

El traje nuevo del emperador...

Cartesio X sube un 0,67% en Octubre y acumula una rentabilidad del 3,5% en el año. Desde su inicio (31 de Marzo 2004) el fondo ha obtenido una rentabilidad anual del 4,7% (86,7% acumulada) con una volatilidad del 3,2%.

¿Cuál es el mayor esperpento del momento en los mercados financieros? Para responder esa pregunta quizás hay que preguntarse cuál es el activo más intervenido por un comprador insensible al precio. Ese activo es indudablemente la renta fija, los tipos de interés y el comprador es el BCE. Como muestra basta con ver el tipo de interés real ofrecido por el bono alemán a diez

años respecto a la inflación subyacente alemana. Este tipo es actualmente el -1%. Lo que es realmente notable es que este tipo real negativo es a partir de tipos nominales ridículos e históricamente bajos (0,4%) y con unas expectativas de inflación a diez años del 1,24%.

El traje nuevo del emperador deja al desnudo una valoración absurda en renta fija que pone de relieve varias cosas: lo bajas que deberían ser las expectativas de rentabilidad de los inversores, los riesgos altos que deben asumir para cumplir expectativas de rentabilidad (mejor activo del año

ha sido el índice de AT1s de bancos europeos con un 19% de subida) y que la política monetaria del BCE es tremendamente expansiva. Sólo una ruptura del Euro puede justificar la valoración del bono alemán a diez años. Nuestro corto en el Bund sigue siendo la mayor posición del fondo (5%) y sigue sin funcionar. Por lo demás, el fondo sigue sumando rentabilidad y ofrece un comportamiento excelente gracias sobre todo a su inversión en deuda corporativa donde estamos realizando plusvalías.

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	
2017	3,5%
TAE desde inicio*	4,7%

RENTABILIDAD / RIESGO	
Volatilidad*	3,2%
Beta	0,19
Sharpe*	1,00

DISTRIBUCIÓN ACTIVOS	
Renta Variable	7,5%
Renta Fija	20,8%
Depósitos	0,0%
Liquidez	71,8%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL RENTA VARIABLE	
Consumo Cíclico	28,0%
Utilities e Infraestructuras	18,7%
Industriales	18,7%
Telecomunicaciones	9,1%
Tecnología	6,8%

PRINCIPALES POSICIONES	
Liberbank Híbrido 2022	1,2%
Caixabank AT1 2024	1,2%
Bankia AT1 2022	1,0%
Axa Híbrido 2019	1,0%
ING AT1 2020	1,0%

NUEVAS INVERSIONES / DESINVERSIONES R.V.	
Inversiones: EDF	
Desinversiones: Hispania	

OTRAS RENTABILIDADES	2017	TAE*
MSCI Pan Euro (con div.)	11,2%	6,7%
Sharpe		0,27
Deuda Pública (Largo Plazo)	1,8%	5,2%
Sharpe		0,80
Deuda Pública (Corto Plazo)	-0,4%	1,5%

*Desde 31 de Marzo 2004

PRINCIPALES POSICIONES DEL FONDO

1	Liberbank Híbrido 2022	1,2%
2	Caixabank AT1 2024	1,2%
3	Bankia AT1 2022	1,0%
4	Axa Híbrido 2019	1,0%
5	ING AT1 2020	1,0%
6	Hutchinson W Híbrido 2018	0,9%
7	Santander UK AT1 2024	0,9%
8	Standard Chartered AT1 2023	0,9%
9	Credit Agricole AT1 2019	0,9%
10	Generali Híbrido 2025	0,9%
11	Lloyds Bank AT1 2023	0,8%
12	Credit Suisse AT1 2024	0,8%
13	OHL 2022	0,8%
14	Unicredit AT1 2021	0,7%
15	Telefónica Híbrido 2024	0,7%
16	BNP AT1 2022	0,6%
17	Softbank Hybrid 2023	0,6%
18	KPN Híbrido 2073	0,6%
19	Ibercaja 2025	0,6%
20	Otros (incl. RV)	12,4%
21	Liquidez y Depósitos	71,8%
	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	10,8%	14,9%	3,3%	4,8%	69,3%	14,9%
2013	9,5%	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%	3,7%	4,0%	4,0%	98,7%	1,8%
2017	3,5%	1,8%	1,2%	3,8%	31,4%	12,0%
T1	1,5%	-1,3%	1,1%	4,5%	23,7%	6,9%
T2	0,8%	1,0%	1,4%	3,6%	37,4%	2,3%
T3	0,5%	0,8%	1,2%	3,5%	33,6%	1,6%
T4 (Oct)	0,7%	1,3%	1,3%	3,3%	39,4%	1,8%
Total	86,7%	98,1%	3,2%	4,6%	69,6%	

*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	Royal Dutch Shell	0,3%
2	Continental	0,3%
3	Merlin Properties	0,3%
4	Telecom Italia	0,3%
5	Publicis	0,3%
6	Stroeer	0,3%
7	Vinci	0,2%
8	EDF	0,2%
9	Microsoft	0,2%
10	KPN	0,2%

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL (RENDA FIJA)

Gobiernos	-
Consumo Cíclico	0,0%
Consumo Estable	0,0%
Energía	0,0%
Financieros	77,1%
Farmacia/Salud	2,6%
Industriales	8,0%
Materiales	0,0%
Telecomunicaciones	11,2%
Utilities e Infraestructuras	1,1%

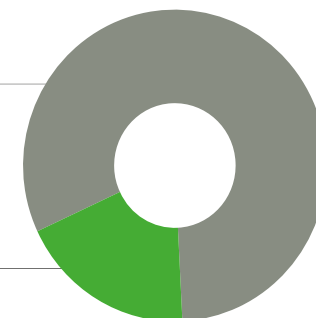
DATOS FUNDAMENTALES CARTERA

Renta Fija	
TIR	4,0%
Duración cartera	2,1 años
Duración fondo	0,4 años
Renta Variable	
PER	15,7x
Div Yield	3,1%

Distribución Renta Fija

< Inv. grade
81%

≥ BBB-
19%



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

0,08%.

Bloomberg

MSCXVDI SM
ISIN: ES0116567035



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

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