

CARTESIO X, FI
Nº Registro CNMV: 2908

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

Gestora: 1) CARTESIO INVERSIONES, SGIIC, S.A. **Depositarario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** Deloitte SL
Grupo Gestora: **Grupo Depositarario:** BNP PARIBAS **Rating Depositarario:** 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

ltziar.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 Fija Mixto Euro

Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: El Fondo pretende preservar el capital. La renta variable no superará el 40% de la exposición total variando ampliamente según la apreciación del riesgo de mercado. El horizonte temporal de la inversión en una compañía será en general superior a 3 años. Se invertirá en un número limitado de valores, predominando compañías europeas de capitalización media y grande.

El resto de la exposición total será renta fija pública/privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario no cotizados líquidos y depósitos) de al menos calidad crediticia media (mínimo BBB-), aunque se podrá invertir hasta un 20% de la exposición total en emisiones de baja calidad (inferior a BBB-) o cuyo emisor no tenga rating. La duración media de la cartera de renta fija no está prefijada.

Se invertirá principalmente en mercados y emisores de la OCDE. Se podrá invertir hasta el 40% de la exposición total en mercados y emisores no europeos, y hasta un máximo del 20% en mercados emergentes.

El riesgo divisa no superará el 20% de la exposición total.

Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la gestora.

La operativa directa con derivados solo se realiza en mercados organizados de derivados.

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	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,22	0,26	0,22	0,68
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,47	-0,42	-0,47	-0,42

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	163.305,97	225.937,59
Nº de Partícipes	3.330	4.073
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	285.911	1.750,7707
2019	427.840	1.893,6205
2018	461.999	1.810,4576
2017	478.519	1.870,4726

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	0,25	0,00	0,25	0,25	0,00	0,25	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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad IIC	-7,54	4,87	-11,84	2,13	0,20	4,59	-3,21	3,62	1,89

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,46	11-06-2020	-3,36	12-03-2020	-0,54	02-10-2019
Rentabilidad máxima (%)	1,37	05-06-2020	2,00	24-03-2020	0,54	11-10-2019

(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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	11,28	9,41	12,67	2,64	2,78	2,59	1,75	1,15	3,71
Ibex-35	42,23	32,18	50,19	12,90	13,27	12,36	13,59	12,95	22,26
Letra Tesoro 1 año	0,57	0,59	0,56	0,37	0,22	0,25	0,39	0,60	0,24
BLOOMBERG BARCLAYS SERIES EURO GOVT 7-10YR	6,35	4,04	8,08	3,60	4,49	3,67	1,83	2,66	5,49
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,60	3,60	3,56	2,01	2,01	2,01	1,90	1,81	1,99

(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.

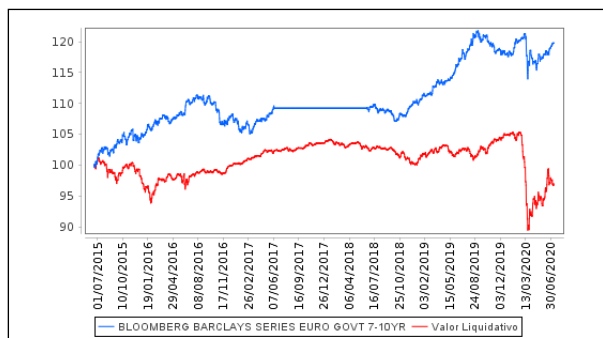
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,31	0,15	0,15	0,15	0,15	0,61	0,66	0,66	0,59

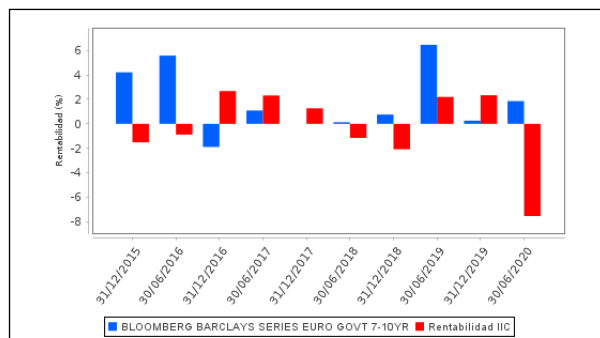
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



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	351.950	3.747	-8
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	256.332	2.283	-17
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	608.282	6.030	-11,56

