

Lo difícil paga...

Cartesio X baja un 1,04% en septiembre y un 7,8% en el año. Desde su inicio (31 de marzo 2004), el fondo ha obtenido una rentabilidad anual del 3,4% (74,4% acumulado) con una volatilidad del 3,7%.

Cuando las dudas arrecian sobre la evolución de la pandemia y el impacto de las medidas para contenerla, el mercado se resiente y nuestra cartera de renta variable suele acusarlo más. Sin embargo, es importante resaltar que desde finales de marzo la cartera de bolsa del fondo ha tenido un comportamiento algo mejor que el mercado, a pesar de mantener un carácter cíclico y todavía con un peso relevante en valores directamente afectados por las restricciones de

movilidad. Pensamos que presenta una infravaloración cercana al 35%, con un riesgo de balance muy reducido en relación con el que presentaba al principio de la pandemia. La cartera de crédito también ha tenido un buen comportamiento desde finales de marzo.

Seguimos pensando que la polarización en el mercado y las dudas sobre la evolución de la pandemia son una gran oportunidad para nuestra cartera. Es por ello por lo que el nivel de inversión en renta variable (24%) es más alto de lo que era en marzo y bastante por encima de la media desde inicio del fondo (16%). El crédito está caro y tenemos un 17% (30% media desde inicio). Inevitablemente, este posicionamiento implica una mayor

volatilidad a corto. Si hay un momento donde el consenso está clamorosamente de un lado, apoyado por un peso cada vez mayor de la gestión pasiva o el temor a tomar posiciones "difíciles" por parte de inversores activos, es el actual.

No es fácil predecir cuando la nube de la pandemia y sus efectos va a desaparecer. Sí pensamos, sin embargo, que dejará de tener un impacto disruptivo en la economía en algún momento. Hasta entonces, debemos acostumbrarnos a días nublados y días donde parece que sale el sol. Lo que creemos muy estable, es el valor subyacente de nuestra cartera.

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	-7,8%
TAE desde inicio*	3,4%

RENTABILIDAD / RIESGO	
Volatilidad*	3,7%
Beta	0,32
Sharpe*	0,62

DISTRIBUCIÓN ACTIVOS	
Renta Variable	23,8%
Renta Fija	17,7%
Depósitos	0,0%
Liquidez	58,5%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL RENTA VARIABLE	
Industriales	20,0%
Servicios de comunicación	13,8%
Utilities e Infraestructuras	10,8%
Materiales	10,1%
Tecnología	8,8%

PRINCIPALES POSICIONES	
Caixabank AT1 2026	3,2%
Unicredit AT1 2027	2,2%
Intesa Sanpaolo AT1 2027	1,8%
Ibercaja AT1 2023	1,6%
Santander UK AT1 2024	1,6%

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

OTRAS RENTABILIDADES	2019	TAE*
MSCI Pan Euro (con div.)	-13,4%	5,4%
Sharpe		0,22
Deuda Pública (Largo Plazo)	3,3%	4,9%
Sharpe		0,83
Deuda Pública (Corto Plazo)	-0,3%	1,2%

PRINCIPALES POSICIONES DEL FONDO

1	Caixabank AT1 2026	3,2%
2	Unicredit AT1 2027	2,2%
3	Intesa Sanpaolo AT1 2027	1,8%
4	Ibercaja AT1 2023	1,6%
5	Santander UK AT1 2024	1,6%
6	Credit Suisse AT1 2024	1,5%
7	Bankinter 6.25%AT1	1,4%
8	Abanca AT1 2023	0,9%
9	HSBC AT1 USD 2024	0,7%
10	Aryzta Híbrido 2019	0,7%
11	LAG Senior 2023	0,7%
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)	23,8%
21	Liquidez y Depósitos	58,5%
	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	4,1%	7,7%	2,7%	3,7%	72,4%	5,8%
2020	-7,8%	3,3%	9,6%	5,5%	174,2%	-4,6%
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 (Sep)	-0,3%	1,4%	5,1%	3,2%	160,7%	-0,2%
Total	74,4%	120,3%	3,7%	4,5%	81,9%	

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

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL (RENTA FIJA)

Gobiernos	-
Consumo Cíclico	0,0%
Consumo Estable	3,9%
Energía	0,0%
Financieros	90,0%
Farmacia/Salud	0,0%
Industriales	6,1%
Materiales	0,0%
Servicios de Comunic.	0,0%
Utilities e Infraestructuras	0,0%

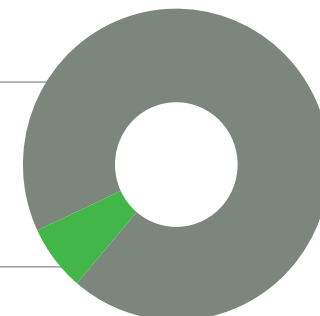
DATOS FUNDAMENTALES CARTERA

Renta Fija	
TIR	6,4%
Duración cartera	-1,0 años
Duración fondo	-0,2 años
Renta Variable	
PER	16,1x
Div Yield	3,7%

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