

Gestora	CARTESIO INVERSIONES SGIIC SA	Depositario	BNP P.SECURITIES SERVICES
Grupo Gestora	CARTESIO	Grupo Depositario	BNP PARIBAS SA
Auditor	DELOITTE, S.A.	Rating depositario	A+

Fondo por compartimentos NO

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.cartesio.com.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

RUBEN DARIO, 3 MADRID 28010 Tfno. 91 310 62 40

Correo electrónico Itziar.alvarez@cartesio.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 15/03/2004

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Fondo: Otros
Vocación Inversora: Global
Perfil de riesgo: 4, en una escala de 1 a 7

Descripción general

Operativa en instrumentos derivados

El fondo sólo puede operar en derivados cotizados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación: EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	133.470,52	139.107,67
Nº de partícipes	2.413	2.527
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión Mínima	6.000,00 Euros	

¿Distribuye dividendos? No

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período
Período del informe	313.780	2.350,9326
2018	299.751	2.137,9881
2017	259.812	2.248,5715
2016	223.474	2.097,2496

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema imputación
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,38	0,33	0,71	0,75	0,32	1,07	mixta	al fondo

Comisión de depositario							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	
Período			Acumulada				
0,03			0,06			patrimonio	

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,61	0,34	0,95	0,77
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,45	-0,39	-0,42	-0,13

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	1er Trimestre 2019	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad	9,96	4,30	1,07	0,01	4,30	-4,92	7,22	0,91	4,37

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,57	02/10/2019	-1,57	02/10/2019	-4,34	24/06/2016
Rentabilidad máxima (%)	1,23	11/10/2019	1,32	04/01/2019	1,71	20/06/2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora. Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos. La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	1er Trimestre 2019	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	6,77	6,84	7,53	6,05	6,65	5,06	3,60	10,47	9,47
Ibex-35	12,36	12,90	13,27	10,96	12,33	13,59	12,95	26,13	18,73
Letra Tesoro 1 año	0,25	0,37	0,22	0,15	0,19	0,39	0,60	0,70	0,50
MSCI PAN - EURO (MSPE INDEX)	11,07	11,51	11,85	10,00	10,92	12,43	8,45	19,66	13,43
VaR histórico(iii)	4,26	4,26	4,35	4,39	4,19	4,13	4,05	4,52	3,48

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

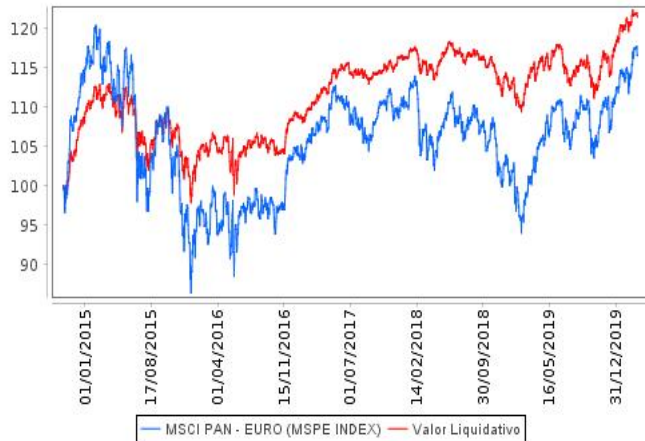
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

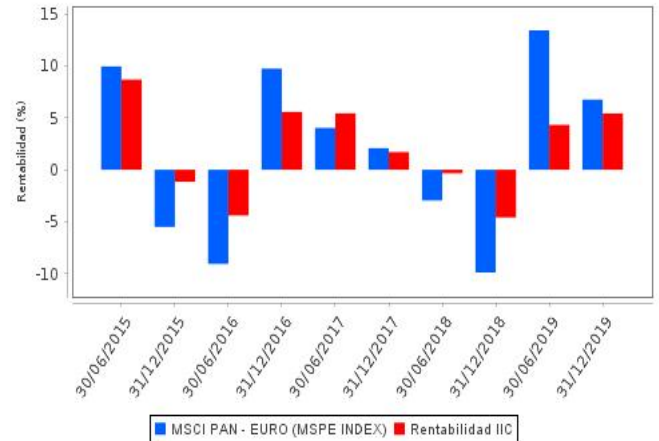
Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	1er Trimestre 2019	2018	2017	2016	2014
0,86	0,22	0,22	0,21	0,21	0,92	0,90	0,86	0,84

Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media en el período de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad semestral media**
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	440.761	4.256	2,34
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	306.763	2.444	5,41
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que replica un Índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de Rentabilidad no Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	747.524	6.700	3,60

* Medias.

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

** Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3. Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	276.591	88,15	268.832	86,65
* Cartera interior	109.950	35,04	135.812	43,78
* Cartera exterior	166.747	53,14	133.182	42,93
* Intereses de la cartera de inversión	-106	-0,03	-162	-0,05
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	36.019	11,48	39.507	12,73
(+/-) RESTO	1.170	0,37	1.899	0,61
TOTAL PATRIMONIO	313.780	100,00	310.238	100,00

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	310.237	299.751	299.751	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-4,10	-0,81	-4,88	400,40
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	5,26	4,16	9,42	24,07
(+) Rendimientos de gestión	6,10	4,75	10,83	26,10
+ Intereses	-0,06	-0,07	-0,14	-13,85
+ Dividendos	0,75	1,41	2,16	-47,42
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,01	-0,01	-0,02	47,76
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	5,81	3,66	9,46	55,89
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,48	-0,29	-0,77	65,14
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,09	0,05	0,14	79,58
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,84	-0,59	-1,41	40,53
- Comisión de gestión	-0,70	-0,37	-1,07	85,84
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,06	-0,13
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-12,14
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,03	-0,05	0,03
- Otros gastos repercutidos	-0,08	-0,16	-0,23	-52,08
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	313.780	310.237	313.780	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L01908166 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,415 2019-08-16	EUR	0	0,00	14.054	4,53
ES0L01909131 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,384 2019-09-13	EUR	0	0,00	25.077	8,08
ES0L01910113 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,000 2019-10-11	EUR	0	0,00	25.064	8,08
ES0L01907127 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,395 2019-07-12	EUR	0	0,00	5.007	1,61
ES0L02004171 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,000 2020-04-17	EUR	9.037	2,88	25.105	8,09
ES0L02002142 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,390 2020-02-14	EUR	18.052	5,75	18.052	5,82
ES0L02003066 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,461 2020-03-06	EUR	5.016	1,60	0	0,00
ES0L02009113 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,470 2020-09-11	EUR	15.065	4,80	0	0,00
ES0L02010095 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,481 2020-10-09	EUR	30.141	9,61	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		77.311	24,64	112.359	36,21
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		77.311	24,64	112.359	36,21
TOTAL RENTA FIJA		77.311	24,64	112.359	36,21
ES0142090317 - Acciones OHL	EUR	1.397	0,45	1.279	0,41
ES0168675090 - Acciones LIBERBANK SA	EUR	3.942	1,26	3.217	1,04
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	5.567	1,77	6.201	2,00
ES0105229001 - Acciones PROSEGUR CASH SA	EUR	2.200	0,70	1.774	0,57
