

CARTESIO Y, FI
Nº Registro CNMV: 2909

Informe Semestral del Segundo Semestre 2021

Gestora: 1) CARTESIO INVERSIONES, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES,
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 Tfn. 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: Global

Perfil de Riesgo: 5, en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI Pan Euro, tratando de superar la relación rentabilidad/riesgo de la renta variable europea representada por el índice de referencia. Dicho índice refleja la evolución de más de doscientas compañías de capitalización grande y mediana en Europa, incluyendo la zona Euro, Reino Unido, Suecia, Noruega, Dinamarca y Suiza. La inversión en renta variable podrá variar ampliamente (entre 0 y 100% de la exposición total), según la apreciación del riesgo de mercado en cada momento. Se invertirá en un número reducido de compañías, principalmente de capitalización media y grande con potencial de revalorización conforme al análisis de la gestora. El horizonte temporal de la inversión será en general mayor a 3 años. La parte no expuesta en renta variable se invertirá en renta fija pública y privada principalmente contratos con pacto de recompra de deuda pública (repos), emisiones de al menos calidad crediticia media (mínimo BBB-) aunque se podrá invertir hasta un 10% de la exposición total en emisiones de baja calidad (inferior a BBB-) o cuyo emisor no tenga rating. La duración media de la renta fija no está prefijada. Se invertirá principalmente en mercados y emisores de la OCDE, predominando los mercados europeos. 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. La exposición máxima al riesgo de mercado por la inversión en derivados es el patrimonio neto.

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 | 2021 | 2020 |
|--|----------------|------------------|-------|-------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,07 | 0,23 | 0,30 | 0,39 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | -0,45 | -0,42 | -0,44 | -0,45 |

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 | 80.396,92 | 80.716,09 |
| Nº de Partícipes | 1.523 | 1.578 |
| 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 | 194.656 | 2.421,1838 |
| 2020 | 193.679 | 2.192,8107 |
| 2019 | 313.780 | 2.350,9326 |
| 2018 | 299.751 | 2.137,9881 |

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 | 0,38 | -0,07 | 0,31 | 0,75 | 0,21 | 0,96 | mixta | al fondo |
| Comisión de depositario | | | 0,03 | | | 0,06 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2021 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|-------|------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2020 | 2019 | 2018 | 2016 |
| Rentabilidad IIC | 10,41 | -1,41 | 0,46 | 3,24 | 7,98 | -6,73 | 9,96 | -4,92 | 0,91 |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|--------------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -3,04 | 26-11-2021 | -3,04 | 26-11-2021 | -8,81 | 12-03-2020 |
| Rentabilidad máxima (%) | 1,54 | 21-12-2021 | 1,54 | 21-12-2021 | 5,78 | 09-11-2020 |

(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 2021 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2020 | 2019 | 2018 | 2016 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 9,49 | 10,32 | 9,77 | 7,62 | 10,04 | 23,18 | 6,77 | 5,06 | 10,47 |
| Ibex-35 | 16,34 | 18,43 | 16,21 | 13,76 | 17,00 | 34,23 | 12,36 | 13,59 | 26,13 |
| Letra Tesoro 1 año | 0,23 | 0,33 | 0,20 | 0,15 | 0,20 | 0,48 | 0,25 | 0,39 | 0,70 |
| MSCI PAN - EURO (MSPE INDEX) | 12,30 | 14,18 | 12,38 | 11,17 | 11,47 | 28,26 | 11,07 | 12,43 | 19,66 |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 9,04 | 9,04 | 8,88 | 8,83 | 8,94 | 8,91 | 4,26 | 4,13 | 4,52 |

(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.

