

Las oportunidades de la “gran transición” ...

Cartesio X sube 0.19% en septiembre y 6.0% en el año. Desde su inicio (31 de marzo 2004), el fondo ha obtenido una rentabilidad anual del 3,94% (96.7% acumulado) con una volatilidad del 3,8%.

La renta variable europea ha corregido un 4% desde sus máximos de mediados de agosto. El fondo se ha mantenido estable en este período. Los tipos de interés a largo plazo han subido y se ha producido una rotación hacia algunos de los sectores más castigados por valoración, como petroleras y bancos. El fondo mantiene un sesgo hacia compañías donde creemos hay una oportunidad clara de valoración y duración negativa en renta fija.

No sabemos si estamos en otro falso amanecer de eso que llaman “valor”, pero creemos es una pata de la “gran transición” que tendrán que negociar los inversores en los próximos años en un mercado donde manda la inversión temática y ligada a índices. La segunda pata, sobre la que escribimos la semana pasada, es la creciente importancia de los criterios ESG (ambientales, sociales y de gobernanza) a la hora de invertir y asignar capital. La tercera pata, es la transición hacia un posible entorno de más inflación, bancos centrales menos permisivos y tipos de interés más altos.

Vemos grandes oportunidades en esta “gran transición”, pero generalmente lejos de donde está el consenso.

Pensamos que las empresas/sectores más castigados por valoración nos protegen mejor de la inflación y deberían tener un comportamiento muy positivo en los próximos años. Pensamos que la obsesión por los criterios ESG está produciendo unas oportunidades de inversión muy relevantes en algunos sectores “condenados”, aparte de una cierta venganza de la “vieja” economía como estamos viendo en sectores necesarios para nuestro día a día y donde ha habido una falta clara de inversión en los últimos años. Por último, creemos que los tipos de interés actuales son una aberración que tarde o temprano se corregirá.

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	6,0%
TAE desde inicio*	3,9%

RENTABILIDAD / RIESGO	
Volatilidad*	3,8%
Beta	0,34
Sharpe*	0,77

DISTRIBUCIÓN ACTIVOS	
Renta Variable	36,1%
Renta Fija	20,9%
Liquidez	43,0%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL RENTA VARIABLE	
Industriales	18,6%
Servicios de comunicación	16,5%
Financieros	11,0%
Materiales	9,4%
Energía	8,8%

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

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

OTRAS RENTABILIDADES	2021	TAE*
MSCI Pan Euro (con div.)	17,2%	6,6%
Sharpe		0,30
Deuda Pública (Largo Plazo)	-2,2%	4,6%
Sharpe		0,79
Deuda Pública (Corto Plazo)	-0,4%	1,1%

* 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	3,2%
2	Caixabank AT1 2026	2,3%
3	Ibercaja AT1 2023	1,9%
4	Bankinter 6.25% AT1	1,8%
5	Credit Suisse AT1 2024	1,8%
6	Intesa Sanpaolo AT1 2027	1,8%
7	OHL 2022	1,5%
8	Santander UK AT1 2024	1,5%
9	BAT Hybrid	1,2%
10	UNIPOL hybrid 2030	1,2%
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)	36,1%
21	Liquidez	43,0%
	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	6,0%	-2,2%	3,6%	3,2%	112,7%	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 (Ago)	0,5%	-0,1%	3,9%	3,0%	129,7%	0,3%
Total	96,7%	118,1%	3,8%	4,4%	85,0%	

*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	1,6%
2	Glencore	1,4%
3	Repsol	1,4%
4	SES Global	1,3%
5	Unicaja	1,3%
6	Total Energies	1,3%
7	Merlin Properties	1,3%
8	Logista	1,1%
9	Takeda	1,1%
10	Volkswagen	1,1%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL (RENDA FIJA)

Gobiernos	-
Consumo Cíclico	3,8%
Consumo Estable	5,8%
Energía	0,0%
Financieros	83,3%
Farmacia/Salud	0,0%
Industriales	7,0%
Materiales	0,0%
Servicios de Comunic.	0,0%
Utilities e Infraestructuras	0,0%

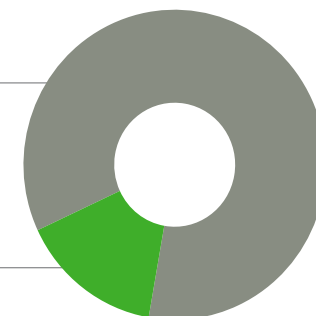
DATOS FUNDAMENTALES CARTERA

Renta Fija	
TIR	4,3%
Duración cartera	-1,5 años
Duración fondo	-0,3 años
Renta Variable	
PER	12,1x
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: ES0116567035



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

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