ES0177542018 - Acciones INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIR	GBP	5.648	1,80	2.345	0,76
ES0173516115 - Acciones REPSOL SA	EUR	7.936	2,53	4.577	1,48
ES06735169F2 - Derechos REPSOL SA	EUR	241	0,08	0	0,00
ES06735169E5 - Derechos REPSOL SA	EUR	0	0,00	162	0,05
ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER SA	EUR	5.707	1,82	3.897	1,26
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		32.638	10,41	23.452	7,57
TOTAL RENTA VARIABLE		32.638	10,41	23.452	7,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		109.949	35,05	135.811	43,78
GB00B033F229 - Acciones CENTRICA PLC	GBP	4.462	1,42	1.905	0,61
DE0005439004 - Acciones CONTINENTAL	EUR	5.705	1,82	4.872	1,57
DE0005773303 - Acciones FRAPORT	EUR	4.819	1,54	3.952	1,27
DE0006047004 - Acciones HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	4.807	1,53	2.846	0,92
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ SE	EUR	3.953	1,26	3.986	1,28
FI0009005987 - Acciones UPM KYMMENE	EUR	5.837	1,86	4.460	1,44
FR0000031122 - Acciones AIR FRANCE-KLM	EUR	4.253	1,36	3.622	1,17
FR0000051732 - Acciones ATOS ORIGIN	EUR	5.904	1,88	4.370	1,41
FR0000121329 - Acciones THALES SA	EUR	4.126	1,32	0	0,00
FR0000125486 - Acciones VINCI SA	EUR	3.664	1,17	3.333	1,07
FR0013176526 - Acciones VALEO	EUR	3.345	1,07	3.832	1,24
FR0000130577 - Acciones PUBLICIS GRP	EUR	3.993	1,27	3.386	1,09
GB0002634946 - Acciones BAE SYSTEMS	GBP	0	0,00	4.038	1,30
GB0033986497 - Acciones ITV PLC	GBP	4.554	1,45	3.987	1,28
LU0088087324 - Acciones SES SA	EUR	4.050	1,29	2.521	0,81
NL0000009082 - Acciones KONINKLIJKE KPN NV	EUR	5.232	1,67	6.044	1,95
FR0011476928 - Acciones GROUPE FNAC	EUR	2.910	0,93	2.828	0,91
US3825501014 - Acciones GOODYEAR TIRE & RUBBER	USD	0	0,00	1.339	0,43
JP3463000004 - Acciones TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	JPY	7.324	2,33	5.048	1,63
GB00B6YTLS95 - Acciones STAGECOACH GROUP PLC	GBP	0	0,00	1.823	0,59
GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD	GBP	4.600	1,47	4.070	1,31
GB00BLP5YB54 - Acciones ATLANTICA YIELD PLC	USD	6.817	2,17	6.740	2,17
DE0007493991 - Acciones STROEER SE	EUR	0	0,00	4.190	1,35
US02079K3059 - Acciones ALPHABET	USD	4.061	1,29	0	0,00
NL0011821392 - Acciones PHILIPS LIGHTING NV	EUR	7.226	2,30	5.969	1,92
AT000000STR1 - Acciones STRABAG SE	EUR	2.827	0,90	2.440	0,79
MX01PI000005 - Acciones PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRA	MXN	7.584	2,42	5.607	1,81
FR0013326246 - Acciones UNIBAIL-RODAMCO SE	EUR	8.896	2,84	4.578	1,48
DE000A2GS401 - Acciones SOFTWARE	EUR	3.997	1,27	0	0,00
BRTIMPACNOR1 - Acciones TIM PARTICIPACOES SA	BRL	4.989	1,59	2.941	0,95
GB00BJVJZD68 - Acciones ENSCO ROWAN PLC	USD	446	0,14	572	0,18
IT0003027817 - Acciones IREN SPA	EUR	4.063	1,29	1.877	0,61
IT0004176001 - Acciones PRYSMIAN SPA	EUR	8.770	2,79	5.737	1,85
US5949181045 - Acciones MICROSOFT	USD	5.063	1,61	5.678	1,83

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE0005785604 - Acciones FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	7.172	2,29	5.766	1,86
DE0007664039 - Acciones VOLKSWAGEN AG	EUR	4.373	1,39	2.647	0,85
JE00B4T3BW64 - Acciones GLENCORE PLC	GBP	7.018	2,24	6.199	2,00
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		166.840	53,17	133.203	42,93
TOTAL RENTA VARIABLE		166.840	53,17	133.203	42,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		166.840	53,17	133.203	42,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		276.789	88,22	269.014	86,71

Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

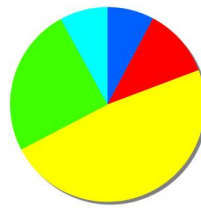
3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Area Geográfica y por activos



