

|                      |                               |                            |                 |
|----------------------|-------------------------------|----------------------------|-----------------|
| <b>Gestora</b>       | CARTESIO INVERSIONES SGIIC SA | <b>Depositarario</b>       | BNP PARIBAS S.A |
| <b>Grupo Gestora</b> | CARTESIO                      | <b>Grupo Depositarario</b> | BNP PARIBAS SA  |
| <b>Auditor</b>       | DELOITTE, S.A.                | <b>Rating depositario</b>  | A+              |

**Fondo por compartimentos** NO

Este informe es el simplificado. Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en RUBEN DARIO, 3 MADRID 28010 Tfno. 91 310 62 40, o mediante correo electrónico en clientes@cartesio.com, pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y 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** clientes@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: Renta Variable Mixta Internacional  
Perfil de riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

### Descripción general

El fondo pretende preservar el capital a medio/largo plazo invirtiendo en distintos activos: renta variable, renta fija y liquidez. La renta variable no superará el 40% de la exposición total, variando ampliamente según se aprecie el riesgo de mercado, invirtiendo en un número limitado de valores (30-40), predominando empresas europeas de capitalización media/alta y menormente, baja, en general con horizonte de inversión mayor a 3años.

La renta fija (pública/privada) podrá llegar al 100% de la exposición total, sin duración media de cartera prefijada, e incluirá instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, depósitos y hasta 50% en deuda subordinada (derecho de cobro posterior a acreedores comunes) incluidos bonos contingentes convertibles o no (normalmente perpetuos y si se da la contingencia pueden no pagar cupones o aplicar quitas al principal influyendo negativamente en el valor liquidativo). Las emisiones tendrán calidad crediticia al menos media (mínimo BBB-), y máximo 30% en baja calidad (menor a BBB-) o sin rating.

La inversión en activos de baja calidad crediticia o baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del FI.

Invierte principalmente en mercados/emisores OCDE (predominando europeos), y máximo 20% en emergentes.

Exposición máxima riesgo divisa:20%.

Podrá invertir hasta 10% en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del grupo o no de la Gestora.

Directamente sólo se usan derivados cotizados en mercados organizados de derivados.

### 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                                  | 160.943,83     | 141.039,47       |
| Nº de partícipes                                       | 3.742          | 3.268            |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) |                |                  |
| Inversión Mínima                                       |                |                  |

¿Distribuye dividendos? No

| Fecha               | Patrimonio fin de período (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período |
|---------------------|------------------------------------------|-----------------------------------|
| Período del informe | 384.237                                  | 2.387,4009                        |
| 2024                | 320.383                                  | 2.271,5816                        |
| 2023                | 245.394                                  | 2.092,4464                        |
| 2022                | 205.234                                  | 1.897,5079                        |

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 |                 |                    |
| 0,32                    | 0,37         | 0,69  | 0,32         | 0,37         | 0,69  | mixta           | al fondo           |

| Comisión de depositario |           |                 |
|-------------------------|-----------|-----------------|
| % efectivamente cobrado |           | Base de cálculo |
| Período                 | Acumulada |                 |
| 0,02                    | 0,02      | patrimonio      |

|                                                  | Período Actual | Período Anterior | Año Actual | Año Anterior |
|--------------------------------------------------|----------------|------------------|------------|--------------|
| Índice de rotación de la cartera (%)             | 0,75           | 0,31             | 0,75       | 0,66         |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 1,30           | 2,34             | 1,30       | 2,59         |

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 2025 | Trimestral       |                    |                   |                    | Anual |      |      |      |
|--------------|----------------|------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------|------|------|------|
|              |                | Trimestre Actual | 1er Trimestre 2025 | 4º Trimestre 2024 | 3er Trimestre 2024 | 2024  | 2023 | 2022 | 2020 |
| Rentabilidad | 5,10           | 3,10             | 1,94               | 1,26              | 3,55               | 8,56  |      |      |      |

| Rentabilidades extremas(i) | Trimestre Actual |            | Último año |            | Últimos 3 años |       |
|----------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|-------|
|                            | %                | Fecha      | %          | Fecha      | %              | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%)    | -1,22            | 04/04/2025 | -1,22      | 04/04/2025 |                |       |
| Rentabilidad máxima (%)    | 1,03             | 10/04/2025 | 1,03       | 10/04/2025 |                |       |

