

Gestora	CARTESIO INVERSIONES SGIIC SA	Depositorio	BNP PARIBAS S.A
Grupo Gestora	CARTESIO	Grupo Depositorio	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 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: Global
Perfil de riesgo: 3, en una escala de 1 a 7

Descripción general

La inversión en renta variable variará ampliamente (entre 0 y 100% de la exposición total), según la apreciación del riesgo de mercado en cada momento. Se invierte en un número reducido de compañías (entre 30 y 40), principalmente de mediana/alta capitalización y minoritariamente de baja capitalización, en general con horizonte de inversión mayor a 3 años.

La parte no expuesta a renta variable se invertirá en renta fija, principalmente pública (mayoritariamente adquisición temporal de activos) y residualmente privada, y/o en liquidez. Las emisiones tendrán al menos calidad crediticia media (mínimo BBB-), pudiendo invertir hasta un 10% de la exposición total en emisiones de baja calidad (inferior a BBB-) o sin rating. La duración media de la cartera de renta fija no está prefijada.

La inversión en renta fija de baja calidad crediticia o en renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

Se invierte principalmente en mercados/emisores OCDE (predominando europeos), con un máximo del 20% en países emergentes.

Exposición máxima a riesgo divisa: 40%.

Se podrá invertir hasta el 10% del patrimonio 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, pero indirectamente podrán utilizarse derivados cotizados o no 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	75.543,24	74.099,20
Nº de partícipes	1.931	1.634
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	275.162	3.642,4392
2024	209.490	2.874,4419
2023	202.451	2.657,6843
2022	188.487	2.386,9189

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		
0,45	0,61	1,06	0,90	1,73	2,63	mixta	al fondo

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Período	Acumulada	
0,02	0,05	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Indice de rotación de la cartera (%)	0,37	0,35	0,56	0,42
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,03	1,20	1,12	2,25

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	3er Trimestre 2025	2º Trimestre 2025	1er Trimestre 2025	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad	26,72	5,65	2,59	6,88	9,39	8,16			

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,94	14/11/2025	-4,58	04/04/2025		
Rentabilidad máxima (%)	0,93	11/11/2025	2,40	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 2025	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	3er Trimestre 2025	2º Trimestre 2025	1er Trimestre 2025	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,84	5,43	5,99	15,31	9,55	9,03			
Ibex-35	16,42	11,29	12,85	24,08	14,76	13,30			
Letra Tesoro 1 año	2,84	5,65	0,28	0,44	0,53	3,14			
MSCI EUROPE NET TOTAL RETURN	14,08	9,50	9,17	22,29	11,43	10,17			
VaR histórico(iii)	4,28	4,28	4,57	4,86	5,08	5,42			

