

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

Correo electrónico alicia.perez@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: Fondo que toma como referencia un índice

Vocación Inversora: Global

Perfil de riesgo: 4, en una escala de 1 a 7

Descripción general

Revalorización del capital en términos reales a largo plazo. Intenta superar la relación rentabilidad/riesgo del índice MSCI Pan Euro (Bolsa Europea). Disposición a renunciar a rentabilidad en el intento de ofrecer una protección adecuada al capital. Flexibilidad total en la distribución de activos.

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	133.561,04	115.545,50
Nº de partícipes	2.523	2.258
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	299.288	2.240,8311
2017	259.812	2.248,5715
2016	223.474	2.097,2496
2015	234.032	2.078,3867

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		
0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,37	mixta	al fondo

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

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,28	0,39	0,28	0,82
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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 2018	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2018	4º Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad	-0,34	1,29	-1,61	1,46	0,24	7,22	0,91	7,41	
Rentabilidad índice referencia									
Correlación									

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,67	25/06/2018	-0,75	05/02/2018	-4,34	24/06/2016
Rentabilidad máxima (%)	1,07	05/04/2018	1,07	05/04/2018	1,99	25/08/2015

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2018	4º Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,72	4,43	4,99	3,08	3,46	3,60	10,47	10,69	
Ibex-35	13,86	13,35	14,44	14,35	12,08	12,95	26,13	22,26	
Letra Tesoro 1 año	0,44	0,34	0,52	0,17	1,10	0,60	0,70	0,24	
MSCI PAN - EURO (MSPE INDEX)	12,56	11,30	13,73	7,37	9,58	101,33	19,66	20,73	
VaR histórico(iii)	4,07	4,07	4,11	4,05	4,16	4,05	4,52	4,41	

(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.

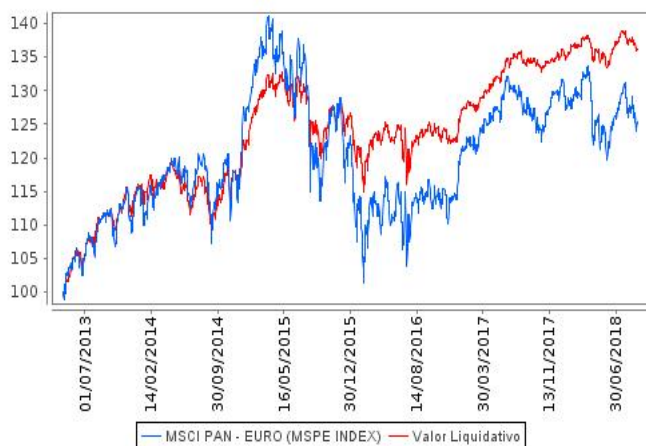
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

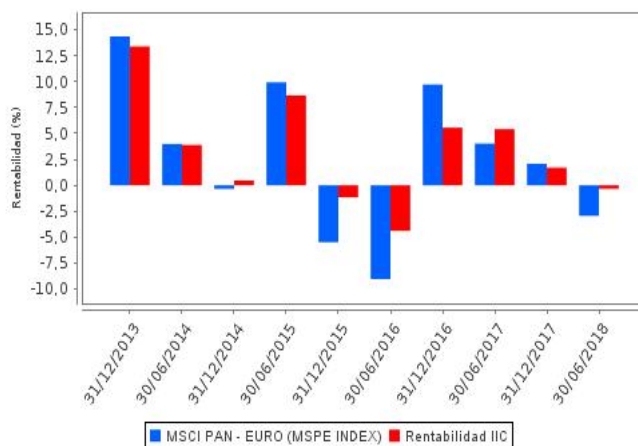
Acumulado 2018	Trimestral			Anual				
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2018	4º Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
0,45	0,22	0,22	0,23	0,23	0,90	0,86	0,84	0,84

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 a corto plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
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	525.017	4.750	-1,15
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	279.294	2.390	-0,34
Total fondos	804.312	7.140	-0,87

