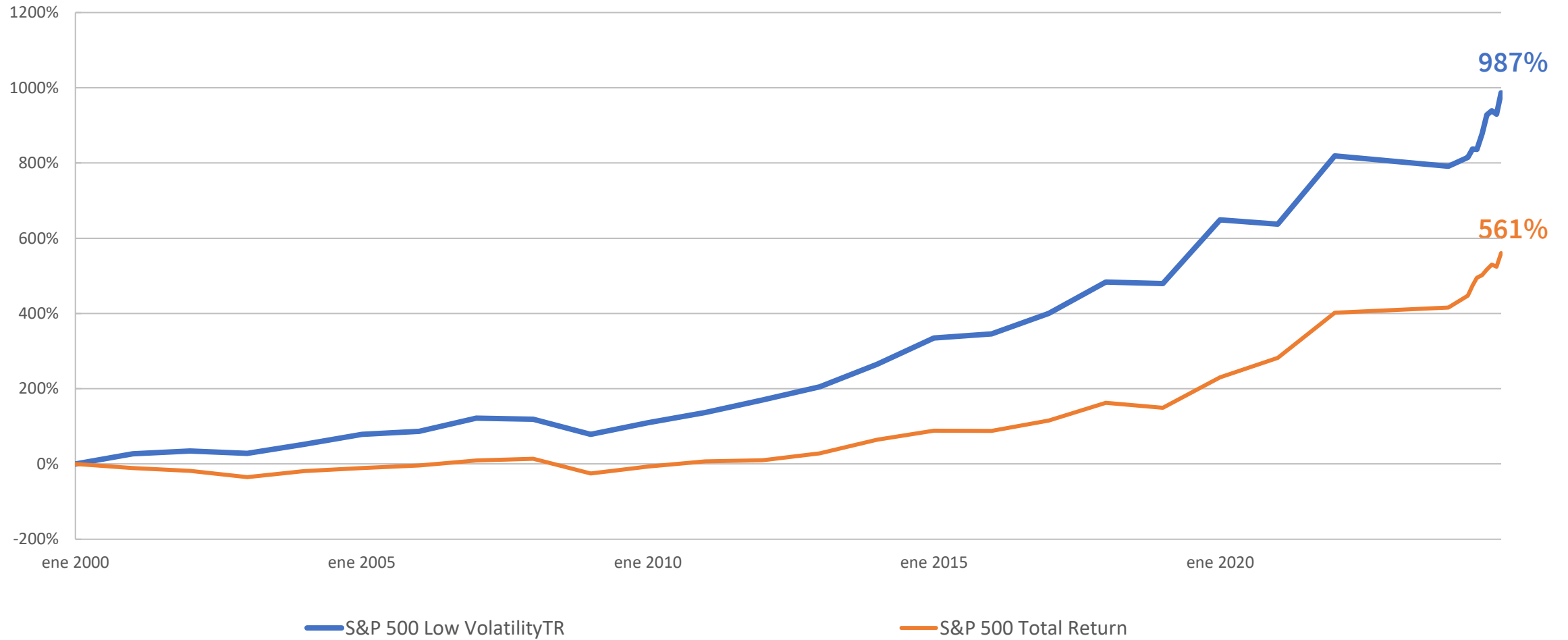
BERKSHIRE HATHAWAY INC.



