

Gestora	CARTESIO INVERSIONES SGIIC SA	Depositario	BNP PARIBAS S.A
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: 5, en una escala de 1 a 7

Descripción general

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI Pan Euro, tratando de superar la relación rentabilidad/riesgo de la renta variable europea representada por el índice de referencia. Dicho índice refleja la evolución de más de doscientas compañías de capitalización grande y mediana en Europa, incluyendo la zona Euro, Reino Unido, Suecia, Noruega, Dinamarca y Suiza. La inversión en renta variable podrá variar ampliamente (entre 0 y 100% de la exposición total), según la apreciación del riesgo de mercado en cada momento. Se invertirá en un número reducido de compañías, principalmente de capitalización media y grande con potencial de revalorización conforme al análisis de la gestora. El horizonte temporal de la inversión será en general mayor a 3 años. La parte no expuesta en renta variable se invertirá en renta fija pública y privada principalmente contratos con pacto de recompra de deuda pública (repos), emisiones de al menos calidad crediticia media (mínimo BBB-) aunque se podrá invertir hasta un 10% de la exposición total en emisiones de baja calidad (inferior a BBB-) o cuyo emisor no tenga rating. La duración media de la renta fija no está prefijada. Se invertirá principalmente en mercados y emisores de la OCDE, predominando los mercados europeos. Se podrá invertir hasta el 40% de la exposición total en mercados y emisores no europeos, y hasta un máximo del 20% en mercados emergentes. El riesgo divisa no superará el 20% de la exposición total. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la gestora. La operativa directa con derivados solo se realiza en mercados organizados de derivados. La exposición máxima al riesgo de mercado por la inversión en derivados es el patrimonio neto.

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	78.966,82	79.824,73
Nº de partícipes	1.494	1.519
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	188.487	2.386,9189
2021	194.656	2.421,1838
2020	193.679	2.192,8107
2019	313.780	2.350,9326

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	0,00	0,38	0,75	0,00	0,75	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 (%)	0,20	0,26	0,46	0,30
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,22	-0,48	-0,13	-0,44

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 2022	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	3er Trimestre 2022	2º Trimestre 2022	1er Trimestre 2022	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad	-1,42	10,28	-6,92	-5,74	1,90	10,41	-6,73	9,96	7,22

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,52	15/12/2022	-3,43	04/03/2022	-8,81	12/03/2020
Rentabilidad máxima (%)	2,10	04/10/2022	3,53	09/03/2022	5,78	09/11/2020

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	3er Trimestre 2022	2º Trimestre 2022	1er Trimestre 2022	2021	2020	2019	2017
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	14,38	11,01	14,43	13,35	17,91	9,49	23,18	6,77	3,60
Ibex-35	19,46	15,24	16,65	19,48	25,15	16,34	34,23	12,36	12,95
Letra Tesoro 1 año	0,88	0,92	1,15	0,85	0,44	0,23	0,48	0,25	0,60
MSCI PAN - EURO (MSPE INDEX)	18,16	14,68	15,61	18,28	23,07	12,30	28,26	11,07	8,45
VaR histórico(iii)	10,01	10,01	9,78	9,45	9,07	9,04	8,91	4,26	4,05

(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 periodos con política de inversión homogénea.

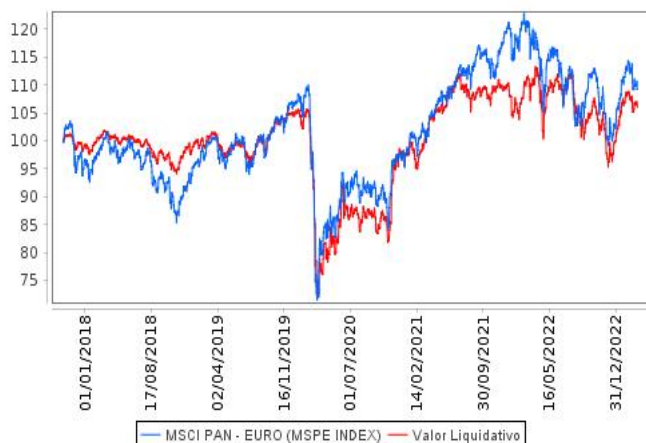
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