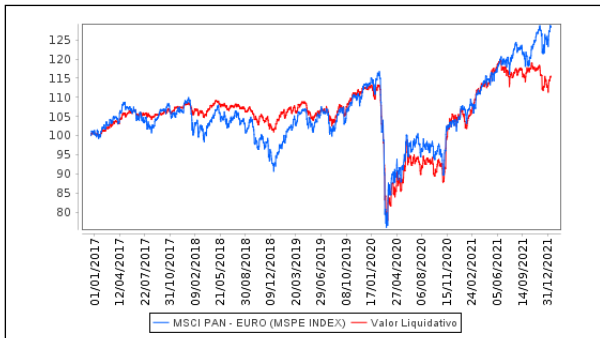
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2021 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|-----------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2020 | 2019 | 2018 | 2016 |
| Ratio total de gastos (iv) | 0,87 | 0,22 | 0,22 | 0,22 | 0,21 | 0,86 | 0,86 | 0,92 | 0,86 |

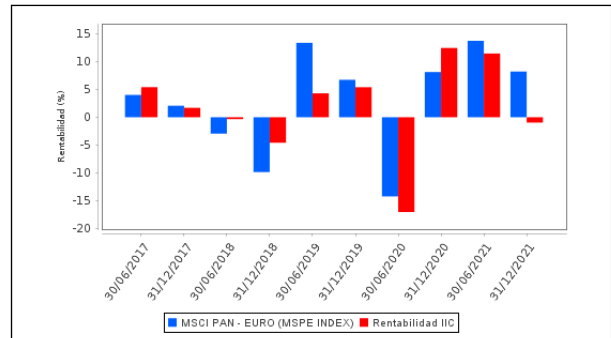
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 | 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 | 195.450 | 1.554 | -1 |
| 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 | 195.450 | 1.554 | -0,96 |

*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 | 165.383 | 84,96 | 178.579 | 90,50 |
| * Cartera interior | 35.606 | 18,29 | 41.674 | 21,12 |
| * Cartera exterior | 129.786 | 66,67 | 136.934 | 69,40 |
| * Intereses de la cartera de inversión | -9 | 0,00 | -29 | -0,01 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 28.017 | 14,39 | 17.400 | 8,82 |
| (+/-) RESTO | 1.256 | 0,65 | 1.339 | 0,68 |
| TOTAL PATRIMONIO | 194.656 | 100,00 % | 197.318 | 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 período anterior |
|--|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
| | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 197.318 | 193.679 | 193.679 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | -0,38 | -8,79 | -9,11 | -95,68 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | -1,00 | 10,67 | 9,61 | -109,36 |
| (+) Rendimientos de gestión | -0,56 | 11,78 | 11,15 | -104,73 |
| + Intereses | -0,04 | -0,03 | -0,07 | 10,68 |
| + Dividendos | 0,89 | 2,29 | 3,18 | -60,76 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -110,43 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | -0,68 | 10,81 | 10,06 | -106,36 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | -0,80 | -1,33 | -2,13 | -39,51 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Otros resultados | 0,07 | 0,04 | 0,11 | 88,79 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,44 | -1,11 | -1,54 | -60,00 |
| - Comisión de gestión | -0,31 | -0,65 | -0,96 | -51,84 |
| - Comisión de depositario | -0,03 | -0,03 | -0,06 | 2,79 |
| - Gastos por servicios exteriores | 0,00 | 0,00 | -0,01 | 11,24 |
| - Otros gastos de gestión corriente | -0,03 | -0,03 | -0,05 | 2,02 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,07 | -0,40 | -0,46 | -82,46 |
| (+) Ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -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 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 194.656 | 197.318 | 194.656 | |

