

CARTESIO X, FI
Nº Registro CNMV: 2908

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) CARTESIO INVERSIONES, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA

Auditor: Deloitte SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+

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

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

Dirección

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

Correo Electrónico

Itziar.alvarez@cartesio.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 15/03/2004

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: 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

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,44	0,00	1,03
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,46	0,21	1,46	-0,16

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, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	117.083,98	108.160,01
Nº de Partícipes	2.580	2.472
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	230.399	1.967,8070
2022	205.234	1.897,5079
2021	197.173	1.954,0144
2020	221.620	1.858,1557

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,27	0,05	0,32	0,27	0,05	0,32	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo 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 año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo									
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, 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 del valor liquidativo: 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 periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,32	0,17	0,15	0,15	0,15	0,60	0,63	0,61	0,66

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo 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 periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

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 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo 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**
Renta Fija Euro	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	0	0	0
Renta Variable Internacional	0	0	0
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	0	0	0,00

*Medias.

**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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre	Importe	% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	221.124	95,97	187.226	91,23
* Cartera interior	54.188	23,52	52.904	25,78
* Cartera exterior	163.758	71,08	132.294	64,46
* Intereses de la cartera de inversión	3.178	1,38	2.028	0,99
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	7.677	3,33	16.174	7,88
(+/-) RESTO	1.598	0,69	1.835	0,89
TOTAL PATRIMONIO	230.399	100,00 %	205.234	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	205.234	198.448	205.234	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	7,82	1,51	7,82	479,09
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,52	1,91	3,52	106,43
(+) Rendimientos de gestión	3,98	2,26	3,98	97,25
+ Intereses	1,71	1,38	1,71	38,23
+ Dividendos	0,97	0,62	0,97	73,21
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,44	-0,39	0,44	-225,99
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,63	0,51	1,63	259,92
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,78	0,14	-0,78	-728,15
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,01	0,00	0,01	-461,30
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,46	-0,35	-0,46	46,69
- Comisión de gestión	-0,32	-0,25	-0,32	41,20
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	4,65
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	13,38
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,02	-0,03	91,12
- Otros gastos repercutidos	-0,08	-0,05	-0,08	86,54
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	230.399	205.234	230.399	

