

La “gran transición” no ha terminado...

Cartesio Y sube 1,2% en mayo y 3,4% en el año. Desde su inicio (31 de marzo 2004), el fondo ha obtenido una rentabilidad anual del 5,2% (150% acumulado) con una volatilidad del 10,8%.

En septiembre de 2021 escribíamos sobre lo que denominábamos “la gran transición” en tres áreas que pensábamos iban a dominar los mercados y donde, en general, veíamos oportunidades lejos de donde estaba el consenso. Primero, la gran divergencia de valoración y comportamiento entre compañías/sectores percibidos como de “crecimiento” y aquellas donde el precio descuenta una evolución del negocio muy negativa. Segundo, la creciente importancia de los criterios ESG a la hora de invertir y asignar capital, a veces de

manera incorrecta. Tercero, la transición hacia un entorno de más inflación, bancos centrales menos permisivos y tipos de interés más altos.

Desde entonces, se han producido cambios importantes. Es verdad que la invasión de Ucrania ha acelerado algunos de los cambios que esperábamos y ha introducido más incertidumbre sobre el crecimiento económico a futuro. Desde finales de septiembre de 2021, MSCI Europe Value sube un 10% y MSCI Europe Growth pierde un 6,7%. La inflación en la zona Euro sube del 3,4% al 8,1%, mientras la subyacente pasa del 1,9% al 3,8%. La deuda pública a largo plazo de la zona Euro corrige un 10,8% pasando los tipos del -0,2% al 1,2%. La importancia de un suministro fiable de energía a un precio

razonable choca con la demonización y la falta de inversión en gas y petróleo. El fondo sube un 2% en el período.

Pensamos que las tendencias de los últimos meses no se han agotado. Todavía vemos oportunidades significativas en la valoración de la cartera en su conjunto y percibimos a los inversores todavía muy posicionados en lo que ha funcionado los últimos años. Creemos que los valores más cíclicos incorporan ya expectativas muy negativas sobre el ciclo económico. La inflación va a ser mas alta y duradera de lo que los tipos de interés descuentan. El sector energético y de materias primas seguirán confundiendo a quienes inviertan guiados por una visión mal entendida de ESG.

Objetivo de Inversión

Revalorización del capital en términos reales a largo plazo. Intenta superar la relación rentabilidad/riesgo del índice MSCI Pan Euro.

Disposición a renunciar a rentabilidad en el intento de ofrecer una protección adecuada al capital. Flexibilidad total en la distribución de activos entre bolsa y liquidez.

Rentabilidad histórica



RENTABILIDAD

2022	3,4%
TAE desde inicio*	5,2%

RENTABILIDAD / RIESGO

Volatilidad*	10,8%
Beta	0,78
Sharpe*	0,39

DISTRIBUCIÓN ACTIVOS

Renta Variable	77,2%
Liquidez	22,8%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL RENTA VARIABLE

Industriales	19,3%
Servicios de comunicación	13,0%
Materiales	12,5%
Financieros	11,5%
Energía	10,6%

PRINCIPALES POSICIONES

Merlin Properties	4,0%
Total Energies	3,8%
SES Global	3,5%
CCR	3,1%
Repsol	3,0%

NUEVAS INVERSIONES / DESINVERSIONES

Inversiones: -

Desinversiones: -

OTRAS RENTABILIDADES

	2022	TAE*
MSCI Pan Euro (con div.)	-4,6%	6,5%
Sharpe		0,30
Deuda Pública (Largo Plazo)	-10,8%	3,7%
Sharpe		0,59
Deuda Pública (Corto Plazo)	-0,4%	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

Riesgo controlado

Valor Liquidativo
2504,45

Patrimonio
202m €

PRINCIPALES POSICIONES DEL FONDO

1	Merlin Properties	4,0%
2	Total Energies	3,8%
3	SES Global	3,5%
4	CCR	3,1%
5	Repsol	3,0%
6	Glencore	2,9%
7	Carrefour	2,8%
8	Logista	2,6%
9	Coca-cola European Partners	2,6%
10	Gruppo Unipol	2,5%
11	Covestro	2,4%
12	Rio Tinto	2,3%
13	Bayer	2,3%
14	Strabag	2,1%
15	Fresenius SE	2,0%
16	Signify	2,0%
17	Heidelberg	2,0%
18	Unicaja	2,0%
19	Volkswagen	1,9%
20	FNAC	1,9%
21	Otros	25,2%
22	Liquidez	22,8%
Total		100%