*Las participaciones están sujetas a cambios, la información relativa al Fondo se facilita a efectos contextuales e ilustrativos. Cifras del @ 29/11/2024

**PLATAFORMAS META INC

LOW VOL TR Vs S&P 500 TR (Del 31/12/1999 - 29/11/2024)



CASTLESTONE

MANAGEMENT

AQA
CAPITAL



Sectores y asignaciones de activos

SECTORES Y ASIGNACIONES DE ACTIVOS*

TECNOLOGÍA DE LA INFORMACIÓN	48.87%
CONSUMO DISCRECIONAL	23.75%
SERVICIOS DE COMUNICACIÓN	22.97%
FINANZAS	4.41%

DESGLOSE GEOGRÁFICO (%)*

ESTADOS UNIDOS	73.15%
EUROPA	13.85%
CHINA	6.47%
TAIWÁN	2.23%
INDIA	2.20%
COREA DEL SUR	2.10%

DESGLOSE GEOGRÁFICO (%)*

THE LONDON TUNNELS PLC	9.33%
FACEBOOK**	6.94%
AMAZON INC	6.89%
ALPHABET INC - CL C	6.62%
TESLA INC	5.37%
NETFLIX INC	5.10%
APPLE INC	5.03%
NVIDIA CORP	4.82%
MICROSOFT CORP	4.38%
ORACLE CORP	2.38%



*Las participaciones están sujetas a cambios; la información relativa al Fondo se facilita a efectos contextuales e ilustrativos. Cifras a @ 29/11/2024

**PLATAFORMAS META INC

La tasa de crecimiento del S&P 500 sigue mejorando.

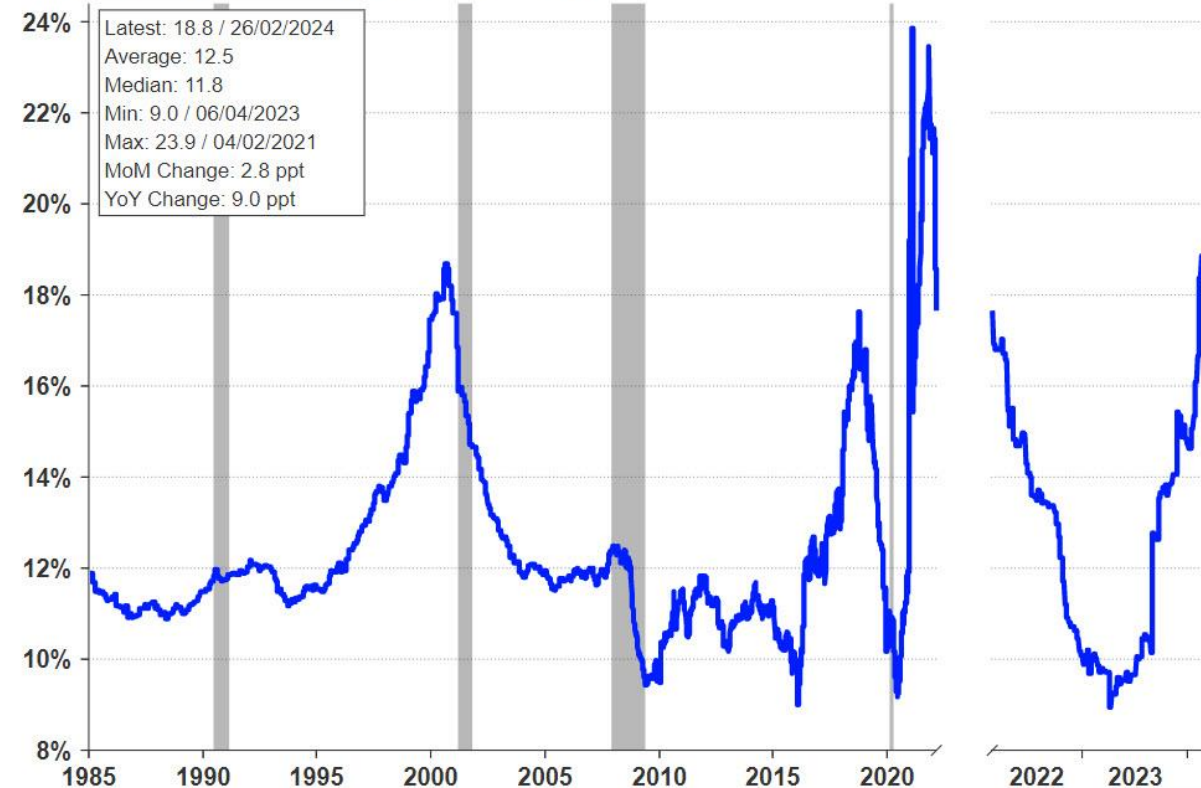
Las previsiones de crecimiento del BPA a largo plazo del S&P 500 alcanzan máximos de varios años.