*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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	260.613	91,15	384.787	89,94
* Cartera interior	174.768	61,13	270.826	63,30
* Cartera exterior	85.639	29,95	113.921	26,63
* Intereses de la cartera de inversión	206	0,07	40	0,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	24.496	8,57	41.979	9,81
(+/-) RESTO	803	0,28	1.073	0,25
TOTAL PATRIMONIO	285.911	100,00 %	427.840	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)	427.840	458.364	427.840	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-31,08	-9,20	-31,08	169,70
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-9,24	2,28	-9,24	-424,56
(+) Rendimientos de gestión	-8,88	2,70	-8,88	-363,26
+ Intereses	0,25	0,29	0,25	-31,97
+ Dividendos	0,33	0,24	0,33	11,92
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,73	0,62	-1,73	-322,86
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-7,62	1,92	-7,62	-416,51
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,03	-0,41	-0,03	-93,63
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,08	0,04	-0,08	-266,50
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,36	-0,42	-0,36	-32,01
- Comisión de gestión	-0,25	-0,34	-0,25	-42,29
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	-21,18
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	25,33
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,03	-0,03	-22,08
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,02	-0,05	109,65
(+) 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)	285.911	427.840	285.911	

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

3. Inversiones financieras

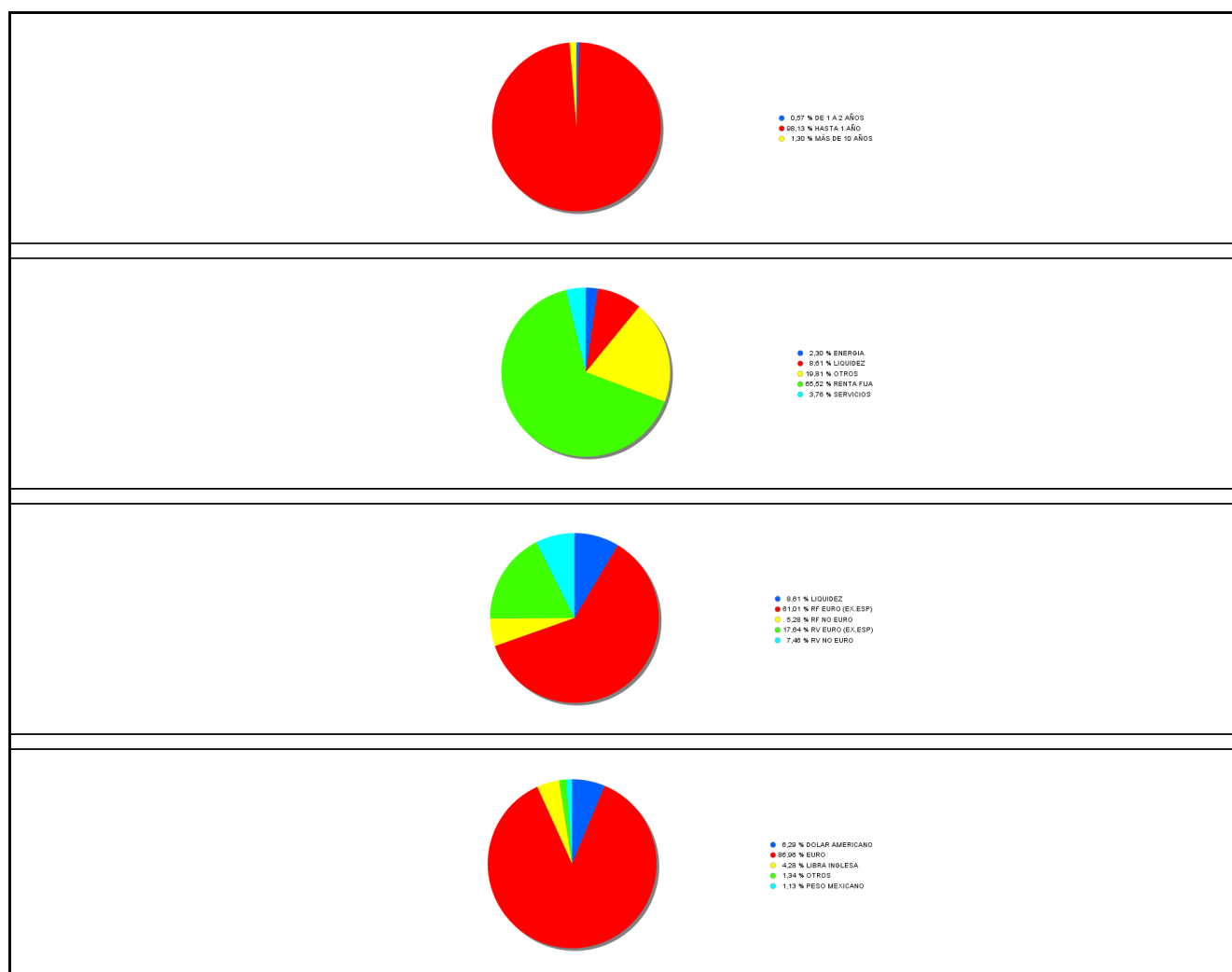
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	165.015	57,72	256.157	59,87
TOTAL RENTA FIJA	165.015	57,72	256.157	59,87
TOTAL RV COTIZADA	9.753	3,41	14.669	3,43
TOTAL RENTA VARIABLE	9.753	3,41	14.669	3,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	174.768	61,13	270.826	63,30
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	23.391	8,18	39.099	9,14
TOTAL RENTA FIJA	23.391	8,18	39.099	9,14
TOTAL RV COTIZADA	61.683	21,57	74.784	17,48
TOTAL RENTA VARIABLE	61.683	21,57	74.784	17,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	85.074	29,76	113.883	26,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	259.842	90,88	384.708	89,92