EVOLUCIÓN - RENTABILIDAD / RIESGO

	Rentabilidad		Volatilidad		Volatilidad Relativa	M2
	Fondo	Indice	Fondo	Indice		
2004*	8,5%	8,0%	4,6%	11,1%	41,2%	18,4%
2005	12,4%	26,1%	6,0%	9,5%	63,1%	18,4%
2006	16,1%	19,0%	5,3%	12,7%	41,9%	34,6%
2007	2,2%	4,5%	6,9%	15,7%	43,7%	-0,2%
2008	-14,2%	-42,5%	13,1%	37,3%	35,0%	-49,0%
2009	16,0%	31,1%	8,2%	24,4%	33,7%	45,0%
2010	4,3%	10,1%	10,8%	18,7%	57,5%	7,0%
2011	-5,0%	-6,6%	16,6%	22,2%	74,9%	-7,3%
2012	7,8%	17,2%	11,7%	14,7%	79,7%	9,4%
2013	20,5%	19,6%	8,4%	12,2%	69,2%	29,4%
2014	4,4%	7,0%	9,6%	13,4%	71,3%	6,0%
2015	7,4%	7,2%	10,9%	20,7%	52,9%	14,0%
2016	0,9%	3,6%	10,5%	19,8%	53,2%	1,9%
2017	7,2%	9,8%	3,6%	8,5%	42,5%	17,6%
2018	-4,9%	-9,4%	5,1%	12,5%	40,7%	-11,4%
2019	10,0%	25,8%	6,9%	11,3%	61,3%	16,4%
2020	-6,7%	-4,6%	23,1%	28,3%	81,6%	-8,1%
2021	10,4%	26,8%	9,9%	12,5%	79,0%	13,4%
2022	3,4%	-4,6%	15,4%	20,9%	73,9%	4,7%
T1	1,9%	-4,1%	17,8%	23,2%	77,0%	2,5%
T2 (May)	1,5%	-0,5%	11,4%	17,5%	65,4%	2,4%
Total	150,2%	215,7%	10,8%	18,7%	57,8%	
Índice sin Dividendos		67,3%				

*Desde 31 Marzo 2004

Índice= MSCI Pan Euro con dividendos

M2= Rentabilidad teórica del fondo en caso de haber asumido el mismo nivel de riesgo que el Índice

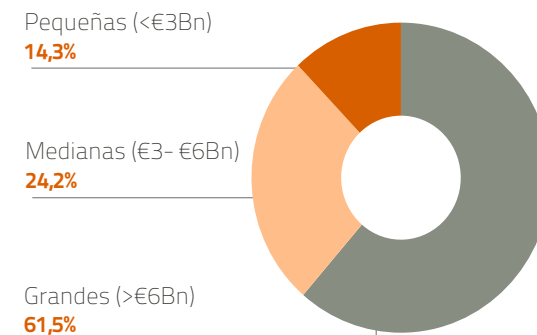
DATOS FUNDAMENTALES CARTERA

PER	11,5x
Div Yield	4,8%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL

	FONDO	MSPE
1	Consumo Cíclico	5,0%
2	Consumo Estable	7,0%
3	Energía	10,6%
4	Financieros	11,5%
5	Farmacia/Salud	7,4%
6	Industriales	19,3%
7	Tecnología	2,2%
8	Inmobiliario	7,6%
9	Materiales	12,5%
10	Servicios de comunicación	13,0%
11	Utilities e Infraestructuras	3,9%
Total	100%	100%

Distribución por Capitalización (Cartera RV)



Gestora

Cartesio Inversiones SGIC, SA



Depositario

BNP Paribas Securities Services

Auditor

Deloitte

Comisión de Gestión

0,75% del Patrimonio y 7,5% de la rentabilidad anual positiva

Depósito

0,055%.

Bloomberg

MSCYACC SM

ISIN: E50182527038