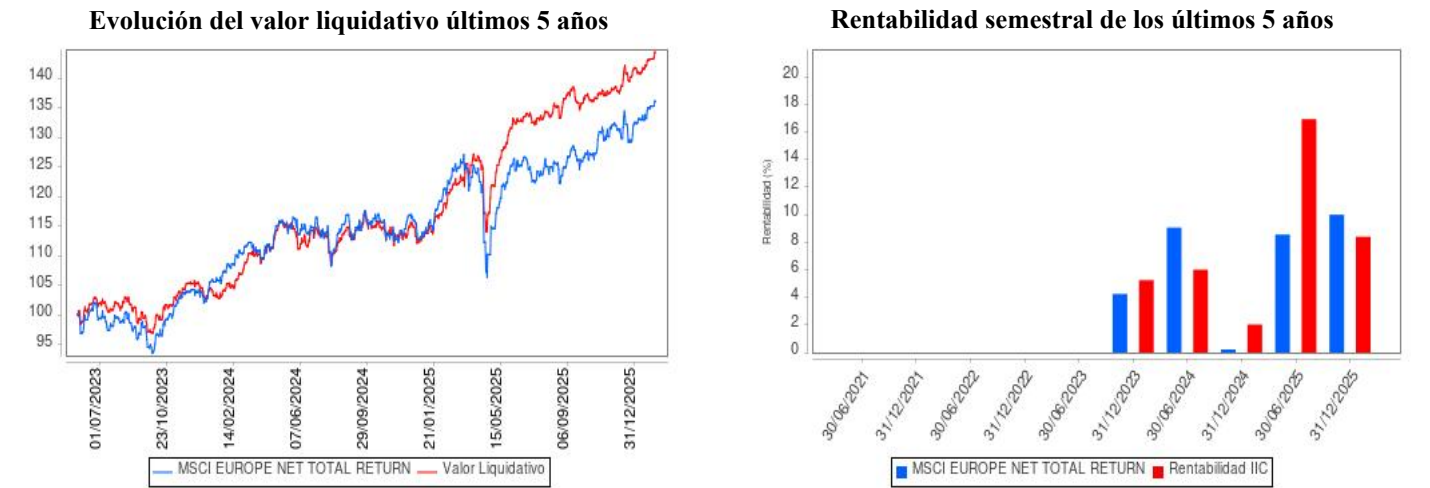
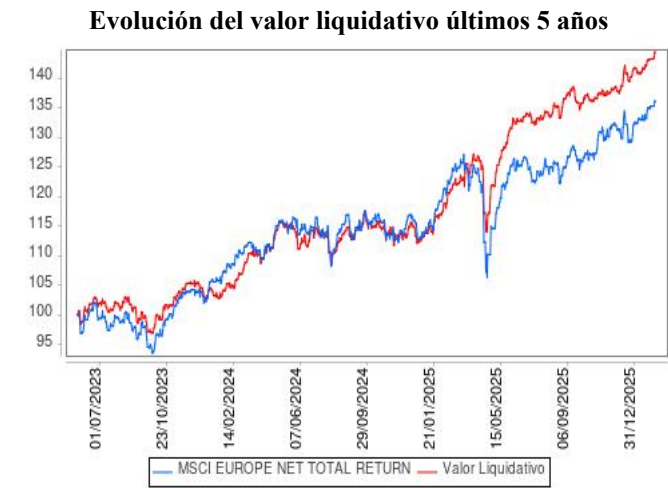
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(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 2025	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	3er Trimestre 2025	2º Trimestre 2025	1er Trimestre 2025	2024	2023	2022	2020
1,00	0,25	0,25	0,25	0,25	1,03	0,97	0,87	0,86

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.



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 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	427.987	4.247	3,61
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	261.688	1.776	8,39
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	689.675	6.023	5,42

* 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	245.547	89,24	232.576	93,40
* Cartera interior	44.483	16,17	50.249	20,18
* Cartera exterior	201.049	73,07	182.099	73,13
* Intereses de la cartera de inversión	15	0,01	228	0,09
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	32.419	11,78	15.998	6,42
(+/-) RESTO	-2.804	-1,02	446	0,18
TOTAL PATRIMONIO	275.162	100,00	249.020	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)	249.020	209.490	209.490	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	1,89	1,49	3,40	41,63
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	8,11	15,44	23,12	-41,17
(+) Rendimientos de gestión	9,32	17,42	26,28	-40,03
+ Intereses	0,10	0,09	0,18	22,90
+ Dividendos	0,98	3,47	4,31	-68,20
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	-0,01	-0,01	-116,05
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	10,54	12,26	22,71	-3,70
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-2,30	1,66	-0,87	-255,45
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,00	-0,05	-0,04	-107,26
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,21	-1,99	-3,17	-31,54
- Comisión de gestión	-1,06	-1,60	-2,63	-25,85
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,05	13,08
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	-0,01	-54,58
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,03	-0,05	-3,84
- Otros gastos repercutidos	-0,11	-0,33	-0,43	-63,93
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,01	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,01	0,01	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	275.162	249.020	275.162	

