

La recesión que no llega y el escudo de la vieja economía...

Cartesio X sube 3,0% en octubre y baja 5,3% en el año. Desde inicio (31 de marzo 2004), el fondo ha obtenido una rentabilidad anual del 3,4% (85% acumulado) con una volatilidad del 4,0%.

Desde niveles muy atractivos de valoración y con el sentimiento por los suelos, como explicábamos el mes pasado, las bolsas han rebotado con fuerza y nuestra cartera se ha comportado bien. El entorno de inflación, tipos, etcétera sigue siendo difícil, pero hay ciertas tendencias claras y sobre las que merece la pena reflexionar. La recesión de la que tanto se habla no llega. El crecimiento de beneficios a nivel índice ha resultado más alto del esperado a finales de 2021 (12% vs 9%). La renta variable no ha sido un mal sitio

para capear el temporal y bastante mejor que la renta fija. A nivel índice, la renta variable europea baja un 9,4% mientras la deuda pública a largo plazo cede un 17%. Con carácter general, los resultados empresariales no están siendo malos por lo que de llegar los descensos serían ya en 2023.

La caída de la renta fija nos ha permitido aumentar el peso en crédito a precios atractivos (ya por encima del 50%) y reducir la posición corta en el bono español (cerca del 4% vs 10% a principios de año). La cartera de crédito ofrece una rentabilidad a vencimiento del 7,5% y devenga ya un cupón del 5%. Más del 60% de la cartera de crédito tiene grado de inversión. La duración, neta de coberturas, está por debajo de tres años.

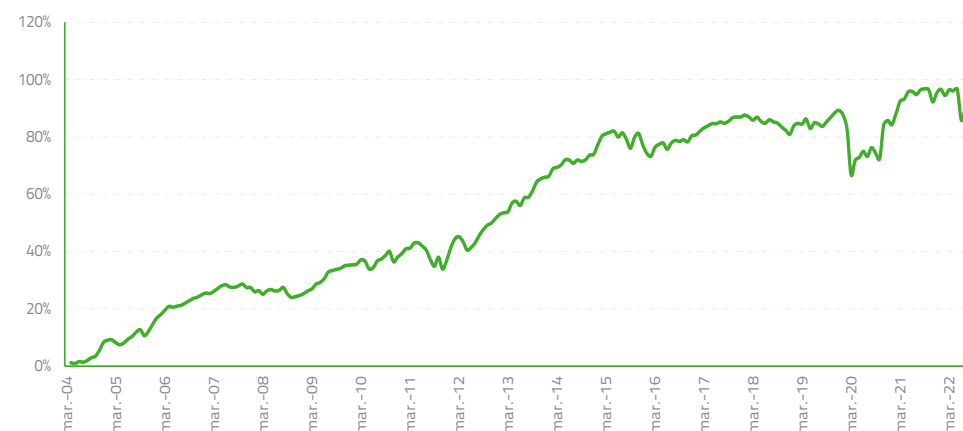
En bolsa vemos una vieja economía que en muchas industrias está aguantado bien tanto en beneficios como en valoraciones. Seguimos pensando que la valoración de la cartera en su conjunto descuenta una evolución de beneficios mucho más negativa de lo que hemos visto hasta ahora o de lo esperable a futuro.

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



* Los datos se refieren al pasado. Los rendimientos anteriores no son un indicador fiable de los rendimientos futuros

** Desde 31 de Marzo 2004

RENTABILIDAD	
2022	-5,3%
TAE desde inicio*	3,4%

RENTABILIDAD / RIESGO	
Volatilidad*	4,0%
Beta	0,35
Sharpe*	0,60

DISTRIBUCIÓN ACTIVOS	
Renta Variable	29,9%
Renta Fija	48,6%
Liquidez	21,6%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL RENTA VARIABLE	
Industriales	16,9%
Materiales	14,1%
Servicios de comunicación	13,3%
Financieros	11,6%
Energía	10,1%

PRINCIPALES POSICIONES	
Unicredit AT1 2027	2,3%
Caixabank AT1 2026	1,9%
BAT Hybrid	1,9%
UNIPOL hybrid 2030	1,8%
Unicaja Senior Preferred 2025	1,6%

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

OTRAS RENTABILIDADES	2022	TAE*
MSCI Pan Euro (con div.)	-9,4%	6,1%
Sharpe		0,27
Deuda Pública (Largo Plazo)	-17,0%	3,2%
Sharpe		0,46
Deuda Pública (Corto Plazo)	-0,8%	0,9%

PRINCIPALES POSICIONES DEL FONDO RF

1	Unicredit AT1 2027	2,3%
2	Caixabank AT1 2026	1,9%
3	BAT Hybrid	1,9%
4	UNIPOL hybrid 2030	1,8%
5	Unicaja Senior Prefered 2025	1,6%
6	SSE híbrido 2028	1,5%
7	Bankinter 6.25% AT1	1,4%
8	Senior OHLA 2026	1,4%
9	BHP Hybrid 2024	1,4%
10	VW Hybrid 3.748%	1,4%
11	Lenzing híbrido 2025	1,3%
12	Naturgy Híbrido 2026	1,3%
13	NH Senior sec 2026	1,3%
14	BP híbrido 2026	1,3%
15	HSBC AT1 EUR 2029	1,3%
16	Credit Assurances Hybrid 25	1,3%
17	Orange Híbrido 2026	1,3%
18	ArcelorMittal senior 2026	1,2%
19	Atradius Híbrido 2024	1,2%
20	Otros (incl. RV)	50,6%
21	Liquidez y Depósitos	21,6%
	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%
2022	-5,3%	-17,0%	7,1%	10,1%	69,6%	-7,2%
T1	0,5%	-5,9%	8,8%	7,6%	115,2%	0,4%
T2	-5,4%	-7,0%	6,2%	11,0%	56,4%	-9,3%
T3	-3,3%	-5,7%	6,3%	10,9%	57,7%	-5,5%
T4 (Oct.)	3,0%	0,6%	5,6%	13,4%	41,4%	7,2%
Total	85,0%	79,6%	4,0%	4,9%	82,3%	

*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	1,5%
2	Merlin Properties	1,3%
3	Glencore	1,1%
4	Logista	1,1%
5	SES Global	1,0%
6	Coca-cola EU Part.	1,0%
7	Carrefour	1,0%
8	CCR	1,0%
9	Publicis	0,9%
10	Repsol	0,9%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL (RENDA FIJA)

Gobiernos	-
Consumo Cíclico	5,5%
Consumo Estable	3,8%
Energía	10,5%
Financieros	46,4%
Farmacia/Salud	3,4%
Industriales	7,7%
Materiales	10,2%
Servicios de Comunic.	4,6%
Utilities e Infraestructuras	5,7%

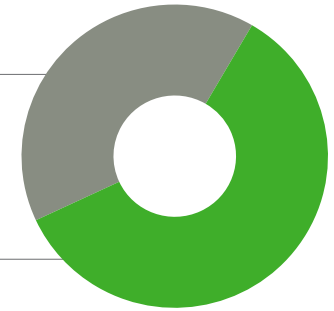
DATOS FUNDAMENTALES CARTERA

Renta Fija	
TIR	8,4%
Duración cartera	2,7 años
Duración fondo	1,3 años
Renta Variable	
PER	8,8x
Div Yield	5,5%

Distribución Cartera Renta Fija

< Inv. grade
39%

≥ BBB-
61%



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

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