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

3. Inversiones financieras

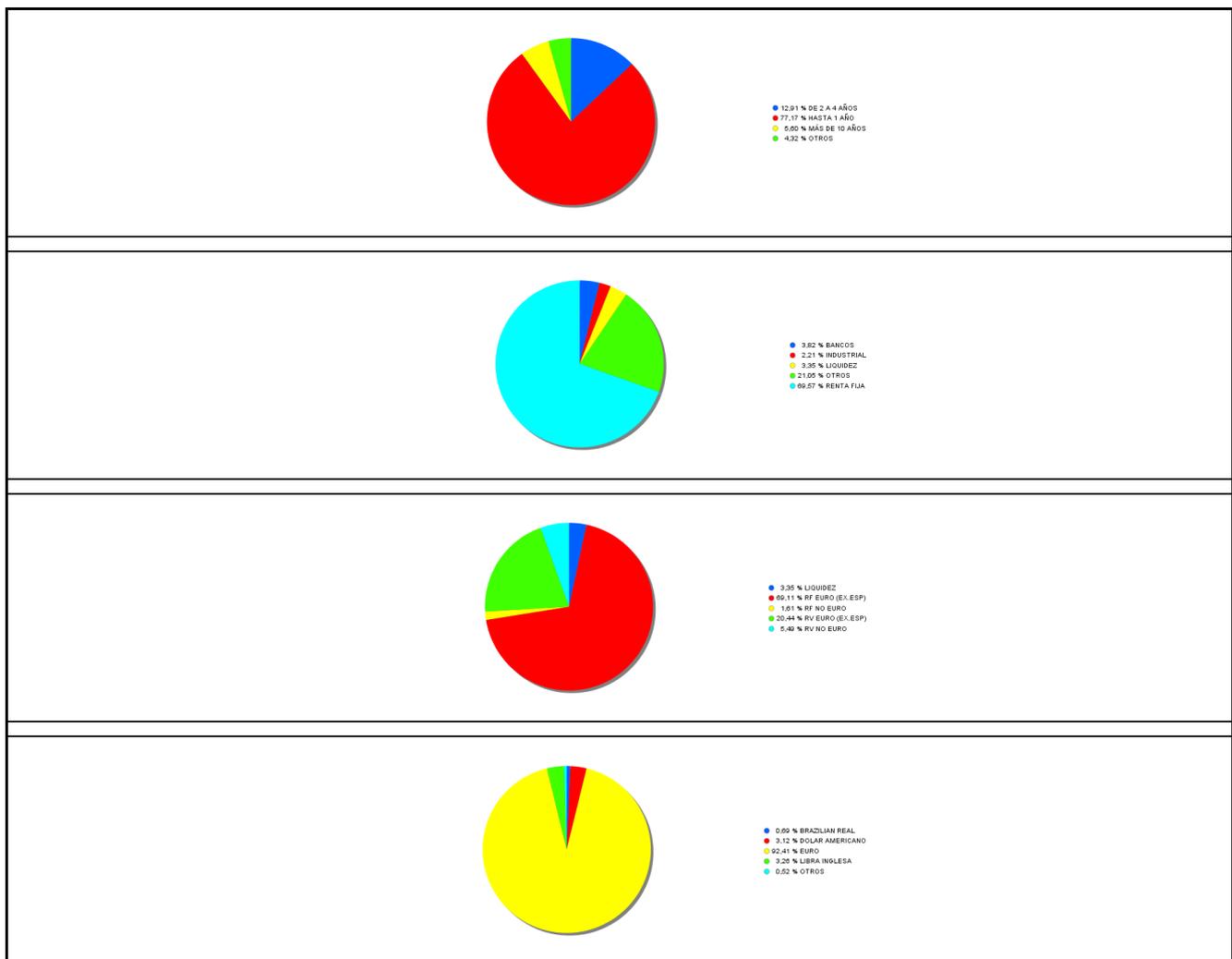
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	42.802	18,58	40.970	19,96
TOTAL RENTA FIJA	42.802	18,58	40.970	19,96
TOTAL RV COTIZADA	11.386	4,94	11.924	5,81
TOTAL RENTA VARIABLE	11.386	4,94	11.924	5,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	54.188	23,52	52.894	25,77
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	115.898	50,30	87.142	42,46
TOTAL RENTA FIJA	115.898	50,30	87.142	42,46
TOTAL RV COTIZADA	47.964	20,82	44.982	21,92
TOTAL RENTA VARIABLE	47.964	20,82	44.982	21,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	163.862	71,12	132.124	64,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	218.050	94,64	185.019	90,15

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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 periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 2,55%31/10/2032	Venta Futuro BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 2,55%31/10/2	3.462	Cobertura
Total subyacente renta fija		3462	
DJ EURO STOXX	Venta Futuro DJ EURO STOXX 10	8.313	Cobertura
Total subyacente renta variable		8313	
BRL/USD SPOT (SUBYACENTE)	Venta Futuro BRL/USD SPOT (SUBYACENTE) 1 000	1.985	Cobertura
BRL/USD SPOT (SUBYACENTE)	Venta Futuro BRL/USD SPOT (SUBYACENTE) 1 000	1.985	Cobertura
EUR/GBP (SUBYACENTE)	Compra Futuro EUR/GBP (SUBYACENTE) 1 25000	1.880	Cobertura
EUR/USD SPOT (SUBYACENTE)	Compra Futuro EUR/USD SPOT (SUBYACENTE) 1 25000	6.220	Cobertura
MXN/USD SPOT (SUBYACENTE)	Venta Futuro MXN/USD SPOT (SUBYACENTE) 5 000	1.308	Cobertura
MXN/USD SPOT (SUBYACENTE)	Venta Futuro MXN/USD SPOT (SUBYACENTE) 5 000	1.308	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		14686	
TOTAL OBLIGACIONES		26461	

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

Se ha actualizado el folleto de Cartesio X, FI al objeto de modificar su política de inversión, la comisión de gestión y la comisión de depositaria e incluir los gastos de utilización del índice de referencia.