(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<br>2025 | Trimestral          |                          |                         |                          | Anual |      |      |      |
|-----------------------------------|-------------------|---------------------|--------------------------|-------------------------|--------------------------|-------|------|------|------|
|                                   |                   | Trimestre<br>Actual | 1er<br>Trimestre<br>2025 | 4º<br>Trimestre<br>2024 | 3er<br>Trimestre<br>2024 | 2024  | 2023 | 2022 | 2020 |
| Volatilidad(ii) de:               |                   |                     |                          |                         |                          |       |      |      |      |
| Valor liquidativo                 | 3,91              | 4,98                | 2,43                     | 2,23                    | 2,53                     | 2,32  |      |      |      |
| Ibex-35                           | 19,98             | 24,08               | 14,76                    | 13,10                   | 13,98                    | 13,30 |      |      |      |
| Letra Tesoro 1 año                | 0,48              | 0,44                | 0,53                     | 6,31                    | 0,47                     | 3,14  |      |      |      |
| BLOOMBERG SERIES EURO GOVT 7-10YR | 5,30              | 3,96                | 6,40                     | 4,81                    | 4,44                     | 5,35  |      |      |      |
| VaR histórico(iii)                | 1,52              | 1,52                | 1,66                     | 1,70                    | 1,80                     | 1,70  |      |      |      |

(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)

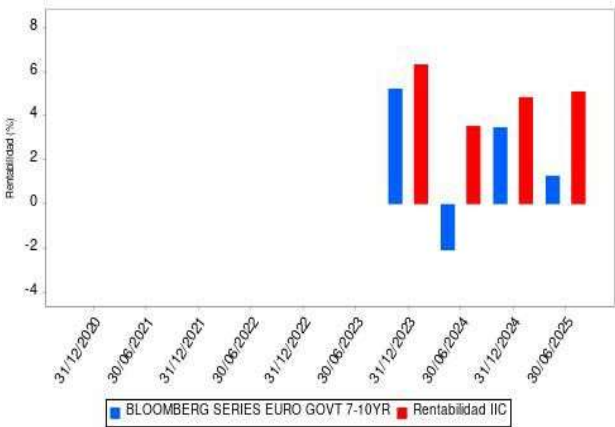
| Acumulado<br>2025 | Trimestral          |                          |                      |                          | Anual |      |      |      |
|-------------------|---------------------|--------------------------|----------------------|--------------------------|-------|------|------|------|
|                   | Trimestre<br>Actual | 1er<br>Trimestre<br>2025 | 4º Trimestre<br>2024 | 3er<br>Trimestre<br>2024 | 2024  | 2023 | 2022 | 2020 |
| 0,37              | 0,19                | 0,18                     | 0,18                 | 0,19                     | 0,75  | 0,71 | 0,60 | 0,61 |

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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 12 de Mayo de 2023.

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<br>gestionado*<br>(miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad<br>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  | 349.427                                       | 3.466             | 5,10                              |
| 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                              |

| Vocación inversora                                         | Patrimonio gestionado*<br>(miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad semestral media** |
|------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|-------------------|--------------------------------|
| Retorno Absoluto                                           | 0                                          | 0                 | 0,00                           |
| Global                                                     | 233.546                                    | 1.525             | 16,91                          |
| 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                           |
| <b>Total fondos</b>                                        | <b>582.974</b>                             | <b>4.991</b>      | <b>9,83</b>                    |

\* 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                 | 360.089            | 93,72              | 309.527              | 96,61              |
| * Cartera interior                          | 36.819             | 9,58               | 42.919               | 13,40              |
| * Cartera exterior                          | 318.487            | 82,89              | 261.670              | 81,67              |
| * Intereses de la cartera de inversión      | 4.783              | 1,24               | 4.938                | 1,54               |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0                  | 0,00               | 0                    | 0,00               |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)                    | 24.568             | 6,39               | 11.863               | 3,70               |
| (+/-) RESTO                                 | -420               | -0,11              | -1.007               | -0,31              |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                     | <b>384.237</b>     | <b>100,00</b>      | <b>320.383</b>       | <b>100,00</b>      |

