

## Dominio fiscal y mercado bipolar...

Cartesio X sube un 1,77% en agosto y baja un 6,9% en el año. Desde su inicio (31 de marzo 2004), el fondo ha obtenido una rentabilidad anual del 3,5% (76,2% acumulado) con una volatilidad del 3,7%.

Buen comportamiento del fondo durante los tres meses de verano con una subida del 2%, buen comportamiento de la cartera de crédito y la cartera de renta variable en línea con la renta variable europea. El mercado de renta variable sigue muy polarizado en valoración y comportamiento sectorial. A nivel macroeconómico, los bancos centrales han claudicado ante una respuesta fiscal sin precedentes. El déficit público, la inflación o la deuda pública, no van a

ser un impedimento para que los bancos centrales mantengan los tipos de interés a cero o sigan con sus programas de recompra de activos. El dominio de la política fiscal es absoluto en Estados Unidos, pero menos claro en la zona Euro. A nivel global, la supernova de la tecnología americana (+TESLA) devora a los índices y cautiva a los inversores. Los sectores/compañías con futuros más inciertos (petroleras, bancos, víctimas directas del COVID), se convierten en agujeros negros.

El dominio de la política fiscal y la claudicación de los bancos centrales explican, en gran parte, el fuerte rebote de los mercados desde mínimos. La

capacidad de estas políticas para generar inflación y una recuperación económica sostenida está por ver. Su capacidad para generar inflación de activos y comportamientos maníacos en los inversores está fuera de toda duda. Ante la supernova tecnológica, seguimos viendo valoraciones de derribo en el mercado y en nuestra cartera difíciles de comprender. Son los agujeros negros que nos han quitado rentabilidad este año.

Después de la explosión de las supernovas más grandes, lo que dejan detrás son agujeros negros. Estamos bien posicionados para un cambio brusco de las tendencias recientes. Si lo hay.

### 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



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

\*\* Desde 31 de Marzo 2004

RENTABILIDAD	
2020	-6,9%
TAE desde inicio*	3,5%

RENTABILIDAD / RIESGO	
Volatilidad*	3,7%
Beta	0,32
Sharpe*	0,64

DISTRIBUCIÓN ACTIVOS	
Renta Variable	23,7%
Renta Fija	16,6%
Depósitos	0,0%
Liquidez	59,6%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL RENTA VARIABLE	
Industriales	19,9%
Servicios de comunicación	13,3%
Utilities e Infraestructuras	10,4%
Materiales	10,2%
Tecnología	9,3%

PRINCIPALES POSICIONES	
Caixabank AT1 2026	3,1%
Unicredit AT1 2027	2,0%
Intesa Sanpaolo AT1 2027	1,8%
Santander UK AT1 2024	1,5%
Ibercaja AT1 2023	1,4%

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

OTRAS RENTABILIDADES	2019	TAE*
MSCI Pan Euro (con div.)	-12,0%	5,5%
Sharpe		0,23
Deuda Pública (Largo Plazo)	2,1%	4,8%
Sharpe		0,82
Deuda Pública (Corto Plazo)	-0,3%	1,2%

PRINCIPALES POSICIONES DEL FONDO

1	Caixabank AT1 2026	3,1%
2	Unicredit AT1 2027	2,0%
3	Intesa Sanpaolo AT1 2027	1,8%
4	Santander UK AT1 2024	1,5%
5	Ibercaja AT1 2023	1,4%
6	Credit Suisse AT1 2024	1,4%
7	Bankinter 6.25%AT1	1,3%
8	Abanca AT1 2023	0,9%
9	HSBC AT1 USD 2024	0,7%
10	Aryzta Híbrido 2019	0,7%
11	LAG Senior 2023	0,6%
12	OHL 2022	0,4%
13	Bankia AT1 2022	0,4%
14	AXA subordinada CMS	0,3%
15	Banco Espirito Santo 2017	0,2%
16	Intesa AT1 2025	0,2%
17	-	
18	-	
19	-	
20	Otros (incl. RV)	23,7%
21	Liquidez y Depósitos	59,6%
	Total	100%

PRINCIPALES POSICIONES DEL FONDO RV

1	Fresenius SE	0,9%
2	Takeda	0,9%
3	Pinfra	0,8%
4	Atos	0,8%
5	KPN	0,8%
6	Repsol	0,8%
7	Signify	0,8%
8	Microsoft	0,7%
9	UPM	0,7%
10	Merlin Properties	0,7%

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	4,1%	7,7%	2,7%	3,7%	72,4%	5,8%
2020	-6,9%	2,1%	10,0%	5,8%	173,5%	-4,1%
T1	-11,8%	0,2%	12,6%	8,1%	155,6%	-5,7%
T2	4,9%	1,7%	9,8%	5,4%	179,5%	2,7%
T3 (Ago)	0,7%	0,2%	4,8%	3,3%	143,9%	0,5%
<b>Total</b>	<b>76,2%</b>	<b>117,7%</b>	<b>3,7%</b>	<b>4,5%</b>	<b>81,4%</b>	

\*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

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL (RENTA FIJA)

Gobiernos	-
Consumo Cíclico	0,0%
Consumo Estable	3,9%
Energía	0,0%
Financieros	89,7%
Farmacia/Salud	0,0%
Industriales	6,4%
Materiales	0,0%
Servicios de Comunic.	0,0%
Utilities e Infraestructuras	0,0%

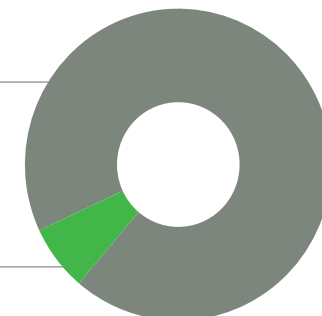
DATOS FUNDAMENTALES CARTERA

<b>Renta Fija</b>	
TIR	6,4%
Duración cartera	-0,4 años
Duración fondo	-0,1 años
<b>Renta Variable</b>	
PER	15,1x
Div Yield	3,6%

Distribución Cartera Renta Fija

< Inv. grade  
94%

≥ BBB-  
6%



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

- 2 Lipper Leader Total Return
- 1 Lipper Leader Consistent Return
- 5 Lipper Leader Preservation
- 5 Lipper Leader Expense