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 una 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 2.428.110,00 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 2023 cierra con subidas significativas (+11% con dividendos) en la renta variable europea y un entorno monetario radicalmente distinto a lo vivido desde la crisis financiera. La inflación sigue muy por encima del 2%, objetivo oficial del BCE, cerrando el semestre el índice general de la eurozona por encima del 6% y la subyacente en el 5,4%. EL BCE ha seguido subiendo su tipo de intervención y el Euribor a doce meses, que estaba en negativo hace menos de dos años, alcanzar el 4,2% a finales del semestre desde 3,2% a finales del 2022. Los tipos de interés a largo plazo bajan ligeramente, con lo cual la curva de tipos de interés se invierte claramente (tipos a largo por debajo de los tipos de interés a corto plazo) como ya pasó en Estados Unidos el año pasado. Las materias primas han corregido de media un 5% en lo que va de año y los diferenciales de crédito se han estrechado algo. Ni el nivel de los diferenciales de crédito o las materias primas parecen anunciar una recesión especialmente intensa o duradera.

Quizás el consenso o miedo más estruendoso que existe hoy en el mercado es la recesión que está por venir. Bancos centrales subiendo tipos fuerte, curva de tipos invertida, inflación que castiga al consumidor, son factores que alimentan ese consenso. Un mercado laboral todavía robusto, tipos de interés reales todavía negativos y políticas fiscales todavía expansivas son argumentos para tener una visión más constructiva.

Nunca es fácil predecir el futuro económico de los mercados, de hecho, creemos que puede ser un ejercicio fútil bien porque la predicción puede ser errónea o porque el ¿consenso¿ ya está descontado en el precio de los activos. Lo que nos importa más siempre y a lo que dedicamos más tiempo es a analizar qué descuentan los mercados y qué está barato en un escenario relativamente adverso.

Creemos que, desde finales de mayo, se ha producido una nueva bifurcación en valoración y comportamiento de ciertos sectores (en general los más baratos y cíclicos vs. tecnología y crecimiento) similar a la que existió a finales del 2021 y que jugó a favor del fondo durante 2022.

En renta fija hemos pasado de TINA (There Is No Alternative), que empujaba a los gestores a tomar cada vez mayores riesgos para conseguir una determinada rentabilidad, a TARA (There is A Reasonable Alternative). La subida de tipos de interés no solo permite construir carteras con rendimientos a vencimiento razonables en términos nominales sino también superiores a la inflación esperada, todo ello con mejor calidad de riesgo y menos duración de lo que ha sido posible durante muchos años.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El nivel de inversión en renta fija, crédito corporativo en su totalidad, ha seguido aumentando hasta el 65% desde el 53% a finales de 2022 y tan solo el 20% a finales de 2021. La acción de los bancos centrales para luchar contra la inflación hace que por primera vez en muchos años volvamos a ver oportunidades en renta fija. Seguimos construyendo una cartera muy diversificada por emisor (casi 65 en total) con un rendimiento a vencimiento por encima del 7%, muy superior a la inflación esperada, con una duración de tres años. Creemos que la inflación va a ser más duradera y alta de lo que piensan los mercados y la economía más resistente a una recesión. Esto explica la preferencia por la deuda corporativa, el rendimiento de la cartera y la duración baja.

En renta variable hemos bajado el nivel de inversión al 22% desde el 27% a finales de 2022. La alternativa surgida en renta fija nos permite reducir algo el riesgo en renta variable sin renunciar a obtener rentabilidades atractivas con menos volatilidad. La cartera de renta variable está posicionada para beneficiarse de la bifurcación en valoración y comportamiento en ciertos sectores, en general los más baratos y cíclicos vs. tecnología y crecimiento. Durante el semestre ha salido de la cartera Novartis y se han iniciado posiciones en Michelin y Brenntag.