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
DJ EURO STOXX	Compra Opcion DJ EURO STOXX 10	16.142	Cobertura
Total subyacente renta variable		16142	
TOTAL DERECHOS		16142	
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,45 30/04/2029	Venta Futuro BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,45 30/04/2	21.748	Cobertura
Total subyacente renta fija		21748	
EUR/GBP (SUBYACENTE)	Venta Futuro EUR/GBP (SUBYACENTE) 1 25000	1.871	Cobertura
MXN/USD SPOT (SUBYACENTE)	Venta Futuro MXN/USD SPOT (SUBYACENTE) 5 000	2.929	Cobertura
MXN/USD SPOT (SUBYACENTE)	Venta Futuro MXN/USD SPOT (SUBYACENTE) 5 000	2.929	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		7730	
TOTAL OBLIGACIONES		29479	

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

	SI	NO
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 y Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario.

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 entorno económico sigue estando afectado por la crisis sanitaria, pero se va recuperando de forma paulatina debido a la progresiva apertura de las economías después de tres meses de confinamiento y al fuerte apoyo de las políticas monetarias y fiscales adoptadas por los gobiernos. La bolsa europea ha recuperado un 28% desde los mínimos de mediados de marzo. El mercado bajista más rápido de la historia y con una caída que llegó a ser del 35% desde los máximos de febrero se ha recuperado limitando la caída al 16%.

Debido al fuerte impacto económico de la pandemia, no debemos olvidar que estamos ante la mayor recesión fuera de un período bélico. La valoración de la renta variable con base en los beneficios de los próximos doce meses se encuentra en máximos de los últimos diez años. Nos parece que está claro que el mercado mira mucho más allá del 2020 y espera que una vacuna efectiva y a gran escala permita una recuperación plena a partir del 2021, a la vez que saluda el extraordinario impulso monetario y fiscal hasta la fecha. Sólo las compras de activos por parte de los bancos centrales han sido cuatro veces superiores a las de la crisis financiera y en pocos meses en vez de varios años. Los déficits públicos se disparan a niveles nunca vistos, los tipos de interés bajan y no hay muestras de condicionalidad a la hora de financiarlos por parte del BCE ni una vigilancia particularmente estrecha de la Comisión Europea. Creemos que lo más importante es la sensación de que esta vez los estímulos no se van a retirar hasta que la recuperación esté consolidada.

Dicho todo esto, pensamos que una recuperación completa a los niveles de actividad registrados antes de la crisis sanitaria será un proceso de varios años.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Las decisiones de inversión adoptadas han sido fieles a las líneas generales de nuestro comunicado del pasado doce de marzo. Es decir, mantener niveles de inversión en renta variable relativamente altos para la historia del fondo y no cambiar sustancialmente la composición de la cartera que mantiene cierto sesgo hacia valores temporalmente afectados por el COVID además de cíclicos y algún valor donde el mercado mantiene dudas estructurales a largo plazo. En un momento donde el factor precio parece que no entra en el proceso de inversión de muchos inversores, este posicionamiento es incómodo a corto plazo, pero creemos que nos recompensará a medio y largo plazo. La decisión de no reducir riesgo en

los peores momentos ha permitido al fondo recuperar casi la mitad de las pérdidas acumuladas en el peor momento de marzo.

