

Capacidad de contraataque desde la estabilidad...

Cartesio X baja un 0,75% en diciembre y termina el año con una rentabilidad negativa del 3,21%. Desde su inicio (31 de marzo 2004) el fondo ha obtenido una rentabilidad anual del 4,1% (80,9% acumulado) con una volatilidad del 3,1%.

La bolsa pan europea baja un 12,54% (9,4% con dividendos) en el año. Los índices de deuda corporativa también arrojan pérdidas de alrededor del 5% dependiendo del activo. El alto nivel de liquidez del fondo durante el año (74%) nos ha permitido evitar males mayores y empezar a subir el nivel de inversión a partir de octubre, terminando el año en el 12% en renta variable (8% a finales del 2017). En renta fija hemos optado por mantener una exposición baja de

alrededor del 18%, si bien estamos muy cómodos con la cartera actual al ofrecer una rentabilidad del 7,7% sin duración. Casi la mitad de la pérdida del fondo en el año se debe a la cartera de deuda corporativa, principalmente híbridos y AT1 bancarios, que ha sufrido tras un excepcional 2017. La cartera de bolsa ha tenido un comportamiento similar al mercado.

La caída del fondo en el año es algo superior a la del 2008. No porque hemos asumido mayores riesgos, sino porque la liquidez entonces estaba remunerada a casi el 4% mientras que en el 2018 hemos tenido que pagar un 0,4% anual por el "privilegio" de comprar letras. En cualquier caso, la caída desde máximos

(drawdown) del fondo está en línea con la experimentada en 2007-8 y por debajo de la de 2011 y 2015-16.

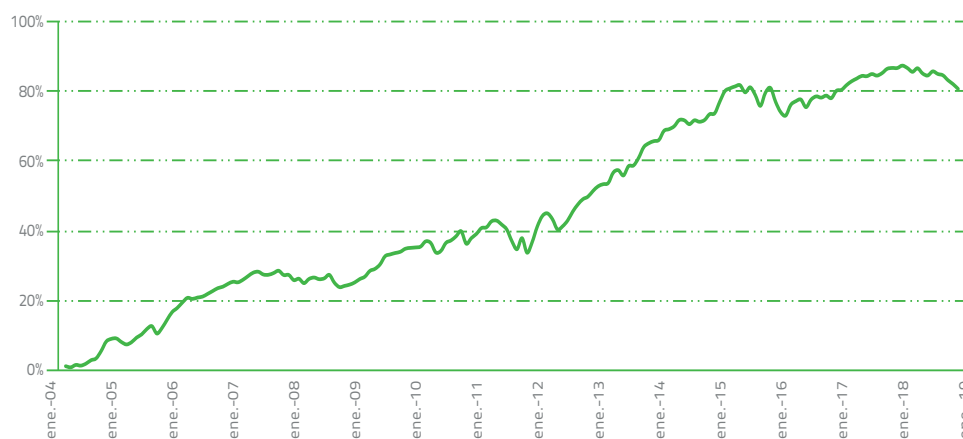
Las razones por la que hemos mantenido un posicionamiento conservador durante el 2018 y llevamos reduciendo riesgo desde finales del 2014 son tres: valoración, momento del ciclo económico y bursátil, posicionamiento extremo de inversores alentados por políticas monetarias expansivas. Lo sucedido en el último trimestre del 2018 avala nuestra cautela. Creemos que, a los precios actuales, es el momento de ser algo más constructivos, especialmente en renta variable.

Objetivo de Inversión

Revalorización del capital en términos reales a largo plazo intentando proteger el capital.

Intenta superar la relación rentabilidad/ riesgo ofrecida por la deuda pública a largo plazo de la zona Euro (Bloomberg Barclays Series-E Euro Govt 7-10 Yr Bond Index). Un máximo del 40% se invierte en renta variable. Exposición a renta fija flexible (0-100%) con un máximo del 20% invertido en high yield.

Rentabilidad histórica



RENTABILIDAD	
2018	-3,2%
TAE desde inicio*	4,1%

RENTABILIDAD / RIESGO	
Volatilidad*	3,1%
Beta	0,13
Sharpe*	0,89

DISTRIBUCIÓN ACTIVOS	
Renta Variable	11,9%
Renta Fija	18,3%
Depósitos	0,0%
Liquidez	69,8%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL RENTA VARIABLE	
Industriales	29,1%
Servicios de comunicación	16,0%
Consumo Cíclico	10,4%
Farmacia/Salud	7,5%
Utilities e Infraestructuras	7,5%

PRINCIPALES POSICIONES	
Caixabank AT1 2026	1,3%
Bankia AT1 2022	1,0%
Axa Híbrido 2019	0,9%
Credit Agricole AT1 2019	0,8%
Standard Chartered AT1 2023	0,8%

NUEVAS INVERSIONES / DESINVERSIONES R.V.	
Inversiones:	-
Desinversiones:	NOS

OTRAS RENTABILIDADES	2018	TAE*
MSCI Pan Euro (con div.)	-9,4%	5,4%
Sharpe		0,22
Deuda Pública (Largo Plazo)	1,4%	4,8%
Sharpe		0,77
Deuda Pública (Corto Plazo)	-0,5%	1,3%