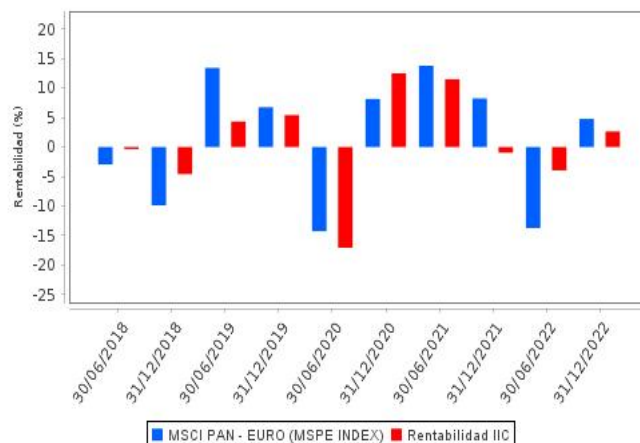
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	3er Trimestre 2022	2º Trimestre 2022	1er Trimestre 2022	2021	2020	2019	2017
0,87	0,22	0,22	0,22	0,21	0,87	0,86	0,86	0,90

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			
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	198.762	2.427	2,04
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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad semestral media**
Global	185.177	1.509	2,64
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	383.938	3.936	2,33

* 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	173.645	92,13	158.452	85,36
* Cartera interior	59.861	31,76	45.553	24,54
* Cartera exterior	113.677	60,31	112.913	60,83
* Intereses de la cartera de inversión	107	0,06	-14	-0,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	11.695	6,20	24.792	13,36
(+/-) RESTO	3.147	1,67	2.388	1,29
TOTAL PATRIMONIO	188.487	100,00	185.632	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)	185.632	194.656	194.656	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-1,06	-0,69	-1,75	44,38
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	2,60	-3,91	-1,50	-162,96
(+) Rendimientos de gestión	3,15	-3,21	-0,24	-192,76
+ Intereses	0,06	-0,05	0,01	-227,51
+ Dividendos	1,60	2,43	4,05	-38,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,06	0,00	-0,06	1.751,19
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,67	-4,74	-3,25	-133,24
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,12	-0,89	-1,03	-87,35
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,00	0,04	0,04	-92,82
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,55	-0,70	-1,26	-25,68
- Comisión de gestión	-0,38	-0,37	-0,75	-4,06
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,06	-4,96
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	-28,28
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,03	-0,06	-1,64
- Otros gastos repercutidos	-0,11	-0,27	-0,38	-60,41
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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)	188.487	185.632	188.487	