La cartera de renta variable ha tenido un comportamiento en el año peor que el índice de referencia, cayendo un 26% en el primer semestre contra un 12,5% de la renta variable europea. En el segundo trimestre la cartera de renta variable ha tenido un comportamiento un 25% mejor que la renta variable europea. También la cartera de crédito, aunque sólo representa un 13% del fondo, ha recuperado posiciones durante el segundo trimestre. La recuperación del mercado y de la cartera del fondo ha permitido al fondo reducir la pérdida acumulada en el año a la mitad respecto al peor momento en marzo.

A mediados de junio se compró algo de protección (derivados con finalidad de cobertura) para reducir riesgo a la baja ante posibles noticias negativas ligadas a la evolución del coronavirus y valoraciones exigentes en general.

Las cinco posiciones en renta variable que más han detruido a la rentabilidad del fondo en el semestre han sido Unibail Rodamco, IAG, Petrofac, Air France y Repsol. Las cinco posiciones con mejor comportamiento en este periodo han sido: Microsoft, Atlantica Yield, Software AG, Reckitt Benckiser y Atos.

Alrededor del 73% de la caída del fondo en el trimestre se debe a la exposición a la renta variable y el resto a la exposición al crédito.

c) Índice de referencia.

El fondo utiliza el Bloomberg-Barclays 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.

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

El patrimonio del fondo se ha reducido en un 33% en el primer semestre y el número de partícipes en un 18%. El fondo ha caído un 7,5% en el primer semestre del año.

El ratio de gastos (ver anexo 2.2) se mantiene en el trimestre en el 0,15% 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 3,6% frente un 10,5% en el caso de Cartesio Y. La rentabilidad de Cartesio Y en el primer semestre del 2020 ha sido de -17,1% con una volatilidad del 31%, que se compara con una rentabilidad del -7,5% en Cartesio X con una volatilidad del 11,3%. La mayor pérdida y volatilidad en Cartesio Y se explica por una exposición a renta variable de casi tres veces la de Cartesio X.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el primer semestre de 2020 se han incorporado a la cartera las siguientes posiciones: Coca Cola European Partners, Covestro, EDF, Reckitt Benckiser, Informa, IEnova y Engie. Se han terminado de vender las siguientes posiciones: Centrica, Valeo, TIM Brasil y Valaris.

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 trimestre el fondo mantenía coberturas parciales del riesgo de divisa y de duración, una opción de venta Put sobre el Eurostoxx 50 y una posición corta en futuros del bono español; esta última representa el 7% del fondo.

d) Otra información sobre inversiones.

En 2014 el fondo adquirió en mercado bonos representativos de deuda senior emitidos por Banco Espírito Santo con cupón 2,625% y vencimiento 05/08/2017. Al cierre del primer trimestre la posición representa el 0,18% del patrimonio del fondo. Como consecuencia de la resolución del Banco de Portugal de 29 de diciembre de 2015 la emisión fue incluida a posteriori en el pasivo del ¿banco malo¿ creado en el contexto de la resolución de Banco Espírito Santo y que posteriormente entró en concurso de acreedores sin que hayan sido satisfechos ni el principal ni parte de los cupones devengados. El fondo está personado tanto en un procedimiento judicial de declaración de nulidad de la decisión del Banco de Portugal que se sigue a instancia de numerosos inversores institucionales afectados por esta decisión, como en el procedimiento concursal abierto posteriormente.

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 ha estado por encima de su media histórica. La volatilidad relativa del fondo respecto a su índice de referencia (Bloomberg-Barclays Series E Euro Govt 7-10yr Bond Index- Deuda Pública a largo plazo de la zona Euro) ha subido y se ha situado por encima de su media histórica.

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 presupuestado para el ejercicio asciende al 0,05% del patrimonio del fondo. 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 de gestión 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 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.