La cartera de renta variable ha subido un 8% en el semestre mientras el índice europeo (MSCI Europe Net Total Return Index) ha subido un 11%. Las cinco posiciones de renta variable que más han aportado a la rentabilidad del fondo en el primer semestre han sido: Heidelberg, Covestro, CCR, Engie y Microsoft. Las cinco posiciones que han detruido más rentabilidad al fondo en el semestre han sido: Glencore, Signify, Merlin Properties, TotalEnergies y Repsol.

La cartera de renta fija (neto de cobertura de duración) ha subido un 3,5% en el semestre.

El fondo ha subido un 3,7% en el semestre (la rentabilidad aportada a partes iguales por la cartera de renta variable y renta fija). El índice de referencia (Bloomberg Series E ¿ Euro Govt 7-10 Yr Bond Index) sube un 3,5% en el semestre. Es importante señalar que el índice de referencia pierde más de un 16% desde finales de 2021 mientras que el fondo ha recuperado totalmente la pérdida del 2,9% que sufrió en 2022.

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 indiciada al mismo. Por tanto, es muy probable que el fondo tenga un comportamiento distinto al del índice de referencia, especialmente en los períodos 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 12% en el primer semestre y el número de participes sube un 4%. El fondo sube un 3,7% 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 10,9% en el caso de Cartesio Y. La rentabilidad de Cartesio Y en el primer semestre del 2022 ha sido de 5,8% con una volatilidad del 9,9%, que se compara con una rentabilidad del 3,7% en Cartesio X con una volatilidad del 5,4%. La menor rentabilidad de Cartesio X se explica por un peso medio del 23% en renta variable en el semestre (vs. 79% para Cartesio Y) que no ha sido compensado del todo con la rentabilidad positiva de la renta fija (peso medio del 57%) que ha subido un 3,5%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Se han seguido incorporando emisores nuevos a la cartera de renta fija hasta llegar a casi 65 desde 44 emisores a final de 2022, subiendo el peso de la cartera de crédito del 53% al 65%. El corto del bono español se ha seguido reduciendo y ya solo representa el 2% del fondo. En renta variable, durante el semestre ha salido de la cartera Novartis y se han iniciado posiciones en Michelin y Brenntag.

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, 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 y de duración, así como futuros vendidos del Eurostoxx 50.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A. El fondo no tiene un objetivo concreto de rentabilidad.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del fondo en el primer semestre (5,4%) ha estado por encima de su media histórica (4%). La volatilidad relativa del fondo respecto a su índice de referencia (Bloomberg Series E Euro Govt 7-10yr Bond Index- Deuda Pública a largo plazo de la zona Euro) ha estado (54%) por debajo de su media histórica (79%) y baja respecto al año pasado (67%).

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).

N/A. No se han constituido compartimentos de propósito especial.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Pensamos que el mercado europeo de renta variable está en tierra de nadie en términos de valoración. Es decir, valoraciones en línea con medias históricas en general. Sin embargo, vemos una valoración muy atractiva en nuestra cartera en su conjunto, debido a su exposición a algunos sectores cíclicos, petroleras y energéticas integradas, bancos y sector inmobiliario. En todas estas compañías el mercado descuenta unos escenarios ya muy adversos que creemos nos dan un margen de protección considerable a las valoraciones actuales.