2023 resultó ser un resultado positivo si lo comparamos con las expectativas a principios de 2023, cuando la tasa de crecimiento de los beneficios era cercana al 0% y muchos participantes esperaban una recesión de los beneficios.

De cara a 2024, se prevé que la tasa de crecimiento de los beneficios aumente un 9,5%.

S&P 500 Long-Term EPS Growth Rate

Estimates have risen sharply over the last year



Source: LSEG Datastream / Tajinder Dhillon, CFA

@TDhillon33

Ocho valores impulsan más del 50% de las ganancias del S&P 500 en los tres primeros trimestres de 2024

Al final del tercer trimestre, estos fueron los puntos porcentuales que sumaron al S&P sus mejores resultados frente al resto del índice

El S&P 500 se encuentra en máximos históricos, con una rentabilidad de casi el 21% en lo que va de año hasta el 30 de septiembre de 2024.

En la actualidad, un número limitado de valores está impulsando la subida del mercado bursátil a medida que los inversores invierten en empresas que están desarrollando tecnologías de inteligencia artificial.

Este gráfico muestra los 10 valores del S&P 500 que más rentabilidad bursátil generarán en 2024, según datos de S&P, Nasdaq y Yahoo Finanzas

EIGHT STOCKS DRIVE OVER 50% OF S&P 500 GAIN IN THE FIRST THREE QUARTERS OF 2024



Share of S&P 500 Market Cap Gain in the First Three Quarters of 2024

Sources: S&P 500, Nasdaq, Yahoo Finance

Research and visualization: Ehsan Soltani

www.econovis.net

@econovis



Descargo de responsabilidad



Nota: Descargo de responsabilidad: Este documento está destinado y dirigido a profesionales de la inversión y no a clientes minoristas. Las personas que no tengan experiencia profesional en asuntos relacionados con la inversión no deben basarse en este documento.

AQA UCITS Fund SICAV plc está autorizada en Malta por la Autoridad de Servicios Financieros de Malta como organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios (UCITS).

