

Desplazamientos tectónicos en renta fija y variable...

Cartesio X baja 0,57% en marzo y sube 1,94% el año. Desde su inicio (31 de marzo 2004) el fondo ha obtenido una rentabilidad anual del 4,1% (131% acumulado) con una volatilidad del 3,9%.

Fue Lenin el que dijo que hay décadas en las que no pasa nada y semanas donde pasan décadas. Algo parecido ha pasado durante el pasado mes de marzo. La errática y, pensamos, mayormente errónea política exterior y económica norteamericana, ha sido el catalizador para un impulso fiscal sin precedentes en Alemania al mismo tiempo que Europa se plantea un gasto en defensa mucho mayor. En los mercados esto se traduce en una subida importante en los tipos de interés a largo plazo (el índice de referencia del fondo cae 1,83%) y se confirma una fuerte rotación en renta

variable, que ya empezó en Europa el año pasado, hacia los valores/sectores más baratos y castigados de los últimos años.

El paquete fiscal Alemán, la única economía europea con un endeudamiento público bajo y con un déficit público controlado, se convierte en un impulso fiscal mayor que el plan Marshall y la reunificación de Alemania juntas. El resto de Europa tendrá que flexibilizar sus reglas fiscales si de verdad aspira a tener una industria de defensa lo más autónoma posible.

Si bien la cartera de crédito ha sufrido la subida de los tipos de interés a largo plazo, la duración limitada (3,9 años) y el excelente comportamiento de la cartera de renta variable, subiendo mientras la

renta variable europea baja un 4% en marzo, hacen que el fondo haya tenido un comportamiento razonable en un entorno muy hostil y se mantenga en zona de máximos históricos.

La cartera de renta variable del fondo mantiene una valoración atractiva, se ha beneficiado de la mencionada rotación y también está bien posicionada en empresas favorecidas por las medidas fiscales anunciadas en Alemania. Mantenemos el nivel de inversión en el 13%. La cartera de crédito ofrece un rendimiento del 4,8% y mantenemos un peso del 77%.

RENTABILIDAD	
2025	1,9%
TAE desde inicio*	4,1%

RENTABILIDAD / RIESGO	
Volatilidad*	3,9%
Beta	0,21
Sharpe*	0,73

DISTRIBUCIÓN ACTIVOS	
Renta Fija	77,2%
Renta Variable*	13,0%
Liquidez	9,8%

*Peso neto de derivados

MÉTRICAS RENTA FIJA	PESO	YTC	Dur*
Total	77,2%	4,8%	3,9
Investment Grade	49,6%	4,6%	4,2
Senior	22,3%	3,8%	3,8
Híbridos	15,8%	4,8%	4,3
AT1/RT1	11,5%	6,0%	5,0
< Inv. Grade	27,6%	5,1%	3,4
Senior	6,0%	3,9%	2,6
Híbridos	7,9%	4,9%	3,5
AT1/RT1	13,7%	5,8%	4,0

*Duración

PRINCIPALES POSICIONES - RENTA FIJA	
Unicredit AT1 PERP	1,8%
Caixabank AT1 2029	1,7%
CCAMA CoCo Perpetual	1,7%
Abanca AT1 10,625	1,6%
BAT Híbrido	1,6%

NUEVAS INVERSIONES / DESINVERSIONES R.V.	
Inversiones:	E.ON, Teleperformance, Verallia
Desinversiones:	

OTRAS RENTABILIDADES	2025	TAE*
MSCI Euro Net Total Return	5,9%	6,6%
Sharpe		0,30
Deuda Pública (Largo Plazo)**	-1,1%	3,1%
Sharpe		0,37
Deuda Pública (Corto Plazo)**	0,6%	1,2%

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 30% invertido en high yield.

Rentabilidad histórica



*Los rendimientos pasados no son un indicador fiable de rendimientos futuros.

