

¿Shock temporal o principio del fin?...

Cartesio X baja un 2,6% en enero y 3,36% en el año. Desde su inicio (31 de marzo 2004), el fondo ha obtenido una rentabilidad anual del 3,86 % (83% acumulado) con una volatilidad del 3,1%.

Tras marcar la renta variable europea, y el fondo, nuevos máximos históricos a principios de febrero, el mercado ha corregido con fuerza. Una caída del 13% en apenas dos semanas. La razón ostensible es la irrupción del coronavirus a nivel global y el impacto económico de las medidas tomadas para contener su expansión. Creemos que el hecho de que los mercados estuvieran en máximos y con valoraciones algo ajustadas, han complicado más la reacción de los

mercados.

Los tipos de interés a largo plazo se acercan a los mínimos del año pasado y llama especialmente la atención el movimiento en Estados Unidos, que llegan a nuevos mínimos históricos. Pensamos que el impacto de la alarma sanitaria en el crecimiento económico global será intenso pero temporal. Es razonable pensar que la economía global entre en algo parecido a una recesión, pero también que en el 2021 se produzca una recuperación de cierta intensidad. La versión alternativa, es que la alarma sanitaria es un shock exógeno que desencadenará la recesión que nunca llega y los problemas subyacentes de

deuda se convertirán en otra crisis sistémica más difícil de solucionar, debido al poco margen de la política monetaria. Nuestro escenario base es de un shock exógeno negativo temporal.

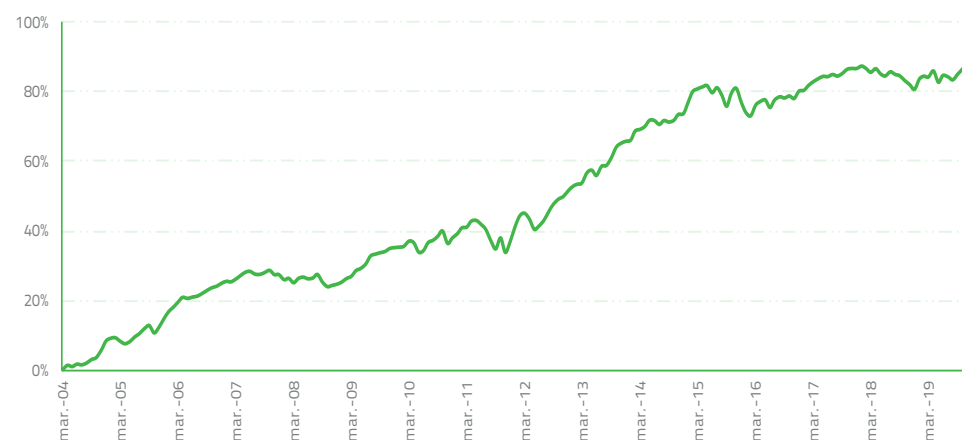
Hemos subido el nivel de inversión en renta variable al 24% (21% a finales de enero) a pesar de que la cartera sigue comportándose algo peor que el mercado. Creemos que es el momento de asumir algo más de riesgo, aunque seguiremos haciéndolo de forma gradual.

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	
2019	-3,4%
TAE desde inicio*	3,9%

RENTABILIDAD / RIESGO	
Volatilidad*	3,1%
Beta	0,22
Sharpe*	0,85

DISTRIBUCIÓN ACTIVOS	
Renta Variable	24,0%
Renta Fija	10,3%
Depósitos	0,0%
Liquidez	65,7%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL RENTA VARIABLE	
Industriales	24,1%
Servicios de comunicación	12,0%
Materiales	10,9%
Utilities e Infraestructuras	8,8%
Consumo Cíclico	8,1%

PRINCIPALES POSICIONES	
Caixabank AT1 2026	1,9%
Unicredit AT1 2027	1,2%
Ibercaja AT1 2023	1,1%
Santander UK AT1 2024	1,1%
Intesa Sanpaolo AT1 2025	1,0%

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

OTRAS RENTABILIDADES	2019	TAE*
MSCI Pan Euro (con div.)	-9,8%	5,8%
Sharpe		0,26
Deuda Pública (Largo Plazo)	2,6%	5,0%
Sharpe		0,87
Deuda Pública (Corto Plazo)	-0,1%	1,2%

*Desde 31 de Marzo 2004

PRINCIPALES POSICIONES DEL FONDO

1	Caixabank AT1 2026	1,9%
2	Unicredit AT1 2027	1,2%
3	Ibercaja AT1 2023	1,1%
4	Santander UK AT1 2024	1,1%
5	Intesa Sanpaolo AT1 2025	1,0%
6	Credit Suisse AT1 2024	1,0%
7	Abanca AT1 2023	0,7%
8	HSBC AT1 USD 2024	0,5%
9	OHL 2022	0,4%
10	Aryzta Híbrido 2019	0,4%
11	Banco Espirito Santo 2017	0,3%
12	Bankia AT1 2022	0,3%
13	AXA subordinada CMS	0,2%
14	Unicredit AT1 2025	0,1%
15	Intesa AT1 2025	0,1%
16		
17		
18		
19		
20	Otros (incl. RV)	24,0%
21	Liquidez y Depósitos	65,7%
	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	-3,4%	2,6%	5,1%	3,0%	169,3%	-2,0%
T1 (Feb)	-3,4%	2,6%	5,1%	3,0%	169,3%	-2,0%
Total	82,9%	118,7%	3,1%	4,4%	70,6%	

*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	Unibail R-W	1,0%
2	Pinfra	0,9%
3	Prysmian	0,9%
4	Takeda Pharmaceu-	0,9%
5	Repsol	0,8%
6	Signify	0,8%
7	Glencore	0,8%
8	Fresenius SE	0,8%
9	UPM	0,7%
10	Continental	0,7%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL (RENDA FIJA)

Gobiernos	-
Consumo Cíclico	0,0%
Consumo Estable	4,1%
Energía	0,0%
Financieros	91,7%
Farmacia/Salud	0,0%
Industriales	4,3%
Materiales	0,0%
Servicios de Comunic.	0,0%
Utilities e Infraestructuras	0,0%

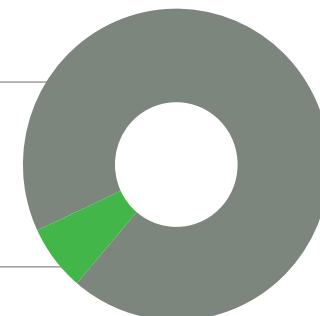
DATOS FUNDAMENTALES CARTERA

Renta Fija	
TIR	5,3%
Duración cartera	-3,2 años
Duración fondo	-0,3 años
Renta Variable	
PER	11,8x
Div Yield	4,7%

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

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