Dado el carácter conservador del fondo y la cartera de renta fija que hemos podido construir, lo lógico es que el peso en renta variable no suba en los próximos meses y que incluso se reduzca algo la exposición si la cartera/mercado tiene un buen comportamiento a partir de ahora.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02302104 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,132 2023-02-10	EUR	0	0,00	100	0,05
ES0L02308119 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,000 2023-08-11	EUR	0	0,00	4.900	2,39
ES0L02309083 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,000 2023-09-08	EUR	14.716	6,39	14.671	7,15
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		14.716	6,39	19.671	9,58
ES0840609012 - Bonos CAIXABANK SA 1,312 2049-03-23	EUR	3.731	1,62	3.815	1,86
XS2199369070 - Bonos BANKINTER SA 1,562 2049-07-17	EUR	3.241	1,41	3.353	1,63
ES0865936019 - Bonos ABANCA CORPORACION B 1,500 2049-01-20	EUR	2.593	1,13	2.630	1,28
XS2357281174 - Bonos NH HOTELES 2,000 2026-07-02	EUR	3.344	1,45	2.582	1,26
ES0880907003 - Bonos UNICAJA 1,218 2049-11-18	EUR	2.524	1,10	2.615	1,27
ES0380907057 - Bonos UNICAJA 4,500 2025-06-30	EUR	2.978	1,29	2.984	1,45
ES0344251006 - Obligaciones CAJA AHORROS (IBERCA) 3,750 2025-06	EUR	2.260	0,98	3.320	1,62
ES0844251019 - Obligaciones CAJA AHORROS (IBERCA) 2,281 2049-01	EUR	1.694	0,74	0	0,00
ES0343307023 - Obligaciones KUTXA 4,000 2028-02-01	EUR	884	0,38	0	0,00
ES0840609046 - Obligaciones CAIXABANK SA 2,062 2049-12-13	EUR	968	0,42	0	0,00
ES0365936048 - Obligaciones ABANCA CORPORACION B 5,500 2026-05	EUR	1.491	0,65	0	0,00
ES0343307031 - Obligaciones KUTXA 4,750 2027-06-15	EUR	2.377	1,03	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		28.086	12,19	21.299	10,38
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		42.802	18,58	40.970	19,96
TOTAL RENTA FIJA		42.802	18,58	40.970	19,96
ES0142090317 - Acciones OHL	EUR	668	0,29	794	0,39
ES0132105018 - Acciones ACERINOX SA	EUR	1.756	0,76	1.322	0,64
ES0180907000 - Acciones UNICAJA	EUR	1.226	0,53	1.780	0,87
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	2.534	1,10	2.836	1,38
ES0105027009 - Acciones CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL	EUR	1.935	0,84	1.961	0,96
ES0173516115 - Acciones REPSOL SA	EUR	1.837	0,80	2.047	1,00
ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER SA	EUR	1.431	0,62	1.185	0,58
TOTAL RV COTIZADA		11.386	4,94	11.924	5,81
TOTAL RENTA VARIABLE		11.386	4,94	11.924	5,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		54.188	23,52	52.894	25,77
XS1172951508 - Bonos PETROLEOS MEXICANOS 2,750 2027-04-21	EUR	1.184	0,51	1.153	0,56
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.184	0,51	1.153	0,56
XS1028942354 - Bonos ATRADIUS FINANCE 5,250 2044-09-23	EUR	2.950	1,28	2.374	1,16
XS1512827095 - Bonos MERLIN PROPERTIES SO 1,875 2026-11-02	EUR	2.176	0,94	2.144	1,04
XS1405765659 - Bonos SES SA 5,625 2049-01-29	EUR	1.792	0,78	1.761	0,86
XS0203470157 - Bonos AXA SA 0,274 2049-10-29	EUR	2.267	0,98	816	0,40
XS1501166869 - Bonos TOTAL CAPITAL S.A. 3,369 2049-10-06	EUR	1.696	0,74	0	0,00
XS2121441856 - Bonos UNICREDIT SPA 1,937 2049-12-03	EUR	4.657	2,02	4.594	2,24
XS2124979753 - Obligaciones INTESA SANPAOLO SPA 1,875 2049-08-	EUR	2.046	0,89	2.044	1,00
XS2193661324 - Bonos BP CAPITAL MARKETS P 3,250 2049-06-22	EUR	2.959	1,28	2.945	1,43
XS2228892860 - Bonos GLENCORE PLC 1,125 2028-03-10	EUR	2.484	1,08	2.356	1,15
XS2242929532 - Bonos ENI SPA 2,625 2049-01-13	EUR	2.764	1,20	2.716	1,32
XS2249600771 - Obligaciones UNIPOL GRUPPO SPA 3,187 2049-10-27	EUR	3.729	1,62	3.906	1,90
XS2256949749 - Bonos ABERTIS INFRASTRUCT 3,248 2049-02-24	EUR	2.971	1,29	2.800	1,36
XS2356570239 - Bonos OBRASCON HUARTE LAIN 3,300 2026-03-31	EUR	2.572	1,12	2.648	1,29
XS2391790610 - Bonos BRITISH AMERICAN TOB 3,750 2049-09-27	EUR	4.396	1,91	4.106	2,00
USG7052TAF87 - Bonos PETROFAC LTD 4,875 2026-11-15	USD	2.015	0,87	1.492	0,73
XS2250987356 - Bonos LENZING AG 5,750 2049-12-07	EUR	2.503	1,09	2.435	1,19
XS2342732562 - Bonos VOLKSWAGEN INTL FIN 3,748 2049-12-28	EUR	3.053	1,32	2.980	1,45
XS2451803063 - Bonos BAYER AG 2,375 2082-03-25	EUR	2.973	1,29	2.816	1,37
XS2027946610 - Bonos AROUNDTOWN SA 2,875 2049-01-12	EUR	798	0,35	923	0,45