Si bien los niveles absolutos de la renta variable empiezan a ser algo exigentes en cuanto a valoración, la dispersión de valoraciones que vemos en el mercado es una fuente de oportunidad a medio y largo plazo en valores que pensamos tienen una valoración muy atractiva en un escenario económico que previsiblemente tenderá a la normalidad en los próximos años. Seguimos moviéndonos en un escenario donde es previsible que el fondo mantenga los niveles de inversión en los niveles actuales con tendencia a asumir menores riesgos en la medida que el mercado o nuestros valores nos den menos margen de seguridad en cuanto a valoración.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02004171 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,000 2020-04-17	EUR	0	0,00	62.257	14,55
ES0L02002142 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,390 2020-02-14	EUR	0	0,00	60.175	14,06
ES0L02003066 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,461 2020-03-06	EUR	0	0,00	20.066	4,69
ES0L02005087 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,537 2020-05-08	EUR	0	0,00	23.093	5,40
ES0L02008149 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,517 2020-08-14	EUR	1.004	0,35	1.004	0,23
ES0L02009113 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,470 2020-09-11	EUR	60.261	21,08	70.304	16,43
ES0L02010095 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,482 2020-10-09	EUR	5.022	1,76	5.024	1,17
ES0L02102124 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,469 2021-02-12	EUR	50.242	17,57	0	0,00
ES0L02103056 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,000 2021-03-05	EUR	25.083	8,77	0	0,00
ES0L02104161 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,458 2021-04-16	EUR	10.041	3,51	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		151.653	53,04	241.922	56,54
ES0840609012 - Bonos CAIXABANK SA 1,312 2049-03-23	EUR	7.677	2,69	7.168	1,68
ES0844251001 - Obligaciones CAJA AHORROS (IBERCA) 1,750 2049-04	EUR	3.494	1,22	4.241	0,99
ES0865936001 - Bonos ABANCA CORPORACION B 1,875 2049-10-02	EUR	2.190	0,77	2.826	0,66
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		13.361	4,67	14.235	3,33
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		165.015	57,72	256.157	59,87
TOTAL RENTA FIJA		165.015	57,72	256.157	59,87
ES0142090317 - Acciones OHL	EUR	341	0,12	569	0,13
ES0168675090 - Acciones LIBERBANK SA	EUR	1.330	0,47	1.661	0,39
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	1.536	0,54	2.356	0,55
ES0105027009 - Acciones CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL	EUR	829	0,29	0	0,00
ES0105229001 - Acciones PROSEGUR CASH SA	EUR	680	0,24	967	0,23
ES0177542018 - Acciones INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIR	GBP	777	0,27	2.702	0,63
ES0173516115 - Acciones REPSOL SA	EUR	2.443	0,85	3.594	0,84
ES06735169F2 - Derechos REPSOL SA	EUR	0	0,00	109	0,03
ES06735169G0 - Derechos REPSOL SA	EUR	136	0,05	0	0,00
ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER SA	EUR	1.682	0,59	2.712	0,63
TOTAL RV COTIZADA		9.753	3,41	14.669	3,43
TOTAL RENTA VARIABLE		9.753	3,41	14.669	3,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		174.768	61,13	270.826	63,30
XS1043961439 - Bonos OBRASCON HUARTE LAIN 2,375 2022-03-15	EUR	1.135	0,40	1.482	0,35
PTBEQKOM0019 - Obligaciones NOVOBANCO 2,625 2049-05-08	EUR	372	0,13	1.313	0,31
US46115HAT41 - Obligaciones INTESA SANPAOLO SPA 2,508 2024-06-	USD	0	0,00	932	0,22
XS1076957700 - Obligaciones CREDIT SUISSE GROUP 3,125 2049-12-	USD	3.634	1,27	3.797	0,89
US853254BH21 - Bonos STANDARD CHARTERED 3,875 2049-04-02	USD	0	0,00	2.964	0,69
XS1592884123 - Obligaciones SANTANDER UK PLC 6,750 2049-12-31	GBP	3.715	1,30	4.301	1,01
XS1645651909 - Bonos BANKIA SA 1,500 2039-07-18	EUR	924	0,32	4.865	1,14
US46115HAU14 - Obligaciones INTESA SANPAOLO SPA 3,850 2049-09-	USD	4.471	1,56	3.881	0,91