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 |                                           |
| <b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b> | <b>320.383</b>               | <b>278.792</b>                 | <b>320.383</b>            |                                           |
| +/- Suscripciones/reembolsos (neto)                   | 13,31                        | 9,21                           | 13,31                     | 68,18                                     |
| - Beneficios brutos distribuidos                      | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| +/- Rendimientos netos                                | 4,99                         | 4,66                           | 4,99                      | 24,46                                     |
| (+) Rendimientos de gestión                           | 5,81                         | 5,42                           | 5,81                      | 24,69                                     |
| + Intereses                                           | 2,12                         | 2,17                           | 2,12                      | 13,79                                     |
| + Dividendos                                          | 0,70                         | 0,26                           | 0,70                      | 216,25                                    |
| +/- Resultados en renta fija (realizadas o no)        | 0,61                         | 2,65                           | 0,61                      | -73,36                                    |
| +/- Resultados en renta variable (realizadas o no)    | 2,43                         | 0,35                           | 2,43                      | 702,18                                    |
| +/- Resultados en depósitos (realizadas o no)         | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| +/- Resultados en derivados (realizadas o no)         | -0,02                        | -0,01                          | -0,02                     | 226,88                                    |
| +/- Resultados en IIC (realizadas o no)               | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| +/- Otros resultados                                  | -0,03                        | 0,00                           | -0,03                     | 625,70                                    |
| +/- Otros rendimientos                                | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| (-) Gastos repercutidos                               | -0,82                        | -0,76                          | -0,82                     | 26,15                                     |
| - Comisión de gestión                                 | -0,69                        | -0,67                          | -0,69                     | 19,78                                     |
| - Comisión de depositario                             | -0,02                        | -0,02                          | -0,02                     | 13,96                                     |
| - Gastos por servicios exteriores                     | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 84,85                                     |
| - Otros gastos de gestión corriente                   | -0,02                        | -0,02                          | -0,02                     | 37,65                                     |
| - Otros gastos repercutidos                           | -0,09                        | -0,05                          | -0,09                     | 112,05                                    |
| (+) 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                                      |
| <b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>   | <b>384.237</b>               | <b>320.383</b>                 | <b>384.237</b>            |                                           |