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	%
ES0L02209093 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,565 2022-09-09	EUR	0	0,00	8.020	4,32
ES0L02302104 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,132 2023-02-10	EUR	9.975	5,29	9.988	5,38
ES0L02308119 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,000 2023-08-11	EUR	12.738	6,76	0	0,00
ES0L02309083 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,000 2023-09-08	EUR	7.825	4,15	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		30.538	16,20	18.008	9,70
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		30.538	16,20	18.008	9,70
TOTAL RENTA FIJA		30.538	16,20	18.008	9,70
ES0142090317 - Acciones OHL	EUR	1.966	1,04	2.574	1,39
ES0132105018 - Acciones ACERINOX SA	EUR	3.050	1,62	0	0,00
ES0180907000 - Acciones UNICAJA	EUR	4.432	2,35	4.013	2,16
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	6.672	3,54	6.999	3,77
ES0105027009 - Acciones CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL	EUR	4.966	2,63	5.473	2,95
ES0173516115 - Acciones REPSOL SA	EUR	5.383	2,86	5.748	3,10
ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER SA	EUR	2.854	1,51	2.737	1,47
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		29.323	15,55	27.544	14,84
TOTAL RENTA VARIABLE		29.323	15,55	27.544	14,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		59.861	31,75	45.552	24,54
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS AG	CHF	2.709	1,44	2.588	1,39
DE0006047004 - Acciones HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	3.933	2,09	3.384	1,82
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ SE	EUR	4.373	2,32	3.236	1,74
FR0000045072 - Acciones CREDIT AGRICOLE SA	EUR	2.185	1,16	2.113	1,14
FR0000120172 - Acciones CARREFOUR SA	EUR	5.186	2,75	5.093	2,74
FR0000120271 - Acciones TOTALENERGIES SE	EUR	8.095	4,29	6.952	3,75
FR0000121329 - Acciones THALES SA	EUR	0	0,00	2.368	1,28
FR0000125486 - Acciones VINCI SA	EUR	3.008	1,60	2.314	1,25
FR0000130577 - Acciones PUBLICIS GROUPE SA	EUR	4.676	2,48	3.050	1,64
GB0007188757 - Acciones RIO TINTO PLC	GBP	3.843	2,04	3.987	2,15
GB0033986497 - Acciones ITV PLC	GBP	3.807	2,02	3.400	1,83
LU0088087324 - Acciones SES SA	EUR	4.014	2,13	6.289	3,39
NL0000009082 - Acciones KONINKLIJKE KPN NV	EUR	1.941	1,03	3.305	1,78
FR0011476928 - Acciones GROUPE FNAC	EUR	2.838	1,51	3.333	1,80
GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD	GBP	1.241	0,66	2.036	1,10
US02079K3059 - Acciones ALPHABET INC	USD	2.844	1,51	3.586	1,93
GB00BDCPN049 - Acciones COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS PL	USD	5.927	3,14	5.154	2,78
NL0011821392 - Acciones SIGNIFY NV	EUR	4.179	2,22	3.484	1,88
DE0006062144 - Acciones COVESTRO AG	EUR	4.872	2,58	4.396	2,37
AT000000STR1 - Acciones STRABAG SE	EUR	3.503	1,86	4.247	2,29
MX01PI000005 - Acciones PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRA	MXN	2.770	1,47	3.526	1,90
FR0013326246 - Acciones UNIBAIL-RODAMCO SE	EUR	2.868	1,52	2.869	1,55
IT0004810054 - Acciones UNIPOL GRUPPO SPA	EUR	4.953	2,63	4.300	2,32
BRCROACNOR2 - Acciones CCR SA	BRL	3.954	2,10	5.536	2,98
IT0003128367 - Acciones ENEL SPA	EUR	2.767	1,47	0	0,00
FR0010208488 - Acciones ENGIE SA	EUR	4.401	2,34	3.194	1,72
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CORP	USD	2.966	1,57	3.243	1,75
DE0005785604 - Acciones FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	2.997	1,59	3.733	2,01
DE0007664039 - Acciones VOLKSWAGEN AG	EUR	2.943	1,56	3.221	1,74
DE000BAY0017 - Acciones BAYER AG	EUR	4.032	2,14	3.961	2,13
JE00B4T3BW64 - Acciones GLENCORE PLC	GBP	5.345	2,84	4.952	2,67
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		113.170	60,06	112.850	60,82
TOTAL RENTA VARIABLE		113.170	60,06	112.850	60,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		113.170	60,06	112.850	60,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		173.031	91,81	158.402	85,36

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

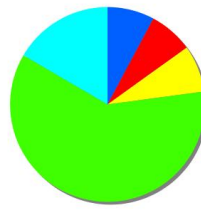
3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Area Geográfica y por activos



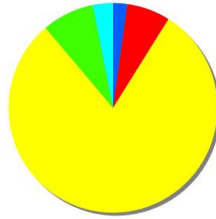
LIQUIDEZ	6,3 %
RF EURO (EX.ESP)	16,6 %
RV EURO (EX.ESP)	57,9 %
RV NO EURO	19,2 %
Total	100,0 %

Sector Económico



BANCOS	7,8 %
ENERGIA	7,3 %
INDUSTRIAL	7,8 %
OTROS	60,5 %
RENTA FIJA	16,6 %
Total	100,0 %

Divisas



BRAZILIAN REAL	2,2 %
DOLAR AMERICANO	6,7 %
EURO	79,9 %
LIBRA INGLESA	8,0 %
OTROS	3,1 %
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
DJ EURO STOXX	Compra Opcion DJ EURO STOXX 10	40.700	Cobertura
Total subyacente renta variable		40.700	
TOTAL DERECHOS		40.700	
BRL/USD SPOT (SUBYACENTE)	Venta Futuro BRL/USD SPOT	4.807	Cobertura
BRL/USD SPOT (SUBYACENTE)	Venta Futuro BRL/USD SPOT	4.807	Cobertura
EUR/GBP (SUBYACENTE)	Compra Futuro EUR/GBP	3.718	Cobertura
EUR/USD SPOT (SUBYACENTE)	Compra Futuro EUR/USD SPOT	15.079	Cobertura
MXN/USD SPOT (SUBYACENTE)	Venta Futuro MXN/USD SPOT	2.819	Cobertura
MXN/USD SPOT (SUBYACENTE)	Venta Futuro MXN/USD SPOT	2.819	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		34.049	
TOTAL OBLIGACIONES		34.049	