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

3. Inversiones financieras

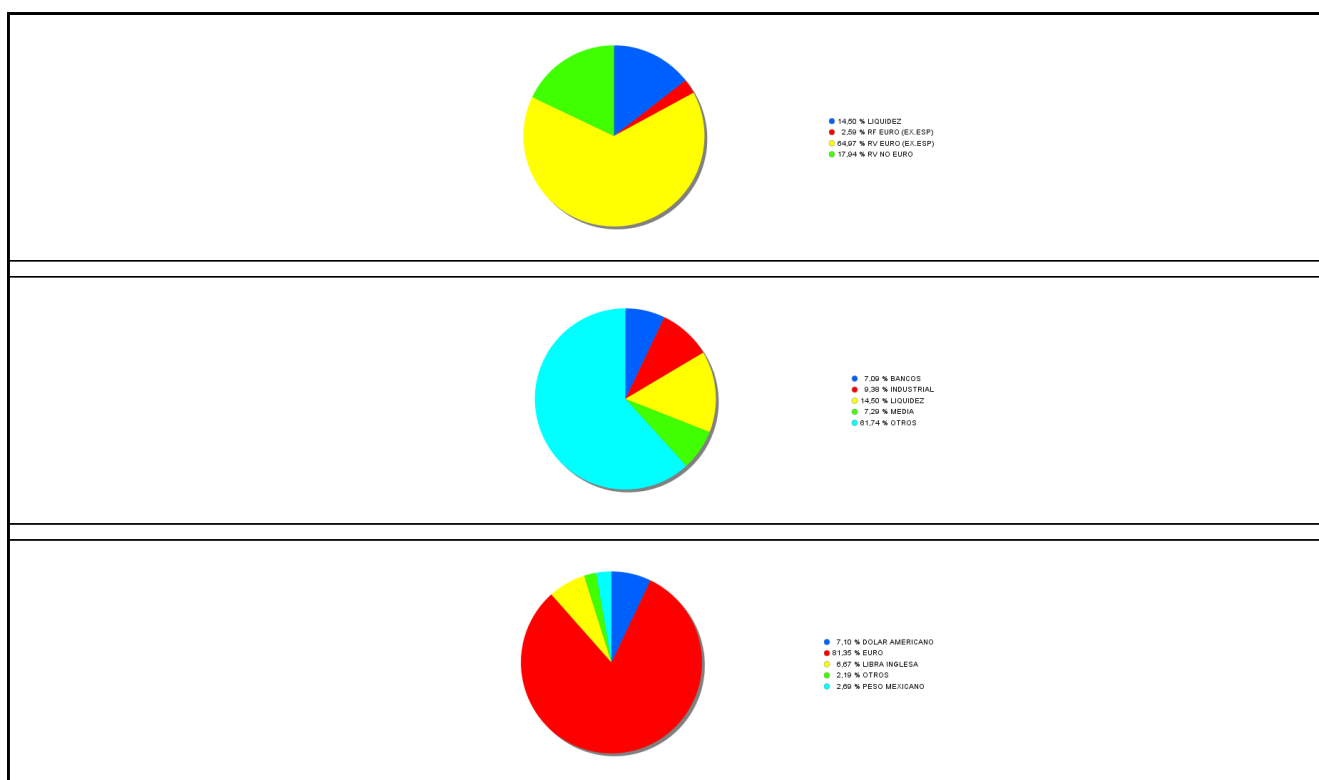
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 5.015 | 2,58 | 10.035 | 5,09 |
| TOTAL RENTA FIJA | 5.015 | 2,58 | 10.035 | 5,09 |
| TOTAL RV COTIZADA | 30.591 | 15,72 | 31.639 | 16,03 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 30.591 | 15,72 | 31.639 | 16,03 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 35.606 | 18,29 | 41.674 | 21,12 |
| TOTAL RV COTIZADA | 129.585 | 66,57 | 136.050 | 68,95 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 129.585 | 66,57 | 136.050 | 68,95 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 129.585 | 66,57 | 136.050 | 68,95 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 165.190 | 84,86 | 177.725 | 90,07 |