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

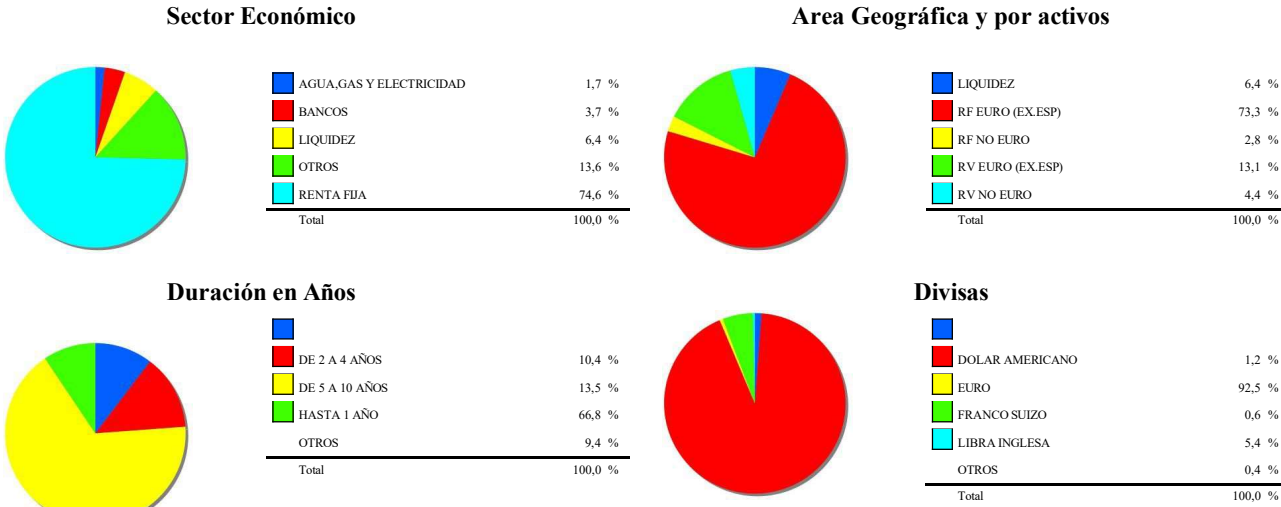
3. Inversiones financieras

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 | %     |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año   |        | 23.391           | 6,10  | 30.768           | 9,60  |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA                        |        | 23.391           | 6,10  | 30.768           | 9,60  |
| TOTAL RENTA FIJA                                 |        | 23.391           | 6,10  | 30.768           | 9,60  |
| TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA                    |        | 13.398           | 3,49  | 12.153           | 3,79  |
| TOTAL RENTA VARIABLE                             |        | 13.398           | 3,49  | 12.153           | 3,79  |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR           |        | 36.789           | 9,59  | 42.921           | 13,39 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año        |        | 6.939            | 1,81  | 9.578            | 2,98  |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año   |        | 254.975          | 66,35 | 203.647          | 63,58 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año |        | 1.764            | 0,46  | 3.429            | 1,07  |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA                        |        | 263.678          | 68,62 | 216.654          | 67,63 |
| TOTAL RENTA FIJA                                 |        | 263.678          | 68,62 | 216.654          | 67,63 |
| TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA                    |        | 53.774           | 14,00 | 45.040           | 14,05 |
| TOTAL RENTA VARIABLE                             |        | 53.774           | 14,00 | 45.040           | 14,05 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR           |        | 317.452          | 82,62 | 261.694          | 81,68 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS                    |        | 354.241          | 92,21 | 304.615          | 95,07 |

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



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 | 39.650                       | Cobertura                |
| Total subyacente renta variable |                                | 39.650                       |                          |
| TOTAL DERECHOS                  |                                | 39.650                       |                          |
| DJ EURO STOXX                   | Venta Futuro DJ EURO STOXX 10  | 14.905                       | Cobertura                |
| Total subyacente renta variable |                                | 14.905                       |                          |
| EUR/GBP (SUBYACENTE)            | Compra Futuro EUR/GBP          | 1.888                        | Cobertura                |
| EUR/USD SPOT (SUBYACENTE)       | Compra Futuro EUR/USD SPOT     | 6.282                        | Cobertura                |
| Total subyacente tipo de cambio |                                | 8.170                        |                          |
| TOTAL OBLIGACIONES              |                                | 23.075                       |                          |

#### 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 12.088.411,08 euros. Así mismo se han realizado operaciones de compraventa de títulos de renta fija en las que la contrapartida ha sido una entidad del grupo del depositario (BNP Paribas Broker) por importe nominal de 40.169.000 euros.

#### 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica.

#### 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.

El primer semestre de 2025 cierra con una subida del 8,5% (con dividendos) en la renta variable europea. La rentabilidad de la deuda pública europea a largo plazo, representada por el índice Bloomberg Series-E Euro Govt 7-10 Yr Bond Index, ha bajado y se sitúa en el 1,3%. Ha sido un semestre marcado por los vaivenes e incertidumbres que ha generado la peculiar política arancelaria impulsada

por la administración estadounidense.

Pensamos que la política arancelaria americana supone un shock de oferta negativo para su economía y parece claro que no va a ser fácil contrarrestarlo por la vía fiscal o monetaria. Para el resto del mundo es un shock de demanda. Europa trata de contrarrestarlo mediante una política fiscal más expansiva y bajando los tipos de interés. En suma, la errática política exterior y económica norteamericana, ha sido el catalizador para un impulso fiscal sin precedentes en Alemania al mismo tiempo que Europa se plantea un gasto en defensa mucho mayor.

En los mercados, aparte de la subida de los tipos de interés a largo plazo, se confirma una fuerte rotación en renta variable, que ya empezó en Europa el año pasado, hacia los valores/sectores más baratos y castigados de los últimos años. La "excepcionalidad" americana llegó a su cenit justo en el momento en el que más se hablaba de ella tras las elecciones americanas.

Por lo que a Europa se refiere, el cúmulo de eventos económicos y geopolíticos, sin dejar de ser dramáticos, no han tenido un gran impacto en los mercados. Creemos que hay dos razones que explican el buen comportamiento de la renta variable europea. La principal, y sobre la que venimos escribiendo muchos meses y sobre todo a raíz de las elecciones en Estados Unidos, es el posicionamiento de los inversores (sobreponderados en Estados Unidos por convicción o desesperación) y la valoración absoluta y relativa de la renta variable americana que ha alcanzado máximos históricos normalmente reservados a burbujas. La segunda, está ligada al optimismo, cada vez más apagado, sobre el posible fin de hostilidades en Ucrania así como la previsión de incremento del gasto en defensa con lo que eso puede implicar para la reindustrialización del viejo continente.

