

## Sobreviviendo a “la gran depresión” ...

Cartesio X baja 0,13% en octubre y sube 5.81% en el año. Desde su inicio (31 de marzo 2004), el fondo ha obtenido una rentabilidad anual del 3,91% (96.5% acumulado) con una volatilidad del 3,8%.

La pandemia, en términos de variables macro y los mercados financieros, parece que ha quedado atrás. La bolsa europea y todavía más la americana, recuperaron hace tiempo las fuertes pérdidas iniciales y alcanzan nuevos máximos históricos. La demanda está disparada y la oferta (tanto de bienes como de mano de obra) no consigue satisfacerla, los precios suben. Los bancos centrales y los gobiernos se agarran a la narrativa de que todo es un fenómeno temporal y echan la

culpa a los desajustes producidos por la pandemia. Los tipos de interés a largo plazo repuntan, nuestro índice de referencia retrocede 1,4% en octubre y 3,52% en el año.

La respuesta lógica por parte de los bancos centrales debería ser empezar a retirar los estímulos cuantitativos y, más adelante, subir tipos si lo temporal se convierte en algo más permanente. La renta variable, como muchos activos reales, es una forma más de escapar la depresión financiera sin precedentes que estamos viviendo.

Pensamos que en un entorno económico con más incertidumbre que antes, con excesos de especulación y valoración en muchos activos, nuestra cartera de

renta variable está lejos de cualquier atisbo de valoración excesiva, ofrece una diversificación razonable y es diferente. De hecho, desde mediados de junio, la cartera ha demostrado una correlación casi nula con la renta variable europea. Para lo bueno, aguanta bien las correcciones del mercado, y lo malo, se ha quedado atrás desde entonces. En renta fija, la cartera de deuda corporativa ofrece un rendimiento cercano al 5% y el fondo sigue protegido en cuanto a repuntes en los tipos de interés a largo plazo.

### 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 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	5,8%
TAE desde inicio*	3,9%

RENTABILIDAD / RIESGO	
Volatilidad*	3,8%
Beta	0,34
Sharpe*	0,76

DISTRIBUCIÓN ACTIVOS	
Renta Variable	36,6%
Renta Fija	20,7%
Liquidez	42,7%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL RENTA VARIABLE	
Industriales	18,1%
Servicios de comunicación	16,8%
Financieros	11,6%
Materiales	8,8%
Energía	8,5%

PRINCIPALES POSICIONES	
Unicredit AT1 2027	3,3%
Caixabank AT1 2026	2,4%
Ibercaja AT1 2023	1,9%
Credit Suisse AT1 2024	1,9%
Bankinter 6.25% AT1	1,8%

NUEVAS INVERSIONES / DESINVERSIONES R.V.	
Inversiones:	-
Desinversiones:	Prosegur Cash

OTRAS RENTABILIDADES	2021	TAE*
MSCI Pan Euro (con div.)	23,0%	6,9%
Sharpe		0,31
Deuda Pública (Largo Plazo)	-3,5%	4,4%
Sharpe		0,77
Deuda Pública (Corto Plazo)	-0,5%	1,0%

\* 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 RF**

1	Unicredit AT1 2027	3,3%
2	Caixabank AT1 2026	2,4%
3	Ibercaja AT1 2023	1,9%
4	Credit Suisse AT1 2024	1,9%
5	Bankinter 6.25% AT1	1,8%
6	Intesa Sanpaolo AT1 2027	1,8%
7	OHL 2022	1,5%
8	BAT Hybrid	1,2%
9	UNIPOL hybrid 2030	1,2%
10	Petrofac HY Senior secured	1,0%
11	HSBC AT1 USD 2024	0,9%
12	NH Senior sec 2026	0,8%
13	Abanca AT1 2023	0,5%
14	AXA subordinada CMS	0,5%
15		
16		
17		
18		
19		
20	Otros (incl. RV)	36,6%
21	Liquidez	42,7%
	<b>Total</b>	<b>100%</b>

**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	5,8%	-3,5%	3,7%	3,3%	109,8%	5,2%
T1	3,6%	-1,6%	3,8%	3,6%	105,1%	3,4%
T2	1,8%	-0,5%	3,0%	2,9%	102,5%	1,7%
T3	0,5%	-0,1%	3,9%	3,0%	129,7%	0,3%
T4 (Oct)	-0,1%	-1,4%	2,8%	4,5%	63,1%	-0,2%
<b>Total</b>	<b>96,5%</b>	<b>115,0%</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,4%</b>	<b>85,0%</b>	

\*Desde 31 Marzo 2004  
Indice=Bloomberg 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	Fresenius SE	1,7%
2	SES Global	1,4%
3	Unicaja	1,4%
4	Merlin Properties	1,4%
5	Total Energies	1,4%
6	Repsol	1,3%
7	Glencore	1,3%
8	Logista	1,1%
9	Volkswagen	1,1%
10	Heidelberg	1,1%

**DISTRIBUCIÓN SECTORIAL (RENTA FIJA)**

Gobiernos	-
Consumo Cíclico	4,0%
Consumo Estable	6,0%
Energía	5,0%
Financieros	77,9%
Farmacia/Salud	0,0%
Industriales	7,2%
Materiales	0,0%
Servicios de Comunic.	0,0%
Utilities e Infraestructuras	0,0%

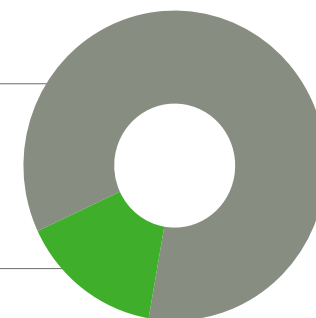
**DATOS FUNDAMENTALES CARTERA**

<b>Renta Fija</b>	
TIR	4,1%
Duración cartera	-1,3 años
Duración fondo	-0,3 años
<b>Renta Variable</b>	
PER	13,2x
Div Yield	3,9%

**Distribución Cartera Renta Fija**

< Inv. grade  
**85%**

≥ BBB-  
**15%**



**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: E50116567035



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

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