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 | 6.150 | Cobertura |
| Total subyacente renta variable | | 6150 | |
| TOTAL DERECHOS | | 6150 | |

| Subyacente | Instrumento | Importe nominal comprometido | Objetivo de la inversión |
|---------------------------------|---|------------------------------|--------------------------|
| BRL/USD SPOT (SUBYACENTE) | Venta Futuro BRL/USD SPOT (SUBYACENTE) 1 000 | 2.812 | Cobertura |
| BRL/USD SPOT (SUBYACENTE) | Venta Futuro BRL/USD SPOT (SUBYACENTE) 1 000 | 2.812 | Cobertura |
| EUR/GBP (SUBYACENTE) | Compra Futuro EUR/GBP (SUBYACENTE) 1 25000 | 3.769 | Cobertura |
| EUR/USD SPOT (SUBYACENTE) | Compra Futuro EUR/USD SPOT (SUBYACENTE) 1 25000 | 15.070 | Cobertura |
| MXN/USD SPOT (SUBYACENTE) | Venta Futuro MXN/USD SPOT (SUBYACENTE) 5 000 | 5.822 | Cobertura |
| MXN/USD SPOT (SUBYACENTE) | Venta Futuro MXN/USD SPOT (SUBYACENTE) 5 000 | 5.822 | Cobertura |
| Total subyacente tipo de cambio | | 36107 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 36107 | |

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 |

| | SI | NO |
|--|----|----|
| 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 22.191.957,76 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.

A pesar de una pandemia camaleónica, una inflación general y subyacente en máximos de décadas y un inquietante ruido de sables en el flanco este europeo, la renta variable europea cierra el año en máximos. La realidad es que los beneficios empresariales en Europa cierran el 2021 un 12% por encima de los niveles prepandemia y que el BCE se ha mostrado, por el momento, más que condescendiente en su política monetaria y toma de posición respecto a la situación inflacionista actual.

A diferencia de la renta variable americana, la renta variable europea no tiene un problema grave de valoración, aunque sí participa del fenómeno americano en el que las compañías con las valoraciones más altas (a priori) han tenido un comportamiento mucho mejor en los últimos años y tienen un peso específico en los índices en máximos históricos. Como dato de los dos años de pandemia, el MSCI Europe Value ha obtenido una rentabilidad del 6% durante 2020-21, el MSCI Europe Growth ha subido un 36%. Al mismo tiempo, las diferencias de valoración entre un grupo y otro se encuentran en máximos históricos.

Estamos viviendo un mercado de renta variable donde la valoración de las empresas parece que ya no importa, mientras la narrativa y los ganadores de los últimos años copan toda la atención. Es un tema al que nos hemos referido insistentemente los dos últimos años. Creemos que esta ¿disonancia cognitiva¿ representa una gran oportunidad en los próximos años y que el fondo está bien posicionado para beneficiarse de esta situación.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El fondo ha mantenido durante el año un nivel de inversión en renta variable superior al 80% con un cierto nivel de protección casi todo el año (mediante venta de opciones put). Si bien la cartera ha tenido un comportamiento peor que su índice de referencia, el fondo más que recupera la modesta pérdida del 2020.

Nuestro optimismo se plasma en niveles de inversión relativamente altos comparados con la historia del fondo. Este

optimismo no se basa en una visión especialmente positiva de la macroeconomía o de valoración del mercado en su conjunto, sino en el hecho de que seguimos viendo potencial en las empresas de nuestra cartera cuyos beneficios están cerca de sus máximos mientras que su cotización se sitúa, de media, en un 30% por debajo de sus medias históricas. Durante el 2021 se han incorporado a la cartera las siguientes posiciones: Total, Carrefour y Unipol. Se han vendido las siguientes compañías: Continental, Fraport, Prysmian, UPM Kymmene, Reckitt Benckiser, Takeda, Iren, IAG, Informa y Prosegur Cash.

Las cinco posiciones con la mayor contribución a la rentabilidad del fondo en el año han sido Glencore, Alphabet, Repsol, Strabag, Publicis. Las cinco posiciones que han detruido más rentabilidad al fondo en el año han sido Atos, EDF, Takeda, CCR, SES.

c) Índice de referencia.