Este documento ha sido emitido por Castlestone Management LLC («Nosotros»). La información contenida en este documento no está dirigida a, ni se pretende que sea distribuida a, o utilizada por, personas en cualquier jurisdicción en la que los productos de inversión no estén autorizados para su distribución o en la que la difusión de información relativa a los productos de inversión no esté permitida. Este documento no ofrece la venta de ningún producto. Toda inversión en el Fondo debe realizarse de conformidad con el Suplemento de Oferta del Fondo. Copias del Suplemento de Oferta, estados financieros anuales auditados e informes semestrales y los documentos de datos fundamentales para el inversor (en lengua inglesa) están disponibles gratuitamente previa solicitud. No seremos responsables del uso que usted haga de la información contenida en este documento. No somos su asesor o fiduciario. No recomendamos ni representamos la idoneidad de ningún producto ni su tratamiento fiscal, jurídico o contable. No nos hacemos responsables de la información que se afirma haber obtenido o derivado de fuentes de terceros. Todas las opiniones se ofrecen en la fecha del presente documento y están sujetas a cambios. No estamos obligados a informarle de dichos cambios. Todas las proyecciones y opiniones expresadas en el presente documento se expresan únicamente como comentarios generales sobre el mercado y no constituyen asesoramiento de inversión ni rentabilidad garantizada. Representan las opiniones de Castlestone Management LLC en el momento de su publicación y están sujetas a cambios sin previo aviso. Cualquier dato de rendimiento simulado y/o datos de rendimiento pasados aquí contenidos no son un indicador fiable ni una garantía de rendimiento futuro. Una inversión en el Fondo puede incluir una comisión o tasa de venta que se cobra en el momento de la compra inicial de la inversión y puede deducirse del importe invertido, reduciendo así el tamaño de su inversión. Puede cobrarse una comisión de reembolso/venta diferida contingente en el momento de reembolsar a su inversor y dicha comisión puede repercutir en la cantidad de dinero que reciba en el momento de su reembolso. Los ingresos de las inversiones pueden fluctuar y es posible que los inversores no recuperen el importe invertido inicialmente. Una inversión en el Fondo puede verse afectada por las variaciones de los tipos de cambio. Si rescata su inversión antes de 6 años, puede correr un mayor riesgo de perder parte o la totalidad del dinero invertido. Todas las declaraciones prospectivas relativas a la situación financiera, los resultados de las operaciones y los negocios de Castlestone Management LLC, expresas o implícitas, se basan en las expectativas e hipótesis actuales de la dirección, que pueden cambiar sin previo aviso, y no constituyen garantía alguna de resultados, rendimientos o acontecimientos futuros. Nada de lo contenido en este documento constituye una declaración de que una estrategia o recomendación de inversión sea adecuada o apropiada para las circunstancias individuales de un inversor, ni constituye de otro modo una recomendación personal. Las inversiones entrañan riesgos, por lo que los inversores deben actuar con prudencia y aplicar su propio criterio a la hora de tomar sus decisiones de inversión. Los inversores y posibles inversores deben consultar las advertencias de riesgo que figuran en el Suplemento de Oferta del Fondo. Este documento es confidencial.

Ninguna parte del mismo podrá ser reproducida, distribuida o transmitida sin la autorización por escrito de Castlestone Management. Ni este documento ni ninguna copia del mismo podrán ser distribuidos, directa o indirectamente, en los Estados Unidos de América o sus territorios o posesiones (los «Estados Unidos») o a cualquier US Person según se define en el Reglamento de la Ley de Valores de los Estados Unidos de 1933 (modificada)). El incumplimiento de estas restricciones puede constituir una infracción de la legislación estadounidense en materia de valores. Esta lista no es exhaustiva, ya que pueden aplicarse otros términos específicos de cada región. En caso de duda, consulte con el departamento de Cumplimiento Normativo de Castlestone Management. Castlestone Management LLC es un asesor de inversiones registrado en el estado de Nueva Jersey. Estar registrado no implica un determinado nivel de habilidad o formación. La inversión en cualquier Fondo implica riesgos significativos. Un inversor potencial o continuado no debe invertir en ningún Fondo a menos que esté convencido de que él y/o su representante de inversiones o asesor profesional han solicitado y recibido toda la información que les permitiría a ellos o a ambos evaluar los riesgos en términos de una inversión o inversión continuada en el Fondo. La información contenida en este documento no ha sido aprobada ni verificada por la United States Securities and Exchange Commission ni por ninguna autoridad estatal de valores. No se permite realizar ninguna invitación al público de Hong Kong para comprar o suscribir ningún producto. Le recomendamos que consulte a su propio abogado, asesor comercial y asesor fiscal acerca de las cuestiones jurídicas, comerciales, fiscales y afines relacionadas con cualquiera de los contenidos de este documento.

Puede obtenerse información adicional sobre Castlestone Management LLC en el sitio web de la Comisión del Mercado de Valores de Estados Unidos en <https://adviserinfo.sec.gov/firm/summary/170379>.

A N E X O S

El contenido de este documento no ha sido revisado por ninguna autoridad reguladora de Hong Kong. Le aconsejamos que actúe con cautela en relación con la oferta. Si tiene alguna duda sobre el contenido de este documento, le recomendamos que obtenga asesoramiento profesional independiente.