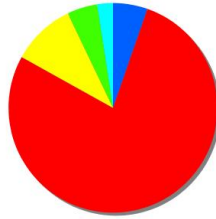
LIQUIDEZ	11,5 %
RF EURO (EX.ESP)	24,7 %
RV EURO (EX.ESP)	43,8 %
RV NO EURO	20,0 %
<hr/>	
Total	100,0 %

Sector Económico



ENERGIA	7,7 %
LIQUIDEZ	11,5 %
OTROS	48,1 %
RENTA FIJA	24,7 %
SERVICIOS	8,0 %
<hr/>	
Total	100,0 %

Divisas



DOLAR AMERICANO	5,3 %
EURO	77,7 %
LIBRA INGLESA	9,8 %
OTROS	4,7 %
PESO MEXICANO	2,4 %
<hr/>	
Total	100,0 %

3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (Importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EUR/GBP (SUBYACENTE)	Compra Futuro EUR/GBP	9.974	Inversión
EUR/USD SPOT (SUBYACENTE)	Compra Futuro EUR/USD SPOT	11.960	Inversión
MXN/USD SPOT (SUBYACENTE)	Venta Futuro MXN/USD SPOT	7.431	Inversión
MXN/USD SPOT (SUBYACENTE)	Venta Futuro MXN/USD SPOT	7.431	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		36.796	
TOTAL OBLIGACIONES		36.796	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplica

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%).		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento.		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV).		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente.		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas.	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Existen Operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas. En el periodo de referencia se han producido compraventa de divisas por importe total de 44.511.176,51 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

2019 ha sido un año que podríamos calificar casi como espectacular para los mercados financieros y la renta variable europea no ha sido ajena a la fiesta. Es verdad que se partía de un 2018 con rentabilidades negativas cercanas al doble dígito y unas expectativas de crecimiento económico a la baja y dudas sobre la senda de la política monetaria de los bancos centrales. El final de la saga Brexit tampoco estaba claro. A lo largo del 2019, tanto el BCE como la Reserva Federal han dado un giro de 180 grados y han vuelto a embarcarse en políticas monetarias expansivas y a inyectar liquidez en los mercados. La renta variable europea ha tenido la tercera mayor subida del siglo (+26% con dividendos) y con una de las volatilidades también más bajas (11%). La subida de la renta variable se ha basado exclusivamente en expansión de múltiplos, ya que no ha habido crecimiento en beneficios. No nos cabe ninguna duda que la buena rentabilidad del 2019 vendrá a costa de rentabilidades futuras. También hay que señalar que el 2019 ha sido un año bueno, en menor medida que la renta variable, para prácticamente todos los activos: crédito, deuda pública, emergente, materias primas.

Que 2019 haya sido un año bueno, no implica que haya sido un año fácil. Tras las caídas en 2018, muchos pensaban que una recesión era inminente y apuntaban a la inversión de la curva de tipos como señal inequívoca de una recesión. Los sectores/compañías en teoría más baratos, eso que en la jerga se llama *¿value¿* por presentar múltiplos bajos de beneficios o valor contable, han tenido un mal comportamiento: bancos, autos, petróleo y telecomunicaciones han sido los grandes damnificados, aunque son también compañías que el mercado percibe se enfrentan a un futuro mucho más complicado por cambios estructurales en la industria.

Pensamos que el mercado debería corregir en algún momento en los próximos meses y, en principio, el fondo volvería a asumir algo más de riesgo. Si el mercado sigue rompiendo al alza, lo más probable es que volvamos a comprar algo de protección, algo que no hacemos desde principios de 2018.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La mejor decisión de 2019 ha sido ir aumentando el nivel de inversión de forma paulatina durante el año y especialmente durante momentos de corrección en el mercado. El nivel de inversión ha pasado del 44% a finales del 2018 al 63% a cierre de fin del 2019. Nuestra cartera de renta variable se ha revalorizado un 21% en el año, teniendo un comportamiento relativo discreto en los primeros ocho meses y un desempeño mucho mejor en la parte final del año donde se ha producido cierta rotación a los sectores más castigados por valoración.