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

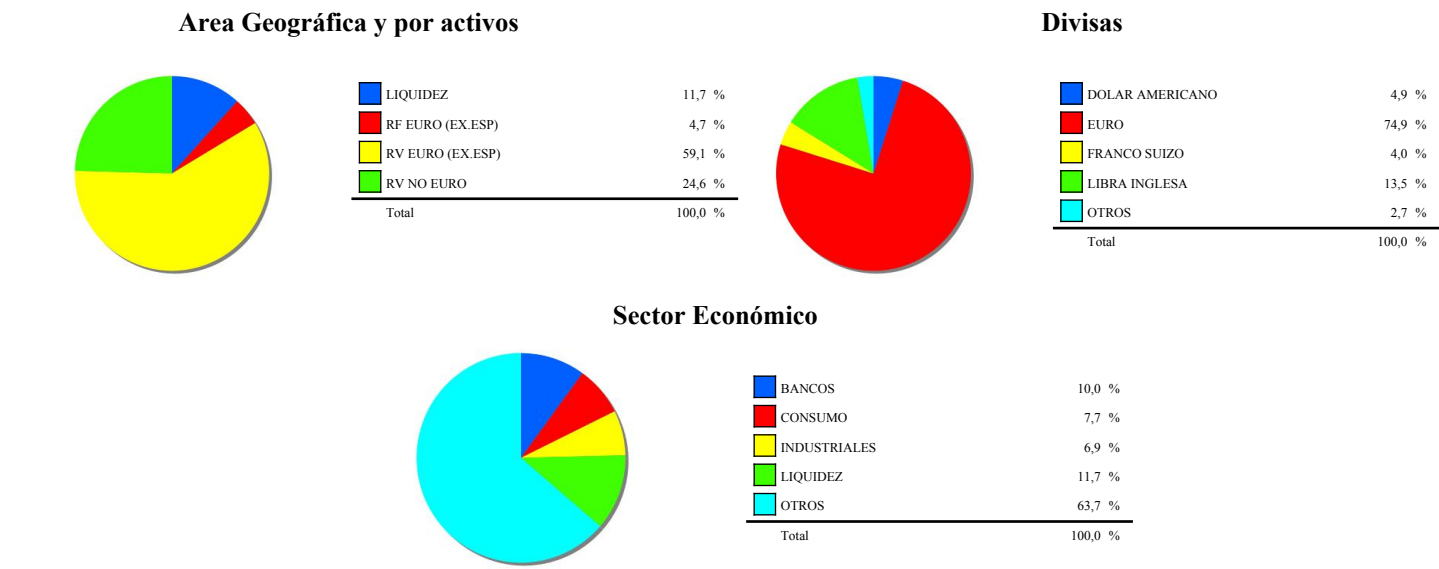
3. Inversiones financieras

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	%
ES0L02507041 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 0,000 2025-07-04	EUR	0	0,00	6.771	2,72
ES0L02606058 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 0,000 2026-06-05	EUR	12.878	4,68	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		12.878	4,68	6.771	2,72
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		12.878	4,68	6.771	2,72
TOTAL RENTA FIJA		12.878	4,68	6.771	2,72
ES0132105018 - Acciones ACERINOX SA	EUR	6.399	2,33	8.969	3,60
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI	EUR	11.437	4,16	12.209	4,90
ES0173516115 - Acciones REPSOL SA	EUR	7.783	2,83	9.062	3,64
ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER SA	EUR	5.985	2,18	8.772	3,52
ES0140609019 - Acciones CAIXABANK SA	EUR	0	0,00	4.447	1,79
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		31.604	11,50	43.459	17,45
TOTAL RENTA VARIABLE		31.604	11,50	43.459	17,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		44.482	16,18	50.230	20,17
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING AG	CHF	7.114	2,59	4.647	1,87
CH0012255151 - Acciones SWATCH GROUP AG/THE	CHF	3.867	1,41	2.958	1,19
DE0005190003 - Acciones BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	3.353	1,22	0	0,00
DE0005773303 - Acciones FRAPORT	EUR	0	0,00	5.806	2,33
DE0006047004 - Acciones HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	0	0,00	2.486	1,00
DE0006048432 - Acciones HENKEL AG & CO KGAA	EUR	7.659	2,78	0	0,00
DK0010181759 - Acciones CARLSBERG BREWERIES A/S	DKK	7.381	2,68	4.392	1,76
FI0009005987 - Acciones UPM KYMMENE	EUR	5.988	2,18	5.285	2,12
FR0000120172 - Acciones CARREFOUR SA	EUR	7.343	2,67	6.177	2,48
FR0000120271 - Acciones TOTALENERGIES SE	EUR	8.510	3,09	5.966	2,40
FR0000120628 - Acciones AXA SA	EUR	8.294	3,01	8.438	3,39
FR0000125486 - Acciones VINCI SA	EUR	4.249	1,54	4.428	1,78
FR0000130452 - Acciones EIFFAGE SA	EUR	4.896	1,78	0	0,00
FR0000130577 - Acciones PUBLICIS GROUPE SA	EUR	8.013	2,91	7.101	2,85
GB0000811801 - Acciones BARRATT DEVELOPMENTS	GBP	6.494	2,36	4.499	1,81
