

“La resistencia” y valoración de la vieja economía...

Cartesio Y sube 6,8% en octubre y baja 4,6% en el año. Desde su inicio (31 de marzo 2004), el fondo ha obtenido una rentabilidad anual del 4,6% (131% acumulado) con una volatilidad del 11,0%.

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.

Lo más significativo e interesante es que la vieja economía está aguantando bien en términos de beneficios y también en cuenta a su valoración en bolsa. El sector energético es el paradigma de la “venganza” de la vieja economía, pero lo vemos en otros sectores como las agencias de publicidad tradicionales versus negocios digitales poco rentables, venta y distribución física versus online, bancos versus plataformas de

pago, productores de materia primas e industriales de viejo fuste versus renovables y temáticas ESG.

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. La valoración y modelos de negocio más que probados nos dan la confianza para seguir manteniendo un nivel de inversión relativamente alto.

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	-4,6%
TAE desde inicio*	4,6%

RENTABILIDAD / RIESGO

Volatilidad*	11,0%
Beta	0,70
Sharpe*	0,33

DISTRIBUCIÓN ACTIVOS

Renta Variable	78,9%
Liquidez	21,1%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL RENTA VARIABLE

Industriales	17,8%
Materiales	13,9%
Servicios de comunicación	13,2%
Financieros	12,1%
Energía	10,3%

PRINCIPALES POSICIONES

Total Energies	4,2%
Merlin Properties	3,6%
Logista	3,4%
Glencore	3,1%
SES Global	2,9%

NUEVAS INVERSIONES / DESINVERSIONES

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%

* 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
2311,36

Patrimonio
183m €

PRINCIPALES POSICIONES DEL FONDO

1	Total Energies	3,9%
2	Merlin Properties	3,5%
3	Logista	3,2%
4	Glencore	3,0%
5	Coca-cola European Partners	2,7%
6	CCR	2,6%
7	Publicis	2,5%
8	Gruppo Unipol	2,5%
9	Carrefour	2,5%
10	Repsol	2,5%
11	SES Global	2,5%
12	Unicaja	2,3%
13	Covestro	2,3%
14	Rio Tinto	2,3%
15	Bayer	2,1%
16	Signify	2,1%
17	Allianz	2,1%
18	Strabag	2,0%
19	Engie	2,0%
20	Alphabet	2,0%
21	Otros	25,5%
22	Liquidez	24,1%
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	-4,6%	-9,4%	15,1%	18,9%	79,8%	-5,5%
T1	1,9%	-4,1%	17,8%	23,2%	77,0%	2,5%
T2	-5,7%	-7,7%	13,4%	18,6%	72,2%	-7,8%
T3	-6,9%	-3,4%	14,5%	15,9%	91,2%	-7,6%
T4 (Oct.)	6,8%	6,1%	13,2%	15,6%	84,3%	8,0%
Total	130,9%	199,9%	11,0%	18,8%	58,7%	
Índice sin Dividendos		57,9%				

*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

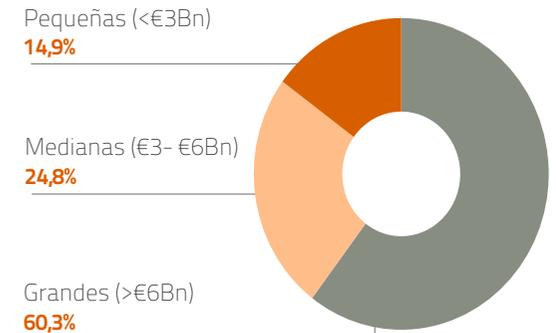
DATOS FUNDAMENTALES CARTERA

PER	8,8x
Div Yield	5,5%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL

	FONDO	MSPE
1	Consumo Cíclico	4,1%
2	Consumo Estable	6,9%
3	Energía	10,3%
4	Financieros	12,1%
5	Farmacia/Salud	6,5%
6	Industriales	17,8%
7	Tecnología	2,1%
8	Inmobiliario	6,6%
9	Materiales	13,9%
10	Servicios de comunicación	13,2%
11	Utilities e Infraestructuras	6,5%
Total	100%	100%

Distribución por Capitalización (Cartera RV)



Gestora

Cartesio Inversiones SGIC, SA

Depositorio

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: ES0182527038



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

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