

Primero poco a poco, luego de repente...

Cartesio X sube 2,1% en febrero y 1,3% en el año. Desde su inicio (31 de marzo 2004), el fondo ha obtenido una rentabilidad anual del 3,8% (88% acumulado) con una volatilidad del 3,8%.

En Fiesta de Ernst Hemmingway, le preguntan a Mike cómo se arruinó. “De dos formas” responde, “Primero poco a poco, luego de repente”. Esta cita se usa muchas veces para caracterizar cómo sucede un cambio importante, especialmente en el mundo de la tecnología, pero creemos puede ser aplicable a cualquier dinámica de cambio. Hay dos tendencias en el mercado donde pensamos la dinámica “poco a poco, luego de repente” puede ser aplicable.

Inflación. Los estímulos fiscales y monetarios actuales no tienen parangón en la historia reciente. Hay presión política para subir los salarios mínimos. Los bancos centrales se apuntan al concepto de la inflación media, es decir están dispuestos a ignorar cualquier repunte en la inflación post pandemia para asegurarse una recuperación económica plena. Ha habido una falta clara de inversión en industrias básicas en los últimos años y se suceden cuellos de botella en muchos materiales y materias primas. La asignación de crédito y las ayudas fiscales en el mundo post pandemia están regidas por criterios políticos y no de eficiencia económica. ¿Más inflación en los

próximos años? Ahora o nunca. La mayor posición del fondo (10%) sigue siendo un corto sobre el bono español

Rotación a sectores/compañías baratas. Las divergencias de valoración y posicionamiento entre compañías y sectores siguen en máximos históricos. La recuperación cíclica que empezamos a ver, nos hace pensar que al movimiento hacia valores olvidados y baratos le queda recorrido. La cartera de renta variable del fondo (34%) ha tenido un comportamiento relativo muy bueno desde finales de marzo de 2020.

El fondo ha recuperado prácticamente la pérdida del año pasado.

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	
2021	1,3%
TAE desde inicio*	3,8%

RENTABILIDAD / RIESGO	
Volatilidad*	3,8%
Beta	0,34
Sharpe*	0,72

DISTRIBUCIÓN ACTIVOS	
Renta Variable	33,1%
Renta Fija	19,6%
Liquidez	47,3%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL RENTA VARIABLE	
Industriales	19,4%
Servicios de comunicación	14,7%
Materiales	10,4%
Financieros	9,6%
Energía	8,7%

PRINCIPALES POSICIONES	
Unicredit AT1 2027	3,0%
Caixabank AT1 2026	3,0%
Ibercaja AT1 2023	1,8%
Credit Suisse AT1 2024	1,8%
Intesa Sanpaolo AT1 2027	1,8%

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

OTRAS RENTABILIDADES	2021	TAE*
MSCI Pan Euro (con div.)	1,9%	5,9%
Sharpe		0,26
Deuda Pública (Largo Plazo)	-2,2%	4,7%
Sharpe		0,81
Deuda Pública (Corto Plazo)	-0,1%	1,1%

* Los datos se refieren al pasado. Los rendimientos anteriores no son un indicador fiable de los rendimientos futuros

** Desde 31 de Marzo 2004

PRINCIPALES POSICIONES DEL FONDO

1	Unicredit AT1 2027	3,0%
2	Caixabank AT1 2026	3,0%
3	Ibercaja AT1 2023	1,8%
4	Credit Suisse AT1 2024	1,8%
5	Intesa Sanpaolo AT1 2027	1,8%
6	Bankinter 6.25% AT1	1,7%
7	Santander UK AT1 2024	1,4%
8	Abanca AT1 2023	1,2%
9	UNIPOL hybrid 2030	1,1%
10	OHL 2022	1,0%
11	HSBC AT1 USD 2024	0,9%
12	AXA subordinada CMS	0,4%
13	Banco Espirito Santo 2017	0,3%
14	Intesa AT1 2025	0,2%
15		
16		
17		
18		
19		
20	Otros (incl. RV)	33,1%
21	Liquidez	47,3%
	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%
2019	4,6%	6,7%	2,6%	3,8%	70,0%	6,7%
2020	-1,9%	4,5%	9,2%	5,0%	183,9%	-1,2%
2021	1,3%	-2,2%	4,0%	3,4%	118,3%	1,1%
T1	1,3%	-2,2%	4,0%	3,4%	118,3%	1,1%
Total	88,1%	118,1%	3,8%	4,4%	84,5%	

*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	Repsol	1,6%
2	Fresenius SE	1,3%
3	Merlin Properties	1,2%
4	Glencore	1,2%
5	Atos	1,1%
6	Takeda	1,1%
7	Signify	1,1%
8	Volkswagen	1,0%
9	Heidelberg	1,0%
10	Pinfra	1,0%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL (RENDA FIJA)

Gobiernos	-
Consumo Cíclico	0,0%
Consumo Estable	0,0%
Energía	0,0%
Financieros	94,9%
Farmacia/Salud	0,0%
Industriales	5,1%
Materiales	0,0%
Servicios de Comunic.	0,0%
Utilities e Infraestructuras	0,0%

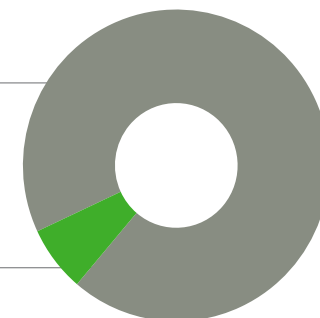
DATOS FUNDAMENTALES CARTERA

Renta Fija	
TIR	3,7%
Duración cartera	-0,6 años
Duración fondo	-0,1 años
Renta Variable	
PER	14,7x
Div Yield	3,8%

Distribución Cartera Renta Fija

< Inv. grade
93%

≥ BBB-
7%



Gestora

Cartesio Inversiones SGIC, SA

Depositorio

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

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