GB0002875804 - Acciones BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	7.870	2,86	9.635	3,87
GB0007188757 - Acciones RIO TINTO PLC	GBP	6.324	2,30	4.556	1,83
GB0033986497 - Acciones ITV PLC	GBP	7.862	2,86	7.021	2,82
AT0000821103 - Acciones UNIQA INSURANCE GROUP AG	EUR	6.042	2,20	4.320	1,73
DE0005552004 - Acciones DEUTSCHE POST AG	EUR	0	0,00	3.269	1,31
US02079K3059 - Acciones ALPHABET INC	USD	6.102	2,22	4.425	1,78
FR0000073298 - Acciones IPSOS	EUR	3.666	1,33	0	0,00
FR0000051807 - Acciones TELEPERFORMANCE	EUR	6.527	2,37	6.507	2,61
NL0011821392 - Acciones SIGNIFY NV	EUR	5.595	2,03	5.445	2,19
AT000000STR1 - Acciones STRABAG SE	EUR	2.849	1,04	3.317	1,33
FR0013326246 - Acciones UNIBAIL-RODAMCO SE	EUR	3.951	1,44	5.890	2,37
IT0004810054 - Acciones UNIPOL GRUPPO SPA	EUR	8.226	2,99	6.728	2,70
US88032Q1094 - Acciones TENCENT HOLDINGS LTD	USD	6.869	2,50	5.767	2,32
FR0013447729 - Acciones VERALLIA SA	EUR	0	0,00	5.632	2,26
IT0005508921 - Acciones BCA MONTE DEI PASCHI DI S	EUR	13.558	4,93	8.634	3,47
DE000ENAG999 - Acciones E.ON SE	EUR	0	0,00	3.374	1,36
FR001400AJ45 - Acciones MICHELIN	EUR	6.484	2,36	6.039	2,43
IT0003128367 - Acciones ENEL SPA	EUR	6.069	2,21	7.049	2,83
FR0010208488 - Acciones ENGIE SA	EUR	6.220	2,26	5.530	2,22
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CORP	USD	0	0,00	2.253	0,90
DE0006219934 - Acciones JUNGHEINRICH	EUR	4.665	1,70	6.140	2,47
JE00B4T3BW64 - Acciones GLENCORE PLC	GBP	8.217	2,99	5.830	2,34
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		200.257	72,81	179.544	72,12
TOTAL RENTA VARIABLE		200.257	72,81	179.544	72,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		200.257	72,81	179.544	72,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		244.739	88,99	229.774	92,29

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	158.340	Cobertura
Total subyacente renta variable		158.340	
TOTAL DERECHOS		158.340	
EUR/GBP (SUBYACENTE)		3.761	Cobertura
EUR/USD SPOT (SUBYACENTE)		12.796	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		16.557	
TOTAL OBLIGACIONES		16.557	

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 aplicable

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 14.284.102,54 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.