Durante el 2019 se han incorporado a la cartera las siguientes posiciones: Alphabet, Santander, FNAC, Fraport, Heidelberg, IAG,

IREN, Software AG, Thales, TIM Brasil, Unibail. Se han vendido las siguientes compañías: BAE SYSTEMS, Aryzta, CCR, Grupo Aeroportuario del Centro Norte, Howden, ING, Siemens, Stagecoach, Stroer, Talgo, Telecom Italia y Goodyear. Durante el año se ha comprado y vendido con plusvalías posiciones en ABB, Bankinter, Deutsche Post y Catalana Occidente. El resto de los movimientos han consistido en subir o bajar peso en valores ya existentes.

La cartera de renta variable en su conjunto ha subido en 2019 un 21%, lo que supone haber captado un 80% de la subida (con dividendos) de nuestro índice de referencia (MSCI Pan Euro). Las cinco posiciones con la mayor contribución a la rentabilidad del fondo en el año han sido Atlantica Yield, Microsoft, Stroer, IAG y UPM Kymmene. Las cinco posiciones que han detruido más rentabilidad al fondo en el año han sido Goodyear, Liberbank, Valaris, Publicis y Glencore.

c) Índice de referencia.

El fondo utiliza el MSCI Pan Euro (índice de renta variable pan europea) como índice de referencia a la hora de contextualizar su comportamiento. No obstante, la composición de la cartera del fondo no está en absoluto indiciada al mismo. Además, el fondo no pretende batir la rentabilidad del índice en términos absolutos sino en términos de rentabilidad ajustada por riesgo, siendo su objetivo obtener una rentabilidad-riesgo (medido por el ratio de Sharpe) a largo plazo superior a su índice de referencia. Por tanto, es muy probable que el fondo tenga un comportamiento distinto al del índice de referencia en la medida en que el fondo tenga más o menos liquidez o el comportamiento de la cartera de bolsa (normalmente alrededor de treinta y cinco valores) se desvíe del comportamiento de los valores del índice de referencia, compuesto por más de doscientas compañías. El fondo, desde inicio, ha obtenido una rentabilidad-riesgo superior que su índice de referencia.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El fondo ha subido un 4,7% en patrimonio durante 2019, ha bajado un 7% en el número de participes y ha obtenido una rentabilidad del 10%.

El ratio de gastos (ver anexo 2.2) se mantiene en el trimestre en el 0,22% (0,86% acumulado en el año), estando dichos gastos reflejados en el valor liquidativo. El fondo ha devengado una comisión de éxito en el 2019 que ha supuesto un 0,32% sobre el patrimonio total medio.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La sociedad gestora (Cartesio Inversiones, SGIIC, S.A.) sólo gestiona dos estrategias (Cartesio X y Cartesio Y, con sus respectivos fondos réplica en Luxemburgo). Cartesio Y invierte sólo en renta variable y liquidez, mientras que Cartesio X invierte en renta variable, deuda pública, deuda corporativa y liquidez. Cartesio X tiene una volatilidad histórica del 3,1% frente un 9,5% en el caso de Cartesio Y. La rentabilidad de Cartesio Y en 2019 ha sido del 10% con una volatilidad del 6,9%, que se compara con una rentabilidad del 4,6% en Cartesio X con una volatilidad del 2,7%. La mayor rentabilidad de Cartesio Y se explica por una mayor exposición a renta variable y una menor posición de liquidez que tiene una remuneración negativa en los momentos actuales por la política monetaria del BCE.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el segundo semestre del año se ha terminado de vender las posiciones en Stroer, BAE Systems, Stagecoach y Goodyear. Se han iniciado posiciones en Thales, Software AG y Alphabet.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La operativa de derivados del fondo (Anexo 3.3) refleja la cobertura, que puede ser parcial o total, de las inversiones denominadas en divisa y de la inversión en renta variable a través de opciones y futuros del Eurostoxx 50. A cierre del semestre, el fondo mantenía coberturas parciales del riesgo de divisa y ninguna posición en derivados del Eurostoxx 50.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del fondo en el segundo semestre ha estado por debajo de su media histórica (9,5%) y ha subido ligeramente respecto al primer semestre. La volatilidad relativa del fondo respecto a su índice de referencia (MSCI Pan Euro) se ha mantenido estable respecto al primer semestre y se ha situado por encima de su media histórica.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