* 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	244.338	81,64	220.368	84,82
* Cartera interior	146.793	49,05	134.133	51,63
* Cartera exterior	97.762	32,66	86.405	33,26
* Intereses de la cartera de inversión	-217	-0,07	-170	-0,07
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	53.860	18,00	39.715	15,29
(+/-) RESTO	1.089	0,36	-270	-0,10
TOTAL PATRIMONIO	299.287	100,00	259.813	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)	259.812	246.980	259.812	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	14,50	4,48	14,50	260,60
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-0,37	0,65	-0,37	-163,71
(+) Rendimientos de gestión	0,20	1,20	0,20	-81,47
+ Intereses	-0,08	-0,07	-0,08	31,04
+ Dividendos	1,03	0,37	1,03	212,59
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,02	0,02	-0,02	-248,08
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,81	0,64	-0,81	-240,48
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,05	0,37	0,05	-84,07
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,03	-0,13	0,03	-125,95
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,57	-0,55	-0,57	13,17
- Comisión de gestión	-0,37	-0,45	-0,37	-7,60
- Comisión de depositario	-0,03	-0,04	-0,03	-28,87
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,04	-0,02	-38,64
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	0,00	-0,03	1.419,20
- Otros gastos repercutidos	-0,12	-0,02	-0,12	481,35
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	5.538.800,00
+ 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	5.538.800,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	299.288	259.812	299.288	

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

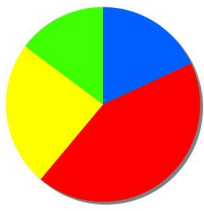
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L01802161 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,296 2018-02-16	EUR	0	0,00	10.033	3,86
ES0L01805115 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,329 2018-05-11	EUR	0	0,00	31.123	11,98
ES0L01806154 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,372 2018-06-15	EUR	0	0,00	5.022	1,93
ES0L01804068 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,401 2018-04-06	EUR	0	0,00	13.037	5,02
ES0L01808176 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,373 2018-08-17	EUR	21.073	7,04	21.092	8,12
ES0L01807137 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,372 2018-07-13	EUR	21.064	7,04	21.081	8,11
ES0L01809141 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,411 2018-09-14	EUR	10.035	3,35	10.043	3,87
ES0L01812079 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,000 2018-12-07	EUR	20.079	6,71	0	0,00
ES0L01904058 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,418 2019-04-05	EUR	15.059	5,03	0	0,00
ES0L01902151 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,447 2019-02-15	EUR	21.064	7,04	0	0,00
ES0L01902151 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,285 2019-02-15	EUR	15.040	5,03	0	0,00
ES0L01903084 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,403 2019-03-08	EUR	5.014	1,68	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		128.428	42,92	111.431	42,89
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		128.428	42,92	111.431	42,89
TOTAL RENTA FIJA		128.428	42,92	111.431	42,89
ES0161560018 - Acciones NH HOTELES	EUR	0	0,00	2.398	0,92
ES0142090317 - Acciones OHL	EUR	3.119	1,04	3.305	1,27
ES0157097017 - Acciones LABORATORIOS ALMIRALL	EUR	0	0,00	1.492	0,57
ES0168675090 - Acciones LIBERBANK SA	EUR	2.477	0,83	1.796	0,69
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	4.027	1,35	3.800	1,46
ES0105058004 - Acciones SAETA YIELD SA	EUR	0	0,00	2.401	0,92
ES0105065009 - Acciones TALGO SA	EUR	2.655	0,89	2.200	0,85
ES0177542018 - Acciones INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIR	GBP	2.941	0,98	3.208	1,23
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA SA	EUR	3.146	1,05	2.103	0,81
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		18.365	6,14	22.703	8,72
TOTAL RENTA VARIABLE		18.365	6,14	22.703	8,72
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		146.793	49,06	134.134	51,61
GB00B033F229 - Acciones CENTRICA PLC	GBP	2.021	0,68	1.256	0,48
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS R	CHF	0	0,00	2.429	0,93
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CHF	3.161	1,06	0	0,00
DE0005439004 - Acciones CONTINENTAL	EUR	4.146	1,39	3.218	1,24
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ SE	EUR	2.673	0,89	1.446	0,56
DK0010244508 - Acciones AP.MOLLER-MAERSK A.S.	DKK	2.287	0,76	2.612	1,01
FR0000031122 - Acciones AIR FRANCE-KLM	EUR	1.177	0,39	0	0,00
FR0000125486 - Acciones VINCI SA	EUR	2.842	0,95	2.990	1,15
FR0013176526 - Acciones VALEO	EUR	3.137	1,05	2.179	0,84
FR0000130577 - Acciones PUBLICIS GRP	EUR	4.481	1,50	4.307	1,66
GB0002634946 - Acciones BAE SYSTEMS	GBP	3.233	1,08	2.179	0,84
GB0033986497 - Acciones ITV PLC	GBP	4.390	1,47	3.091	1,19
IE00BYTBXV33 - Acciones RYANAIR	EUR	2.233	0,75	2.126	0,82
IT0003497168 - Acciones TELECOM ITALIA SPA/MILANO	EUR	3.170	1,06	3.583	1,38
LU0088087324 - Acciones SES SA	EUR	2.561	0,86	2.084	0,80
NL0000009082 - Acciones KONINKLIJKE KPN NV	EUR	4.656	1,56	2.912	1,12
SE0000108656 - Acciones ERICSSON LM B	SEK	0	0,00	2.612	1,01
GB00B03MLX29 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	4.445	1,49	4.779	1,84
JE00B2QKY057 - Acciones SHIRE PLC	GBP	6.519	2,18	3.848	1,48
US3825501014 - Acciones GOODYEAR TIRE & RUBBER	USD	2.880	0,96	3.202	1,23
GB00B6YTLS95 - Acciones STAGECOACH GROUP PLC	GBP	2.342	0,78	2.713	1,04
GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD	GBP	1.895	0,63	1.721	0,66
DE0007493991 - Acciones STROEER SE	EUR	0	0,00	2.799	1,08
NL0011821392 - Acciones PHILIPS LIGHTING NV	EUR	3.397	1,14	3.393	1,31
GB0005576813 - Acciones HOWDEN JOINERY GROUP PLC	GBP	2.030	0,68	1.759	0,68
US4103451021 - Acciones HANESBRANDS INC	USD	0	0,00	2.090	0,80
IT0001389631 - Acciones BENI STABILI SPA SIIQ	EUR	0	0,00	1.810	0,70
IE00BD1RP616 - Acciones BANK OF IRELAND GROUP PLC	EUR	2.991	1,00	2.742	1,06
SE0007640156 - Acciones SCANDIC HOTELS GROUP AB	SEK	1.877	0,63	2.250	0,87
AT000000STR1 - Acciones STRABAG SE	EUR	1.245	0,42	0	0,00
GB00B4VLR192 - Acciones ENSCO PLC	USD	1.118	0,37	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
MX01PI000005 - Acciones PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRA	MXN	3.012	1,01	0	0,00
IT0004176001 - Acciones PRYSMIAN SPA	EUR	3.641	1,22	1.903	0,73
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	3.272	1,09	1.568	0,60
PTZON0AM0006 - Acciones NOS SGPS	EUR	2.066	0,69	2.275	0,88
FR0010242511 - Acciones ELECTRICITE DE FRANCE SA	EUR	1.859	0,62	1.938	0,75
US5949181045 - Acciones MICROSOFT	USD	4.406	1,47	3.719	1,43
DE0007664039 - Acciones VOLKSWAGEN AG	EUR	2.540	0,85	2.557	0,98
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		97.703	32,68	86.090	33,15
TOTAL RENTA VARIABLE		97.703	32,68	86.090	33,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		97.703	32,68	86.090	33,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		244.496	81,74	220.224	84,76