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

f) Modificación del Reglamento de Gestión de CARTESIO Y, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 2909), al objeto de sustituir a BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA por BNP PARIBAS, SA, SUCURSAL EN ESPAÑA, como entidad Depositaria, como consecuencia de la fusión por absorción de BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES SCA por BNP PARIBAS SA., ambas entidades depositarias pertenecientes al mismo grupo que se han fusionado el pasado 1 de octubre y transmitiéndose en bloque por sucesión universal todos los activos (inclusive medios y recursos técnicos) y pasivos.

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

h) 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 6.141.400,20 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.

A lo largo de 2022 hemos visto desinflarse varias burbujas del mercado. En concreto: la burbuja experimentada en bolsa por las empresas tecnológicas, cierta burbuja en la valoración de empresas favorecidas por una aplicación a veces simplista de criterios ESG, así como la burbuja de renta fija (que ha sufrido en 2022 su peor año en las últimas décadas). En gran medida hemos logrado evitar esas burbujas, lo que ha permitido a los fondos obtener rentabilidades que han batido con creces la de sus índices de referencia.

Tras las caídas de las bolsas durante los meses de verano, septiembre del 2022 cerró con unos niveles de valoración muy atractivos que encontraban explicación en la expectativa de una recesión inminente y una crisis energética sin precedentes a la vuelta de la esquina. Una adaptación encomiable de la demanda energética y un clima más suave han permitido a Europa afrontar este invierno con unos niveles de reserva de gas históricamente altos, provocando una caída de los precios de la energía y posponiendo así esa posible crisis energética a 2023. Esto, junto con unos niveles de inflación que parecían haber tocado techo, provocaron un fuerte rebote de las bolsas que continuaron hasta finales de año.

A pesar de este último rebote, la rentabilidad de nuestro índice de referencia para la renta variable (MSCI Pan Euro con dividendos) se vio penalizada y retrocedió un 6.6% en el 2022, registrando su segundo peor comportamiento anual desde 2011. El comportamiento de otros índices bursátiles, especialmente los americanos, ha sido considerablemente peor.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El fondo ha mantenido durante el año un nivel de inversión en renta variable alto con respecto a su media histórica (78% de media en 2022 frente a una media de algo más del 60% desde su lanzamiento). Dicho esto, el nivel de inversión del 2022 es algo menor que el registrado en 2021 (83%). Además, especialmente a finales de año, se ha utilizado cierto nivel de protección (mediante venta de opciones put).

A pesar de la modesta pérdida (-1.4%), la cartera ha tenido un comportamiento significativamente mejor que su índice de referencia (-6.6%).

En un escenario donde ha habido múltiples frentes abiertos (rebotes de COVID, guerra en Ucrania, materias primas, inflación, tipos), el principal faro a largo plazo que nos ha guiado a la hora de aportar rentabilidad y minimizar pérdidas, evitando burbujas en varias clases de activos, ha sido la valoración.

Durante el 2022 se ha terminado de vender la posición que el fondo tenía en NOS, Thales, Atos y EDF; se vendió la posición en Jungheinrich que habíamos comprado en septiembre y se iniciaron nuevas posiciones en Acerinox, Enel, Credit Agricole, Bayer, Novartis y Rio Tinto.

Las cinco posiciones con mayor contribución a la rentabilidad del fondo en el año han sido Total, Repsol, Glencore, Logista y Thales. Las cinco posiciones que han detruido más rentabilidad al fondo en el año han sido OHLA, Alphabet, FNAC, Covestro e ITV.

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 la 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.

Tanto el patrimonio del fondo como el número de participes han bajado ligeramente durante 2022 (-3.2% y -1.6% respectivamente). La rentabilidad obtenida en 2022 ha sido del -1,4%.

El ratio de gastos (ver anexo 2.2) se mantiene en el trimestre en el 0,22% (0,87% acumulado en el año), estando dichos gastos reflejados en el valor liquidativo.