*Desde 31 Marzo 2004

**Deuda Pública (Largo Plazo): Bloomberg Series-E Euro Govt 7-10 Yr Bond Index

**Deuda Pública (Corto Plazo): EGB0 Index (ICE BofA Euro Treasury Bill Index)

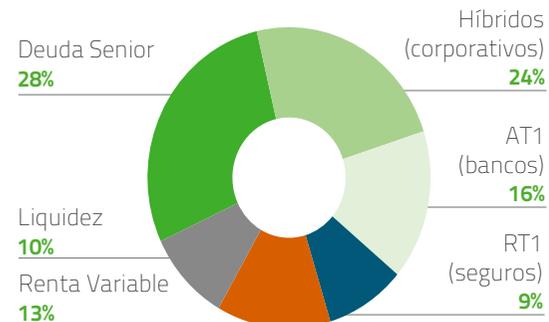
PRINCIPALES POSICIONES DEL FONDO RF		
1	Unicredit AT1 PERP	1,8%
2	Caixabank AT1 2029	1,7%
3	CCAMA CoCo Perpetual	1,7%
4	Abanca AT1 10,625	1,6%
5	BAT Híbrido	1,6%
6	Intesa Sanpaolo AT1 2029	1,4%
7	Permanent TSB senior 28	1,4%
8	ENI Híbrido FRN PERP	1,4%
9	Unicaja AT1	1,4%
10	Bankinter AT1 2028	1,3%
11	Ibercaja AT1 9,125 2028	1,3%
12	Scandinavian Sr Unsecured	1,3%
13	Aviva RT1 2032	1,3%
14	Schaeffler Senior 2030	1,3%
15	UNIPOL Híbrido 2030	1,3%
16	Allianz Híbrido 2031	1,3%
17	EDF Híbrido 2028	1,3%
18	Teleperformance senior 31	1,3%
19	Unibail Híbrido 7,25%	1,3%
20	Otros (incl. RV)	63,3%
21	Liquidez y Depósitos	9,8%
Total		100%

DATOS FUNDAMENTALES CARTERA	
Renta Fija	
TIR	4,7%
Cupón cartera	5,5%
Duración cartera	3,9 años
Duración fondo	3,0 años
Renta Variable	
PER	10,0x
Div Yield	5,2%

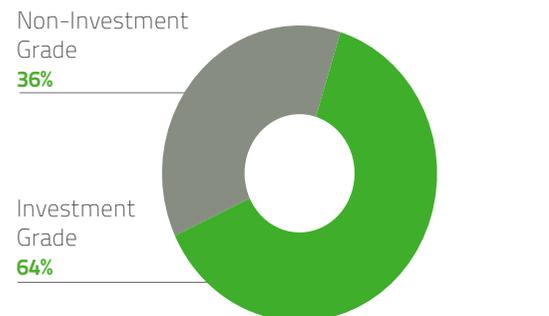
PRINCIPALES POSICIONES - RENTA VARIABLE		
1	Merlin Properties	0,6%
2	Repsol	0,5%
3	Acerinox	0,5%
4	BAT	0,5%
5	BMPS	0,5%
6	AXA	0,5%
7	Santander	0,4%
8	Total Energies	0,4%
9	ITV	0,4%
10	Carrefour	0,4%

	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	-2,9%	-19,4%	6,8%	10,2%	67,0%	-4,1%
2023	10,3%	8,9%	4,5%	8,8%	51,0%	17,3%
2024	8,5%	1,8%	2,3%	5,5%	42,5%	15,2%
T1	2,3%	-0,7%	2,1%	5,7%	36,6%	4,7%
T2	1,3%	-1,4%	2,5%	6,5%	37,6%	1,8%
T3	3,6%	4,6%	2,5%	4,6%	54,3%	5,7%
T4	1,3%	-0,6%	2,3%	4,6%	49,5%	1,7%
2025	1,9%	-1,1%	2,4%	6,4%	37,8%	4,1%
T1	1,9%	-1,1%	2,4%	6,4%	37,8%	4,1%
Total	131,4%	91,4%	3,9%	5,2%	75,6%	

DISTRIBUCIÓN CARTERA FONDO



DISTRIBUCIÓN CARTERA RENTA FIJA



Gestora
Cartesio Inversiones SGIC, SA

Depositorio
BNP Paribas Securities Services

Auditor
Deloitte

Comisión de Gestión
0,65% del Patrimonio y 7,5% de la rentabilidad anual

Depósito
Entre 0,045% y 0,055%, por tramos.

Bloomberg
MSCXVDI SM
ISIN: ES0116567035

Bronze

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

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