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1728036366 - Bonos DIRECT LINE INSURANC 2,375 2049-12-07	GBP	1.636	0,71	1.761	0,86
FR0013336534 - Obligaciones CNP ASSURANCES 2,375 2049-06-27	EUR	2.827	1,23	1.385	0,67
XS2439704318 - Bonos SSE PLC 4,000 2049-04-21	EUR	3.319	1,44	3.287	1,60
XS2185997884 - Bonos REPSOL INTL FINANCE 3,750 2049-06-11	EUR	3.562	1,55	1.846	0,90
XS1640903701 - Bonos HSBC HOLDINGS PLC 2,375 2049-07-04	EUR	2.535	1,10	2.574	1,25
XS2441574089 - Bonos TELEFONAKTIEBOLAGET 1,125 2027-02-08	EUR	2.088	0,91	2.005	0,98
XS2406737036 - Obligaciones NATURGY ENERGY GROUP 2,374 2049-02	EUR	2.628	1,14	2.588	1,26
XS1713466495 - Bonos LAFARGEHOLCIM LTD 3,000 2049-07-05	EUR	2.338	1,01	2.317	1,13
XS1309436910 - Bonos BHP BILLITON LTD 5,625 2019-10-22	EUR	2.561	1,11	2.580	1,26
DE000A30VTT8 - Obligaciones ALLIANZ SE 4,597 2038-09-07	EUR	3.040	1,32	3.019	1,47
FR0012444750 - Bonos CREDIT AGRICOLE ASSR 4,250 2049-01-13	EUR	2.319	1,01	2.323	1,13
XS1115498260 - Bonos ORANGE SA 5,000 2049-10-01	EUR	2.926	1,27	2.406	1,17
XS2534785865 - Bonos BANCO BILBAO VIZCAYA 3,375 2027-09-20	EUR	1.739	0,75	1.744	0,85
XS2530444624 - Obligaciones FRESENIUS MEDICAL CA 3,875 2027-09	EUR	889	0,39	860	0,42
XS2537060746 - Bonos ARCELORMITTAL 4,875 2026-09-26	EUR	3.470	1,51	3.400	1,66
DE000A3LBBG1 - Bonos TRATON FINANCE LUX S 4,125 2025-11-22	EUR	2.971	1,29	2.475	1,21
XS2559580548 - Obligaciones FRESENIUS SE & CO KG 4,250 2026-05	EUR	1.490	0,65	1.476	0,72
XS2561182622 - Obligaciones GOVERNOR & CO THE BA 6,750 2033-03	EUR	2.136	0,93	2.086	1,02
XS2553801502 - Bonos BANCO DE SABADELL SA 5,125 2028-11-10	EUR	1.818	0,79	0	0,00
XS2576550086 - Bonos ENEL SPA 6,375 2049-07-16	EUR	2.120	0,92	0	0,00
FR001400EFQ6 - Obligaciones ELECTRICITE DE FRANC 7,500 2049-12	EUR	1.631	0,71	0	0,00
XS2583203950 - Bonos BANCO DE SABADELL SA 5,250 2029-02-07	EUR	1.765	0,77	0	0,00
XS2585553097 - Bonos BANKINTER SA 1,843 2049-02-15	EUR	1.139	0,49	0	0,00
XS2538366878 - Bonos BANCO SANTANDER SA 3,625 2026-09-27	EUR	2.449	1,06	0	0,00
XS2462605671 - Bonos TELEFONICA EUROPE BV 7,125 2049-11-23	EUR	3.070	1,33	0	0,00
XS2611221032 - Bonos PERMANENT TSB GROUP 6,625 2028-04-25	EUR	1.804	0,78	0	0,00
XS2599156192 - Bonos VAR ENERGI ASA 5,500 2029-05-04	EUR	1.797	0,78	0	0,00
XS1294343337 - Bonos OMV AG 6,250 2049-12-09	EUR	1.847	0,80	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		114.714	49,79	85.989	41,90
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		115.898	50,30	87.142	42,46
TOTAL RENTA FIJA		115.898	50,30	87.142	42,46