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

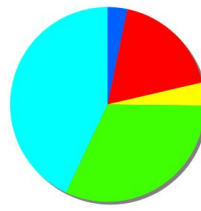
3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Area Geográfica y por activos



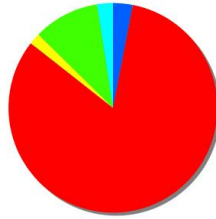
LIQUIDEZ	18,1 %
RF EURO (EX.ESP)	43,0 %
RV EURO (EX.ESP)	24,1 %
RV NO EURO	14,8 %
Total	100,0 %

Sector Económico



AUTOMOCION	3,3 %
LIQUIDEZ	18,1 %
MEDIA	3,8 %
OTROS	31,8 %
RENTA FIJA	43,0 %
Total	100,0 %

Divisas



DOLAR AMERICANO	3,0 %
EURO	82,5 %
FRANCO SUIZO	1,8 %
LIBRA INGLESA	10,2 %
OTROS	2,5 %
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	11.307	Cobertura
EUR/USD SPOT (SUBYACENTE)	Compra Futuro EUR/USD SPOT	4.427	Cobertura
MXN/USD SPOT (SUBYACENTE)	Venta Futuro MXN/USD SPOT	1.830	Cobertura
MXN/USD SPOT (SUBYACENTE)	Venta Futuro MXN/USD SPOT	1.830	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		19.394	
TOTAL OBLIGACIONES		19.394	

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

Con efectos desde 1 de enero de 2018 se reduce la comisión de depositario que pasa de ser 0,08% a fijarse en el 0,055% sobre el patrimonio anual.