El índice de referencia del fondo (MSCI Europe Net Total Return Index) cierra 2025 con una rentabilidad del 19,4%. La renta variable europea, cierra en máximos históricos. El año pasado por estas fechas escribíamos sobre cómo la "excepcionalidad" americana estaba seduciendo a los inversores y creando una gran oportunidad de inversión en Europa tanto por la valoración relativa como por el posicionamiento de los inversores. Al mismo tiempo, decíamos que Trump sería un presidente impredecible y transaccional, sobre el cual no tenía mucho sentido posicionarse como inversor.

La verdad es que no es fácil acertar, pero el planteamiento anterior estaba bien armado y los hechos lo han confirmado. Es verdad que el giro fiscal de Alemania a principios del año ha mejorado las perspectivas a medio plazo de crecimiento en Europa. La renta variable americana ha subido (en euros) sólo un 3,6%. La caída del dólar ha sido una de las sorpresas del año tras varios años de subidas y un claro consenso de que Trump sería positivo para el dólar. También es importante señalar que, por segundo año consecutivo, en Europa han sido los valores baratos ("value" en la jerga financiera) y no los de crecimiento/caros ("growth" en la jerga) los que han liderados las subidas. Europa Value ha subido un 31,8% vs. sólo un 9,3% de Europa Growth.

Creemos que el proceso de los inversores de reducir su peso relativo en Estados Unidos ya se ha puesto en marcha y es probable que sea otra vez un factor para tener en cuenta en 2026. La valoración absoluta y relativa de la renta variable europea es ahora menos atractiva que hace un año, pero seguimos centrados en mantener una cartera de renta variable con una valoración atractiva y, como siempre, bastante agnóstica sobre modas o escenarios macroeconómicos que, una vez más, han demostrado ser capaces de confundir a muchos.

Los tipos de interés a largo plazo se han movido poco y de hecho el índice de la deuda a largo plazo de la zona euro (Bloomberg series Euro Govt 7-10 year Bond Index) ha subido tan sólo un 1,7%, es decir, por debajo de la inflación de la Eurozona. Creemos que la política monetaria y fiscal en la zona euro, y en términos globales también con algunas excepciones, es claramente expansiva y un factor positivo de cara a los activos reales como la renta variable pero negativo para la renta fija.

Es interesante señalar que el índice de renta fija antes citado cumple cinco años en pérdidas (-11,7% desde sus máximos a finales de 2020). La mayor burbuja de la historia de tipos de interés, tipos cero o negativos en gran parte del universo de renta fija a finales de 2020, demuestra que la protección del capital depende a largo plazo de evitar pagar precios desorbitados y tener una gestión activa que te permita salir del rebaño cuando éste se acerca al precipicio.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El nivel de inversión medio en renta variable durante 2025 ha sido de una media del 75%, empezando el año en 92% y terminando en

78%. La cartera de renta variable ha subido un 37% neto de coberturas.

En renta variable durante el semestre han salido de la cartera Fraport, Deutsche Post, Verallia, E.On y Microsoft. Se han incorporado BMW, Eiffage e Ipsos. Las cinco posiciones de renta variable que más han aportado a la rentabilidad del fondo en el 2025 han sido: Banco Santander, Strabag, Banca Monte dei Paschi di Siena, Unipol y Heidelberg Materials. Las cinco posiciones que han detruido más rentabilidad al fondo en 2025 han sido: Teleperformance, Publicis, Barrat Redrow, Michelin y BMW.

c) Índice de referencia.

