

Tipos a largo sin sentido...

Cartesio X sube 1,6% en diciembre y cierra 2021 con una rentabilidad del 5,16%. Desde su inicio (31 de marzo 2004), el fondo ha obtenido una rentabilidad anual del 3,84% (95,3% acumulado) con una volatilidad del 3,8%.

A pesar de una pandemia camaleónica, una inflación general y subyacente en máximos de décadas y un inquietante ruido de sables en el flanco este europeo, la renta variable europea cierra el año en máximos. El hecho de que los beneficios empresariales en Europa estén un 12% por encima de los niveles prepandemia ayuda a explicar la capacidad alcista de la renta variable en un escenario macro a priori complicado. Las valoraciones excesivas en algunas partes del mercado

y la política monetaria del BCE también son factores para tener en cuenta.

El tipo de interés real a diez años en Europa, descontando la inflación subyacente, está cerca del -3%. No sólo es el último de varios mínimos históricos a lo largo del 2021, es simplemente un nivel insultantemente bajo y que, desde nuestro punto de vista, cuestiona la más que condescendiente política monetaria del BCE y sus tomas de posición respecto a la situación inflacionista actual.

El fondo más que recupera la pequeña pérdida del 2020. Mantenemos una exposición a renta variable relativamente alta (32%) y una cartera de renta fija crédito sin duración (mantenemos una posición corta del bono español

a diez años del 10% del fondo) con un rendimiento cercano al 4,5% y que ha subido un 8,2% en 2021.

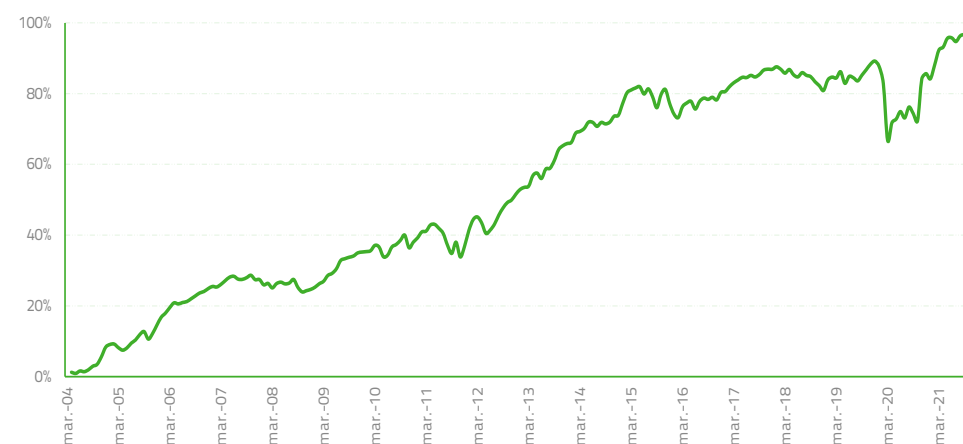
Nuestro optimismo en renta variable no tiene su origen en una visión especialmente positiva macro o de valoración del mercado en su conjunto. Los beneficios de nuestra cartera están cerca de sus máximos, pero los precios, de media, un 30% por debajo. La valoración de nuestra cartera y unos tipos a largo al alza, creemos que es un escenario propicio para el fondo los próximos meses.

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	5,2%
TAE desde inicio*	3,8%

RENTABILIDAD / RIESGO	
Volatilidad*	3,8%
Beta	0,34
Sharpe*	0,74

DISTRIBUCIÓN ACTIVOS	
Renta Variable	35,2%
Renta Fija	21,1%
Liquidez	43,8%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL RENTA VARIABLE	
Industriales	19,6%
Servicios de comunicación	17,4%
Financieros	11,4%
Energía	9,1%
Materiales	9,0%

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

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

OTRAS RENTABILIDADES	2021	TAE*
MSCI Pan Euro (con div.)	26,8%	7,0%
Sharpe		0,32
Deuda Pública (Largo Plazo)	-2,9%	4,4%
Sharpe		0,77
Deuda Pública (Corto Plazo)	-0,6%	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	Intesa Sanpaolo AT1 2027	1,9%
4	Credit Suisse AT1 2024	1,9%
5	Bankinter 6.25% AT1	1,8%
6	OHL 2022	1,6%
7	Unicaja AT1	1,5%
8	Petrofac HY Senior secured	1,3%
9	BAT Hybrid	1,3%
10	UNIPOL hybrid 2030	1,2%
11	NH Senior sec 2026	1,1%
12	HSBC AT1 USD 2024	1,0%
13	Ibercaja AT1 2023	0,5%
14	AXA subordinada CMS	0,5%
15		
16		
17		
18		
19		
20	Otros (incl. RV)	35,2%
21	Liquidez	43,8%
	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%
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	5,2%	-2,9%	4,1%	3,7%	108,3%	4,8%
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 (Dic)	-0,7%	-0,7%	4,8%	5,0%	96,1%	-0,7%
Total	95,3%	116,5%	3,8%	4,5%	85,4%	

*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	Total Energies	1,4%
2	Merlin Properties	1,4%
3	Repsol	1,3%
4	SES Global	1,2%
5	Fresenius SE	1,2%
6	Glencore	1,2%
7	Unicaja	1,2%
8	Pinfra	1,2%
9	Logista	1,1%
10	Signify	1,1%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL (RENTA FIJA)

Gobiernos	-
Consumo Cíclico	5,4%
Consumo Estable	6,0%
Energía	6,0%
Financieros	75,3%
Farmacia/Salud	0,0%
Industriales	7,4%
Materiales	0,0%
Servicios de Comunic.	0,0%
Utilities e Infraestructuras	0,0%

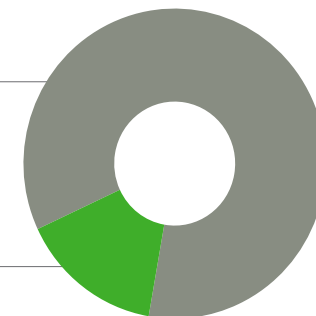
DATOS FUNDAMENTALES CARTERA

Renta Fija	
TIR	4,4%
Duración cartera	0,0 años
Duración fondo	0,0 años
Renta Variable	
PER	12,1x
Div Yield	3,9%

Distribución Cartera Renta Fija

< Inv. grade
87%

≥ BBB-
13%



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