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.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Cartesio Y sube un 1,3% en el segundo trimestre del 2018 con una volatilidad del 4,4% y acumula en el año una pérdida del 0,3% con una volatilidad del 4,7%. La renta variable Pan Europea (índice MSCI Pan Euro) ha subido en el mismo trimestre un 2,33% con una volatilidad del 11,4% y acumula en el año una pérdida del 2,95% con una volatilidad del 12,6%.

Desde su inicio (31 de marzo de 2004), Cartesio Y ha obtenido una rentabilidad del 123,9% (5,8% anual) con una volatilidad del 9,5%, mientras el índice MSCI Pan Euro ha subido un 44,2% (139,1% con dividendos), con una volatilidad del 18,7%. El ratio de Sharpe desde el inicio del fondo ha sido de 0,46 frente al 0,26 de su índice de referencia, obteniendo por tanto una mejor rentabilidad-riesgo.

En el trimestre, la rentabilidad de las letras a corto plazo de la zona Euro (Merryl Lynch Euro Gov Bill Index) ha sido del -0,15% y -0,3% acumulado en el año.

La volatilidad del fondo en el segundo trimestre ha estado por debajo de su media histórica (9,5%) y ha bajado respecto al trimestre anterior. La volatilidad relativa del fondo respecto a su índice de referencia (MSCI Pan Euro) ha subido respecto al trimestre anterior y se ha situado por debajo de su media histórica.

El fondo utiliza un índice como 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 se compara en rentabilidad y riesgo contra el 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.

La renta variable europea mantiene su tónica de consolidación con un pequeño goteo a la baja, incapaz de atacar los máximos de hace más de tres años o el más reciente de enero. Si bien las noticias de guerras comerciales, el comportamiento errático (por decir algo) del presidente Trump y los nuevos gobiernos populistas y con tendencias anti europeas en algunos países de la Unión Europea no ayudan a generar confianza en los inversores, creemos la pesadez del mercado hay que enmarcarla más en un ciclo económico que levanta dudas por su longevidad, cambios lentos pero seguros en la política monetaria y, sobre todo, una valoración exigente del mercado. Desconfiamos de la capacidad de los grandes eventos geopolíticos de imponerse a la realidad del ciclo económico o la valoración de los activos. Por otro lado, seguimos pensando que, con un crecimiento económico en general robusto, es difícil esperar grandes correcciones a corto plazo. La cartera ha tenido un comportamiento similar al índice en un semestre que podemos considerar difícil tanto por las rentabilidades ligeramente negativas de la bolsa europea como por el hecho de que muchos sectores han cerrado el primer semestre en negativo y con comportamientos muy dispares a lo largo del año.

Nuestro posicionamiento sigue siendo cauto y el nivel de inversión al cierre del semestre se sitúa en el 39% vs 42% al final del 2017. Creemos que el mercado nos dará mejores oportunidades de inversión en el futuro. Los mercados no se mueven en horizontal o consolidando sine die, deberíamos ver movimientos que marquen tendencia en los próximos meses.

Durante la primera mitad del año se ha terminado de vender las posiciones en NH Hoteles, Almirall, SAETA Yield, Novartis, Ericsson, Stroer, Hanesbrands y Beni Stabili. Se ha iniciado posiciones en Roche, Air France KLM, Strabag, Enasco PLC y Pinfra.

En el primer semestre los cinco valores que más han contribuido (ponderando el peso en el fondo y la evolución de la acción) a la rentabilidad del fondo han sido Shire, SES Global, Ericsson, Petrofac y Microsoft. Los cinco valores que más han restado han sido OHL, Goodyear, Scandic Hotels, Ap Moller Maersk y Signify.

La prima de riesgo de la deuda pública española a 10 años respecto a la alemana ha bajado de 113 puntos a 101.

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

El fondo ha subido en el semestre en número de partícipes un 12% y un 15% en patrimonio.

El ratio de gastos (ver anexo 2.2) se mantiene en el trimestre en el 0,22% (0,45% acumulado en el año), estando dichos gastos reflejados en el valor liquidativo.

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 bolsa y liquidez, mientras que Cartesio X invierte en bolsa, 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 negativa de Cartesio Y en el semestre del 0,3% con una volatilidad del 4,7%, se compara con una rentabilidad negativa del 1,1% en Cartesio X con una volatilidad del 1,6%. Esto es debido a que la cartera de deuda corporativa de Cartesio X ha obtenido una peor rentabilidad que la cartera de bolsa de Cartesio Y (compartida por Cartesio X pero en un peso muy inferior) y el hecho de tener más liquidez que tiene una remuneración negativa en los momentos actuales por la política monetaria del BCE.

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.