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

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

El patrimonio del fondo sube un 31% en 2025 y el número de partícipes también. El fondo tuvo una rentabilidad positiva de un 26,7% en 2025.

El ratio de gastos (ver anexo 2.2) durante 2025 ha sido de 1%, estos gastos no incluyen la comisión de gestión sobre resultados. Todos los gastos, incluyendo la comisión de éxito, están 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 2025 ha sido del 26,7% con una volatilidad del 9,9%, que se compara con una rentabilidad del 8,9% en Cartesio X con una volatilidad del 3%. La mayor rentabilidad de Cartesio Y se explica por tener un nivel de inversión en renta variable medio del 75% (13% en Cartesio X) y la cartera de renta variable (la misma en ambos fondos) ha subido un 37%. La cartera de crédito de Cartesio X (peso medio del 85% en 2025) ha subido un 6%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En renta variable durante el semestre han salido de la cartera Fraport, Deutsche Post, Verallia, E.On y Microsoft. Se han incorporado BMW, Eiffage e Ipsos.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A. El fondo no lleva a cabo operativa de préstamo de valores.

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 de opciones Puts del Eurostoxx.

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 2025 ha sido del 9,9%, por debajo de su media histórica del 11%. La volatilidad relativa del fondo respecto a su índice de referencia (MSCI Europe Net Total Return Index) ha sido del 71,2%, situándose por encima de su media histórica (60,4%). Esto es consecuencia de un nivel de inversión medio del fondo (75%) superior a su media histórica (66%).

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% del capital de la sociedad participada. 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 cargado al fondo en 2024 ha ascendido a 86.598,88 €. Los principales proveedores han sido Goldman Sachs, Credit Sights, Jefferies, Kepler Cheuvreux, Bloomberg Research, Morgan Stanley y Exane-BNP. El presupuesto para el 2026 es de 76.200 €.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El fondo cierra 2025 con un nivel de inversión del 78% (92% a final de 2024). A diferencia de lo que pensábamos hace doce meses, no podemos decir que cunda el pesimismo entre los inversores y quizás ese sea el mayor impedimento a que 2026 sea otro año de rentabilidades excepcionales. Europa, en términos bursátiles, ya no es el pariente pobre y apestado de USA, algo que siempre hemos visto como una oportunidad relativa, aunque creemos queda recorrido. Seguimos centrados en mantener una cartera de renta variable con una valoración atractiva y, como siempre, bastante agnóstica sobre modas o escenarios macroeconómicos que, una vez más, han demostrado ser capaces de confundir a muchos.

En principio, la tendencia será a subir/mantener el nivel de inversión en caso de correcciones significativas, igual que se hizo en 2025 a raíz de las tensiones generadas por el "liberation day" de Trump. Dado el buen comportamiento de los mercados y el optimismo que percibimos, mantendremos durante el año algo de protección comprada en forma de opciones PUTs compradas. En cualquier caso, será el comportamiento de la cartera lo que determine la evolución de la rentabilidad del fondo. En ese sentido, nos sentimos cómodos y relativamente optimistas de cara al 2026.

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 seis 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 eviten 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 de trabajo, 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 orientado al largo plazo puesto que todos los miembros del equipo gestor participan en el capital de la Gestora. Así mismo, el interés de todos 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 canalizar sus inversiones financieras personales exclusivamente a través de las IIC gestionadas por la Sociedad, según se estableció en el 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 bruta fija para el conjunto de los 14 empleados durante el año 2025 ha ascendido a 1,709 millones de euros. El importe agregado de la retribución variable ha sido de 4,651 millones de euros, repartida entre 14 empleados.

De la retribución fija, un total de 0,890 millones de euros han correspondido a la alta dirección integrada por cuatro personas y 1,4 millones a las siete 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 3,200 millones 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 4,140 millones de 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. Sin perjuicio de la revisión, durante el ejercicio 2025 no se ha estimado oportuno introducir modificaciones en la mencionada política.

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

No aplicable