*Desde 31 de Marzo 2004

PRINCIPALES POSICIONES DEL FONDO

1	Caixabank AT1 2026	1,3%
2	Bankia AT1 2022	1,0%
3	Axa Híbrido 2019	0,9%
4	Credit Agricole AT1 2019	0,8%
5	Standard Chartered AT1 2023	0,8%
6	Ibercaja AT1 2023	0,8%
7	Telefónica Híbrido 2026	0,8%
8	Santander UK AT1 2024	0,8%
9	Lloyds Bank AT1 2023	0,8%
10	WiZink Senior 2020	0,8%
11	BBVA AT1 2023	0,7%
12	Credit Suisse AT1 2024	0,7%
13	Intesa Sanpaolo AT1 2025	0,7%
14	Softbank Hybrid 2023	0,7%
15	BNP AT1 2022	0,6%
16	ING AT1 2020	0,6%
17	KPN Híbrido 2073	0,5%
18	Banco Espirito Santo 2017	0,5%
19	Unicredit AT1 2025	0,5%
20	Otros (incl. RV)	16,1%
21	Liquidez y Depósitos	69,8%
	Total	100%

EVOLUCIÓN - RENTABILIDAD / RIESGO

	Rentabilidad		Volatilidad		Volatilidad Relativa	M2
	Fondo	Indice	Fondo	Indice		
2004*	8,3%	5,5%	2,8%	3,4%	81,2%	9,9%
2005	5,8%	6,0%	4,0%	3,5%	113,2%	5,3%
2006	9,0%	-1,0%	2,2%	3,5%	62,7%	12,7%
2007	2,1%	1,8%	3,0%	3,7%	81,1%	1,6%
2008	-2,2%	10,8%	3,1%	6,1%	49,9%	-8,9%
2009	8,5%	4,7%	1,5%	5,1%	30,3%	25,0%
2010	2,1%	-0,3%	2,8%	4,7%	60,0%	3,0%
2011	-0,8%	2,2%	4,9%	6,3%	78,7%	-1,5%
2012	10,7%	14,9%	3,3%	4,8%	69,3%	14,9%
2013	9,4%	2,9%	2,7%	4,2%	63,8%	14,5%
2014	4,8%	16,9%	3,1%	3,4%	90,7%	5,3%
2015	1,9%	2,1%	3,8%	5,3%	71,6%	2,6%
2016	1,8%	3,5%	4,0%	4,0%	98,7%	1,8%
2017	3,6%	1,3%	1,1%	3,7%	31,0%	12,7%
2018	-3,2%	1,4%	1,8%	3,0%	58,4%	-5,2%
T1	-0,6%	1,1%	1,5%	2,9%	50,2%	-1,0%
T2	-0,6%	-0,5%	1,7%	3,8%	44,9%	-1,1%
T3	0,0%	-1,1%	1,2%	2,6%	44,0%	0,2%
T4	-2,1%	1,9%	2,5%	2,3%	106,8%	-2,0%
Total	80,9%	99,8%	3,1%	4,5%	69,3%	

*Desde 31 Marzo 2004
Indice=Bloomberg Barclays Series-E Euro Govt 7-10 Yr Bond Index
M2= Rentabilidad teórica del fondo en caso de haber asumido el mismo nivel de riesgo que el índice

PRINCIPALES POSICIONES DEL FONDO RV

1	KPN	0,5%
2	Glencore	0,5%
3	Merlin Properties	0,5%
4	Pinfra	0,5%
5	Prysmian	0,5%
6	Signify	0,4%
7	ITV	0,4%
8	Continental	0,4%
9	Petrofac	0,4%
10	Valeo	0,4%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL (RENDA FIJA)

Gobiernos	-
Consumo Cíclico	0,0%
Consumo Estable	2,2%
Energía	0,0%
Financieros	80,2%
Farmacia/Salud	0,0%
Industriales	1,4%
Materiales	0,0%
Servicios de Comunic.	13,1%
Utilities e Infraestructuras	3,1%

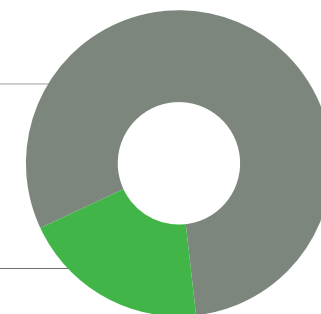
DATOS FUNDAMENTALES CARTERA

Renta Fija	
TIR	7,7%
Duración cartera	1,5 años
Duración fondo	0,3 años
Renta Variable	
PER	12,5x
Div Yield	4,1%

Distribución Renta Fija

< Inv. grade
88%

≥ BBB-
12%



Gestora

Cartesio Inversiones SGIC, SA

Depositario

BNP Paribas Securities Services

Auditor

Deloitte

Comisión de. Gestión

0,5% del Patrimonio y 7,5% de la rentabilidad anual

Depósito

0,055%.

Bloomberg

MSCXVDI SM
ISIN: ES0116567035



MORNINGSTAR	★★★★	3 years
MORNINGSTAR	★★★★	5 years
MORNINGSTAR	★★★★	10 years
MORNINGSTAR	★★★★	Overall

- 4 Lipper Leader Total Return
- 5 Lipper Leader Consistent Return
- 5 Lipper Leader Preservation
- 5 Lipper Leader Expense