De conformidad con la política de ejercicio de derechos políticos adoptada por la Gestora, ésta tendrá la obligación de ejercer los derechos políticos inherentes de los valores que integran la cartera de los fondos que gestiona la Gestora únicamente cuando el emisor de los mismos sea una sociedad española y la participación de los fondos (i) tenga vocación de estabilidad, entendiéndose que en todo caso concurre cuando la participación se hubiera mantenido durante un período mínimo superior a un año, y (ii) tratándose de sociedades cotizadas, que la participación fuere superior al 1%. No ha ocurrido esta circunstancia en los fondos gestionados por la Gestora durante el periodo de referencia de este informe.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

De conformidad con lo previsto en el artículo 5.13 del Reglamento de IIC y en el folleto del fondo se repercuten al fondo los gastos derivados del servicio de análisis prestados por terceras entidades. El importe presupuestado para el ejercicio asciende al 0,05% del patrimonio del fondo. Dicho servicio contribuye a mejorar la gestión del fondo en la medida en que los informes de análisis aportan un pensamiento original sobre los valores analizados que no se desprenden del mero tratamiento de los datos analizados y proponen conclusiones significativas sobre los mismos. Además, las casas de análisis permiten a la Gestora acceso directo a los equipos gestores de un número relevante de compañías incluidas dentro del universo de posibles inversiones del fondo, visitas a dichas compañías y asistencia a conferencias sectoriales o sobre compañías concretas a las que de otro modo no podría acceder la Gestora.

El importe concreto expresado en euros de gastos del servicio de análisis cargado al fondo en 2019 ha ascendido a 154.781,95 euros. Los principales proveedores han sido BBVA-Bernstein, Bloomberg Research, Goldman Sachs, JP Morgan, Kepler Cheuvreux, Morgan Stanley y Redburn. El presupuesto para el 2020 es de 157.000 euros.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En la medida que el comportamiento de la renta variable ha sido excepcionalmente bueno en un contexto de beneficios empresariales estancados, con mucha dependencia de políticas monetarias expansivas y mejora en perspectivas económicas, creemos que lo más probable es que el mercado sufra algún tipo de corrección en los próximos meses. Los argumentos positivos sobre valoración se circunscriben a la valoración relativa de la renta variable respecto a los tipos de interés a largo plazo, algo que no nos tranquiliza especialmente y a que debería suponer menos crecimiento a largo plazo.

La estrategia del fondo se centrará en aprovechar correcciones significativas para aumentar el peso en renta variable y proteger rentabilidades si el mercado sigue alcanzando nuevos máximos. La cartera de renta variable mantiene cierto sesgo ζ value ζ y exposición a sectores algo más cíclicos, lo cual implica que el nivel de riesgo asumido es algo mayor que el que se deduce del nivel de inversión actual. Ello es debido a que, en opinión del equipo gestor, estos valores y sectores castigados por el mercado presentan mejores perspectivas de revalorización ajustada por riesgo que otros sectores y valores con sesgo ζ growth ζ que se han beneficiado de importantes subidas y que cotizan actualmente con valoraciones mucho más exigentes.

10. Información sobre la política de remuneración.

Cartesio dispone de una política de remuneraciones aprobada por su Consejo de Administración que cumple con los principios establecidos en el artículo 46 bis.2 de la Ley 35/2003, es acorde con una gestión racional y eficaz del riesgo y no induce a la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de las IIC que gestiona.

Los miembros del consejo de administración no perciben ninguna remuneración o incentivos por el desempeño de dicha función.