Al final, toda la incongruencia de la política económica americana se ha traducido en lo que pensamos ha sido el gran evento de mercado en lo que va de año: una acusada debilidad del dólar (con caídas del 14% respecto al euro, por ejemplo) que ha hecho daño en carteras de inversión, cada vez más globales, con un peso muy alto en la renta variable americana con base en su supuesta excepcionalidad.

En renta fija mantenemos nuestra visión negativa acerca del escaso valor de la deuda pública a largo plazo. Nos preocupa la dificultad de atajar los déficits fiscales de las economías del mundo desarrollado, máxime tras el anunciado incremento del gasto en defensa, y las tendencias estructurales más bien inflacionistas. Esto no impide que en la parte de renta fija corporativa todavía puedan construirse carteras con una expectativa de rentabilidad al menos razonable, si bien a costa de ir incrementado algo el riesgo de duración.

En cuanto al fondo, tanto la renta variable como la cartera de crédito han tenido muy buen comportamiento en el semestre, no solo en términos absolutos sino también en términos relativos, lo que nos permite acabar nuevamente en máximos históricos. La rentabilidad obtenida en términos absolutos ha sido del 5,1% que contrasta con la rentabilidad del 1,3% del índice de referencia, lo que se ha conseguido además con una menor volatilidad en el fondo.

## **b) Decisiones generales de inversión adoptadas.**

El nivel de inversión en renta fija, crédito corporativo en su totalidad, se ha mantenido relativamente estable durante la primera mitad del año, y supone un 78% al cierre del semestre. Cabe recordar que este nivel se ha alcanzado progresivamente desde solo el 20% que representaba el crédito a finales de 2021. Hemos incrementado la duración hasta alcanzar una duración media de aproximadamente 4,3 años. La cartera de renta fija mantiene una rentabilidad a vencimiento del 5,4% lo que consideramos atractivo en el entorno de mercado actual.

Dada la todavía atractiva relación rentabilidad/riesgo que ofrece la cartera de renta fija, los niveles de inversión en renta variable se mantienen bajos, con un nivel de inversión que a cierre del semestre representa el 11,3% de la cartera total del fondo. Este nivel de inversión se ha reducido ligeramente en consonancia con la visión de cautela que mantenemos sobre los mercados habida cuenta de las tensiones e incertidumbres geopolíticas antes comentadas.

En renta variable durante el semestre ha salido de la cartera Logista, Coca-Cola European Partners y Ayvens. Se han incorporado a la cartera E.On, Carlsberg, Barrat Redrow, UPM, Uniq, y Fraport.

Las cinco posiciones de renta variable que más han aportado a la rentabilidad del fondo en el primer semestre han sido: E.On, Strabag, Heidelberg, Santander y Junheinrich. Las cinco posiciones que han detruido más rentabilidad al fondo en el semestre en renta variable han sido: Glencore, Swatch, Alphabet, Rio Tinto y Publicis.

En renta fija se mantiene estable el número de emisiones en cartera que supera las setenta referencias logrando así una mayor diversificación y hemos ido rotando progresivamente hacia una mayor duración.

## **c) Índice de referencia.**

El fondo utiliza el Bloomberg Series E Euro Govt 7-10yr Bond Index (Deuda Pública a largo plazo de la zona Euro) como índice de referencia a la hora de contextualizar su comportamiento. 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. No obstante, la composición de la cartera del fondo no está en absoluto indicida al mismo. Por tanto, es muy probable que el fondo tenga un comportamiento distinto al del índice de referencia, especialmente en los periodos en que haya movimientos, al alza o a la baja, en la deuda pública a largo plazo de la zona Euro que no

incidan de la misma manera en el comportamiento de la bolsa o la deuda corporativa, que son los activos principales, además de la liquidez, en los que invierte el fondo. 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 patrimonio del fondo sube un 20% en el primer semestre y el número de participes experimenta un crecimiento notable subiendo un 14,5%. La rentabilidad del fondo ha sido del 5,1% en el primer semestre.