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 4,0% frente un 11,0% en el caso de Cartesio Y. La rentabilidad de Cartesio Y en 2022 ha sido de -1,4% con una volatilidad del 14,4%, que se compara con una rentabilidad de -2,9% en Cartesio X con una volatilidad del 10,2%. La menor pérdida de Cartesio Y se explica por un mejor comportamiento de la renta variable frente a la renta fija durante 2022.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el segundo semestre del año se ha terminado de vender la posición que el fondo tenía en Thales; se vendió la posición en Jungheinrich que habíamos comprado en septiembre y se inició una posición tanto en Acerinox como en Enel.

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 opciones de venta sobre el 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 algo por encima de su media histórica, pero se ha reducido respecto al primer semestre. La volatilidad relativa del fondo respecto a su índice de referencia (MSCI Pan Euro) ha aumentado tanto respecto al primer semestre como a su media histórica.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

De conformidad con la política de ejercicio de derechos políticos adoptada por la Gestora, ésta tiene 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 conjunta de los fondos gestionados (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) que la participación de los fondos en el capital fuere superior al 1% del capital de la sociedad emisora. 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. 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 que ha soportado el fondo en 2022 ha ascendido a 98.184,81 EUR. Los principales proveedores han sido Goldman Sachs, JP Morgan, Kepler Cheuvreux, Bloomberg Research, Morgan Stanley y Redburn. El presupuesto para el 2023 es de 104.350 EUR.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

A futuro seguimos viendo riesgo de más estallidos de burbujas. En concreto los activos no cotizados, tales como productos alternativos, ilíquidos y entidades de capital-riesgo, que han vivido un crecimiento espectacular en los últimos años en operaciones, apalancamiento y precios, podrían sufrir correcciones en precios similares a los vistos en el mercado en 2022. En este contexto, creemos que más que nunca, la liquidez será un factor crítico para el 2023 a la hora de invertir.

En los próximos meses/trimestres, es probable que sigamos viendo una desaceleración de las tasas de inflación (desde niveles todavía históricamente elevados) lo que debería llevar a una menor agresividad de los bancos centrales a la hora de fijar los tipos de interés. Dicho esto, estimamos que el 2023 seguirá impactado por un escenario de subida de tipos. Así otro factor relevante será la exposición no solo a compañías con buenos márgenes, consiguiendo así navegar la inflación de una manera positiva, sino también a compañías con balances sólidos sin excesiva deuda.

Seguimos viendo sectores y compañías penalizadas hasta niveles sin precedentes. Creemos que queda recorrido atractivo especialmente en el comportamiento de algunos sectores; sobre todo en los sectores de la energía, los materiales, financieras, etc. donde las valoraciones siguen siendo, en nuestra opinión, muy atractivas. Nuestra cartera actual cotiza actualmente un PER de 9 veces con una rentabilidad por dividendo de más del 5%.

Esta convicción en la valoración de la cartera explica la exposición del 76% a renta variable de cara a 2023.

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 de 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 evite conflictos de interés, procurando la sostenibilidad y viabilidad futura de la Sociedad.

La remuneración variable de los empleados depende 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 de la retribución variable en el desempeño del beneficiario.

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 los gestores están obligados a invertir la totalidad de su patrimonio financiero personal en las IIC gestionadas por la Sociedad, según establece Reglamento Interno de Conducta registrado en la CNMV desde la inscripción de la Sociedad el 21/09/2007.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 46 bis. 1 de la Ley 35/2003 se informa de que el importe total de retribución fija para el conjunto de los 13 empleados durante el año 2022 ha ascendido a 1,33 millones de euros. El importe agregado de la retribución variable ha sido de 0,189 millones de euros, repartida entre 8 empleados.

De la retribución fija, un total de 0,7 millones de euros han correspondido a la alta dirección integrada por cuatro personas y 1,038 millones a las seis personas con incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC (que incluye al equipo gestor y al empleado encargado de la gestión de riesgos).

De la retribución variable, las personas que integran la alta dirección han percibido 57.500 de euros 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 39.500 euros.

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

La política de remuneración se revisa anualmente por el Consejo de Administración que ha aprobado una nueva versión revisada de la misma con el fin de adaptar la política a la actual estructura organizativa de la Sociedad y de introducir mejoras en la redacción de la misma que no afectan a su contenido material.

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

No aplicable