Por grupo de empleados, se distingue entre el equipo gestor, que está integrado por cinco personas, de las cuales tres forman parte de la alta dirección, y resto del empleados.

Se considera que las únicas personas que tienen incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC son los miembros del equipo gestor y el empleado con responsabilidad en el control de riesgos.

Remuneración fija: la remuneración fija se determina de acuerdo con lo pactado en los respectivos contratos laborales de cada empleado en función de su experiencia profesional, responsabilidad, funciones, capacidad, antigüedad en la Sociedad, rendimiento y condiciones del mercado.

Remuneración variable: la remuneración variable se concede de un modo que promueve una gestión eficaz del riesgo inherente al perfil de las IIC gestionadas y que no fomenta una asunción de riesgos excesiva ni menos aún incompatible con la política de inversión de las IIC bajo gestión. La Sociedad mantiene una política flexible en cuanto a la remuneración variable, lo que implica que ésta se reducirá en caso de rendimientos negativos por parte del empleado correspondiente, su unidad o la Sociedad en su conjunto, pudiendo incluso llegar a ser nula en el caso de que la Sociedad no pueda asumir su pago. La remuneración variable se concede de modo que se eviten los conflictos de interés, procurando la sostenibilidad y viabilidad futura de la Sociedad.

La remuneración variable de los empleados dependerá del resultado financiero de la Sociedad y del rendimiento individual de cada empleado (entre los criterios específicos aplicables a cada uno de los empleados de la Sociedad cabe destacar la consecución de objetivos, cumplimiento de las políticas y procedimientos internos de la Sociedad, grado de desempeño individual, compromiso, motivación, trabajo en equipo, generación de buen ambiente, esfuerzo, etc.);

En la determinación del rendimiento individual se toman en cuenta tanto criterios financieros (cuantitativos) como no financieros (cualitativos).

La evaluación de los elementos de la remuneración basados en el rendimiento se basa en la contribución al desarrollo a largo plazo de la Sociedad y tiene en cuenta el riesgo incremental en su caso derivado del desempeño del beneficiario de la retribución variable.

En todo caso, en la determinación de la retribución variable del equipo gestor prima fundamentalmente el criterio financiero consistente en el resultado económico de la Sociedad en su conjunto, sujeto en cualquier caso al cumplimiento de los objetivos cualitativos. Tanto la retribución variable del equipo gestor como el pago de dividendos están ligados al beneficio económico de la Sociedad y en ningún caso al resultado directo de las IIC bajo gestión. Por otra parte, el interés de los miembros del equipo gestor está alineado y estrechamente unido al de los partícipes de las IIC gestionadas puesto que, de acuerdo con el Reglamento Interno de Conducta registrado en la CNMV desde la inscripción de la Sociedad el 21/09/2007, los gestores están obligados a invertir la totalidad de su patrimonio financiero personal en las IIC gestionadas por la Sociedad.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 46 bis. 1 de la Ley 35/2003 se informa de que, el importe total de retribuciones a empleados durante el año 2019 ha ascendido a 1,56 millones de euros de retribución fija y 1,60 millones de euros de retribución variable, correspondiendo a 14 empleados, todos ellos con retribución fija y 13 con retribución variable.

De la retribución fija, un total de 0,75 millones de euros han correspondido a la alta dirección integrada por tres personas y 1,24 millones a las seis personas con incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC (que incluye a los miembros de la alta dirección, resto de gestores y el empleado encargado de la gestión de riesgos).

De la retribución variable, las personas que integran la alta dirección han percibido 1,09 millones de retribución variable agregada; el indicado grupo de personas con incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC ha percibido una retribución variable por importe agregado de 1,35 millones de euros.

No existe relación directa entre la retribución variable de ninguno de los empleados, incluidos los miembros del equipo gestor, con la comisión variable de las IIC bajo gestión.

La política de remuneración se revisa anualmente por el Consejo de Administración. Una vez revisada la misma, no se ha considerado necesaria ninguna modificación de dicha política que sea digna de mención.

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365).

No aplicable.