El ratio de gastos (ver anexo 2.2) es de 0,32% 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% frente un 11% en el caso de Cartesio Y. La rentabilidad de Cartesio Y en el primer semestre de 2025 ha sido del 16,9% con una volatilidad del 12,6%, que se compara con una rentabilidad del 5,1% en Cartesio X con una volatilidad del 3,9%. La menor rentabilidad de Cartesio X se explica por un menor peso medio de la renta variable en la composición de su cartera durante el semestre.

## **2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.**

#### **a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.**

En crédito han salido 19 emisiones de la cartera y han entrado 28 hasta llegar a un total de 74 referencias, lo que ha supuesto incrementar la diversificación y aumentar ligeramente la duración de la cartera. El peso total de la cartera de crédito se ha mantenido estable. En renta variable durante el semestre ha salido de la cartera Logista, Coca-Cola European Partners y Ayvens. Se han incorporado a la cartera E.On, Carlsberg, Barrat Redrow, UPM, Uniq, y Fraport.

#### **b) Operativa de préstamo de valores.**

No aplicable

#### **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, el riesgo de duración de la cartera de renta fija y 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, así como futuros vendidos y opciones compradas del Eurostoxx 50 como instrumento de cobertura para proteger al fondo del riesgo de mercado.

#### **d) Otra información sobre inversiones.**

No aplicable

## **3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.**

No aplicable

## **4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.**

La volatilidad del fondo en el primer semestre (3,9%) se ha mantenido ligeramente por debajo de su media histórica (4%). La volatilidad del índice de referencia (Bloomberg Series E Euro Govt 7-10yr Bond Index- Deuda Pública a largo plazo de la zona Euro) ha sido del 5,3%. La volatilidad relativa del fondo respecto a su índice de referencia ha sido del 72,8%, ligeramente por debajo de su media histórica (75,6%) si bien se ha incrementado frente a los niveles inusualmente bajos del año precedente (42,5% del año 2024).

## **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.**

No aplicable

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

No aplicable

## **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 concreto expresado en euros de gastos del servicio de análisis cargado al fondo en cada ejercicio, el importe presupuestado para el siguiente ejercicio y los proveedores más relevantes del servicio de análisis se indican en el informe anual.

## **9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).**

No aplicable

## **10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.**

Siempre hemos puesto el foco en la gestión a largo plazo, evitando hacer mucho caso de todo tipo de pronósticos y concentrándonos en la valoración más que en la narrativa. Normalmente, cuando no estamos de acuerdo con la narrativa y la valoración es atractiva es cuando han surgido grandes oportunidades de inversión en el pasado. Dicho esto, el elefante en la habitación este año ha sido, y sigue siendo, la errática política económica americana: guerra arancelaria, política fiscal y presión sobre la independencia de la Reserva Federal por centrarnos en lo principal.

El tiempo dirá si los eventos de los últimos meses hacen mella en el crecimiento económico global y los beneficios empresariales. Por el momento no hay mucha evidencia, pero creemos que cierta cautela es recomendable.

Por eso hemos reducido paulatinamente el nivel de inversión en renta variable que se mantiene en el 11% (frente al 14,4% con el que comenzábamos el año). Sin embargo, no dejamos de tener la vista puesta en el largo plazo y pensamos que nuestra cartera de renta variable sigue ofreciendo una valoración más que razonable: el PER medio de la cartera es 10,9% y la rentabilidad por dividendo de la cartera es de un 5,3%.

En renta fija seguimos viendo poco valor en la deuda pública a largo plazo. Nos sigue preocupando el incremento del déficit fiscal de las economías del mundo desarrollado y la aparente dificultad de atajarlo, más si cabe por el esperado incremento en el gasto militar, lo que genera tendencias estructurales más bien inflacionistas. Aunque hemos incrementado la duración media de la cartera (4,3 años) pensamos que sigue ofreciendo una valoración suficientemente atractiva con una rentabilidad a vencimiento del 5,4%.

A corto plazo no descartamos una ligera rotación hacia una mayor calidad crediticia en la cartera de crédito para aprovechar la posible volatilidad en el tramo de menor calidad de la cartera más expuesto a correcciones en caso del nerviosismo que pueden generar los episodios de inestabilidad provocado por las tensiones arancelarias y geopolíticas.

## **10. Información sobre la política de remuneración.**

No aplica.

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

No aplica.