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS AG	CHF	0	0,00	1.100	0,54
DE0006047004 - Acciones HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	1.929	0,84	1.580	0,77
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ SE	EUR	1.726	0,75	1.627	0,79
FR0000045072 - Acciones CREDIT AGRICOLE SA	EUR	1.568	0,68	840	0,41
FR0000120172 - Acciones CARREFOUR SA	EUR	2.373	1,03	2.139	1,04
FR0000120271 - Acciones TOTALENERGIES SE	EUR	2.816	1,22	3.142	1,53
FR0000125486 - Acciones VINCI SA	EUR	1.294	0,56	1.134	0,55
FR0000130577 - Acciones PUBLICIS GROUPE SA	EUR	1.850	0,80	1.733	0,84
GB0007188757 - Acciones RIO TINTO PLC	GBP	1.334	0,58	1.504	0,73
GB0033986497 - Acciones ITV PLC	GBP	1.500	0,65	1.600	0,78
LU0088087324 - Acciones SES SA	EUR	1.392	0,60	1.571	0,77
NL0000009082 - Acciones KONINKLIJKE KPN NV	EUR	791	0,34	699	0,34
FR0011476928 - Acciones GROUPE FNAC	EUR	1.250	0,54	1.204	0,59
GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD	GBP	635	0,28	548	0,27
US02079K3059 - Acciones ALPHABET INC	USD	1.714	0,74	1.287	0,63
GB00BDCPN049 - Acciones COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS PL	USD	1.837	0,80	2.445	1,19
NL0011821392 - Acciones SIGNIFY NV	EUR	1.287	0,56	1.573	0,77
DE0006062144 - Acciones COVESTRO AG	EUR	2.603	1,13	1.999	0,97
AT000000STR1 - Acciones STRABAG SE	EUR	1.094	0,47	1.268	0,62
MX01P1000005 - Acciones PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRA	MXN	1.124	0,49	1.043	0,51
FR0013326246 - Acciones UNIBAIL-RODAMCO SE	EUR	1.176	0,51	1.188	0,58
IT0004810054 - Acciones UNIPOL GRUPPO SPA	EUR	1.898	0,82	1.769	0,86
BRCCROACNOR2 - Acciones CCR SA	BRL	1.551	0,67	1.522	0,74
FR001400AJ45 - Acciones MICHELIN	EUR	1.326	0,58	0	0,00
IT0003128367 - Acciones ENEL SPA	EUR	1.449	0,63	1.006	0,49
FR0010208488 - Acciones ENGIE SA	EUR	2.199	0,95	1.799	0,88
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CORP	USD	1.142	0,50	1.357	0,66
DE0005785604 - Acciones FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	1.025	0,44	1.060	0,52
DE0007664039 - Acciones VOLKSWAGEN AG	EUR	1.547	0,67	1.465	0,71
DE000A1DAHH0 - Acciones BRENNTAG SE	EUR	1.285	0,56	0	0,00
DE000BAY0017 - Acciones BAYER AG	EUR	1.513	0,66	1.685	0,82
JE00B4T3BW64 - Acciones GLENCORE PLC	GBP	1.736	0,75	2.092	1,02
TOTAL RV COTIZADA		47.964	20,82	44.982	21,92
TOTAL RENTA VARIABLE		47.964	20,82	44.982	21,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		163.862	71,12	132.124	64,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		218.050	94,64	185.019	90,15

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No aplica.