US404280AS86 - Bonos HSBC BANK PLC 3,187 2049-09-17	USD	1.793	0,63	1.926	0,45
CH0200044813 - Bonos ARYZTA AG 4,000 2049-04-25	CHF	1.270	0,44	1.769	0,41
XS1739839998 - Bonos UNICREDIT SPA 2,687 2049-12-03	EUR	0	0,00	5.048	1,18
XS1795406658 - Bonos TELEFONICA EUROPE BV 3,875 2049-09-22	EUR	0	0,00	3.819	0,89
ES0813211002 - Bonos BBVA 1,468 2049-04-24	EUR	0	0,00	2.187	0,51
XS0203470157 - Bonos AXA SA 0,274 2049-10-29	EUR	721	0,25	817	0,19
XS2121441856 - Bonos UNICREDIT SPA 1,937 2049-12-03	EUR	4.952	1,73	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2124979753 - Obligaciones INTESA SANPAOLO SPA 1,875 2049-08-	EUR	404	0,14	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		23.391	8,18	39.099	9,14
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		23.391	8,18	39.099	9,14
TOTAL RENTA FIJA		23.391	8,18	39.099	9,14
GB00B033F229 - Acciones CENTRICA PLC	GBP	0	0,00	2.083	0,49
DE0005439004 - Acciones CONTINENTAL	EUR	1.732	0,61	2.697	0,63
DE0005773303 - Acciones FRAPORT	EUR	1.212	0,42	2.140	0,50
DE0006047004 - Acciones HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	2.017	0,71	2.241	0,52
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ SE	EUR	1.740	0,61	1.717	0,40
FI0009005987 - Acciones UPM KYMMENE	EUR	2.419	0,85	2.541	0,59
FR0000031122 - Acciones AIR FRANCE-KLM	EUR	549	0,19	2.052	0,48
FR0000051732 - Acciones ATOS ORIGIN	EUR	2.729	0,95	2.446	0,57
FR0000121329 - Acciones THALES SA	EUR	1.361	0,48	1.776	0,42
FR0000125486 - Acciones VINCI SA	EUR	1.324	0,46	1.617	0,38
FR0013176526 - Acciones VALEO	EUR	0	0,00	1.439	0,34
FR0000130577 - Acciones PUBLICIS GRP	EUR	1.351	0,47	1.703	0,40
GB0033986497 - Acciones ITV PLC	GBP	916	0,32	1.880	0,44
LU008087324 - Acciones SES SA	EUR	1.687	0,59	1.724	0,40
NL0000009082 - Acciones KONINKLIJKE KPN NV	EUR	2.204	0,77	2.267	0,53
FR0011476928 - Acciones GROUPE FNAC	EUR	1.527	0,53	1.277	0,30
JP3463000004 - Acciones TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	JPY	2.487	0,87	3.442	0,80
GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD	GBP	1.239	0,43	2.161	0,51
GB00BLP5YB54 - Acciones ATLANTICA YIELD PLC	USD	1.671	0,58	2.913	0,68
US02079K3059 - Acciones ALPHABET	USD	1.799	0,63	1.792	0,42
GB00BMJ6DW54 - Acciones INFORMA PLC	GBP	1.144	0,40	0	0,00
GB00BDCPN049 - Acciones COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS PL	USD	1.681	0,59	0	0,00
NL0011821392 - Acciones PHILIPS LIGHTING NV	EUR	2.293	0,80	3.248	0,76
DE0006062144 - Acciones COVESTRO AG	EUR	1.329	0,46	0	0,00
AT000000STR1 - Acciones STRABAG SE	EUR	1.290	0,45	1.219	0,28
MX01P1000005 - Acciones PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRA	MXN	2.617	0,92	3.389	0,79
FR0013326246 - Acciones UNIBAIL-RODAMCO SE	EUR	1.351	0,47	4.262	1,00
DE000A2GS401 - Acciones SOFTWARE	EUR	2.297	0,80	1.698	0,40
BRTIMPACNOR1 - Acciones TIM PARTICIPACOES SA	BRL	0	0,00	2.202	0,51
GB00BJVJZD68 - Acciones ENSCO ROWAN PLC	USD	0	0,00	161	0,04
IT0003027817 - Acciones IREN SPA	EUR	1.475	0,52	1.887	0,44
IT0004176001 - Acciones PRYSMIAN SPA	EUR	2.291	0,80	3.981	0,93
MX01IE060002 - Acciones INFRAESTRUCTURA ENERGETICA NOV	MXN	587	0,21	0	0,00
FR0010208488 - Acciones ENGIE SA	EUR	1.232	0,43	0	0,00
FR0010242511 - Acciones ELECTRICITE DE FRANCE SA	EUR	1.055	0,37	0	0,00
US5949181045 - Acciones MICROSOFT	USD	2.364	0,83	2.152	0,50
DE0005785604 - Acciones FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	2.907	1,02	3.335	0,78
DE0007664039 - Acciones VOLKSWAGEN AG	EUR	1.850	0,65	2.045	0,48
GB00B24CGK77 - Acciones RECKITT BENCKISER PLC	GBP	1.842	0,64	0	0,00
JE00B4T3BW64 - Acciones GLENCORE PLC	GBP	2.114	0,74	3.295	0,77
TOTAL RV COTIZADA		61.683	21,57	74.784	17,48
TOTAL RENTA VARIABLE		61.683	21,57	74.784	17,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		85.074	29,76	113.883	26,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		259.842	90,88	384.708	89,92

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 aplicable