El fondo utiliza el MSCI Pan Euro (índice de renta variable pan europea) como índice de referencia a la hora de contextualizar su comportamiento. No obstante, la composición de la cartera del fondo no está en absoluto indicida 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 la 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 doscientas compañías. 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 fondo ha subido ligeramente el patrimonio durante 2021 y el número de partícipes ha bajado un 12%. La rentabilidad obtenida en 2021 ha sido del 10,4%.

El ratio de gastos (ver anexo 2.2) se mantiene en el trimestre en el 0,22% (0,87% acumulado en el año), 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 3,8% frente un 10,8% en el caso de Cartesio Y. La rentabilidad de Cartesio Y en 2021 ha sido de 10,4% con una volatilidad del 9,9%, que se compara con una rentabilidad de 5,2% en Cartesio X con una volatilidad del 4,1%. La mayor rentabilidad de Cartesio Y se explica por una exposición a renta variable más de dos veces superior a la de Cartesio X durante 2021.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el segundo semestre del año se ha terminado de vender las posiciones en Takeda, Prosegur Cash, Iren y Reckitt Benckiser. No se ha iniciado ninguna posición nueva.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

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 opciones de venta sobre el Eurostoxx 50.

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 el segundo semestre ha estado por debajo de su media histórica (9,5%) y se ha mantenido estable respecto al primer semestre. La volatilidad relativa del fondo respecto a su índice de referencia (MSCI Pan Euro) se ha mantenido estable respecto al primer semestre 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 tiene 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 conjunta de los fondos gestionados (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) que la participación de los fondos en el capital fuere superior al 1% del capital de la sociedad emisora. 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. 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 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 que ha soportado el fondo en 2021 ha ascendido a 97.194,27 €. Los principales proveedores han sido Bloomberg Research, Goldman Sachs, JP Morgan, Kepler Cheuvreux, Morgan Stanley, Exane y Redburn. El presupuesto para el 2022 es de 110.000 €.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Creemos que tanto el entorno macroeconómico como la valoración del mercado no apoyan la tesis de un mercado de renta variable claramente alcista durante el 2022. Con independencia de que la situación inflacionista sea transitoria o permanente, las cifras son de tal envergadura que los bancos centrales no pueden seguir con la misma política monetaria de los últimos años. La excusa de la pandemia pierde fuerza en la medida que la actividad económica se ha recuperado. Está por ver qué tipo de políticas fiscales se despliegan en Europa en los próximos años, pero pensamos que el impulso fiscal del 2020-21 es irreplicable. La renta variable europea está más cara en múltiplos de lo que estaba a finales del 2019, pasando de 13x beneficios estimados a 15,3x.

A pesar del escenario no muy halagüeño descrito anteriormente, el fondo mantiene un nivel de inversión en renta variable alto en términos absolutos (82%) y en relación con su media histórica de algo menos del 70%. La explicación es clara para nosotros: el mercado ha decidido asignar una valoraciones muy atractivas a una serie de sectores/compañías por varios motivos: no favorecidos por una cierta aplicación a veces simplista de criterios ESG, no estar de moda, compañías en transformación etc. Nuestra inversión se concentra principalmente en esos caladeros y estimamos un nivel de infravaloración suficientemente atractivo como para mantener un nivel de inversión alto.

El nivel de inversión actual lo consideramos como un máximo a los precios actuales y es previsible que se reduzca en la medida que el mercado empiece a reconocer el valor de nuestra cartera.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| ES0L02107099 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,460 2021-07-09 | EUR | 0 | 0,00 | 5.019 | 2,54 |
| ES0L02109103 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,537 2021-09-10 | EUR | 0 | 0,00 | 5.016 | 2,54 |
| ES0L02203047 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,567 2022-03-04 | EUR | 5.015 | 2,58 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 5.015 | 2,58 | 10.035 | 5,09 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 5.015 | 2,58 | 10.035 | 5,09 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 5.015 | 2,58 | 10.035 | 5,09 |
| ES0142090317 - Acciones OHL | EUR | 3.939 | 2,02 | 2.537 | 1,29 |
| ES0168675090 - Acciones LIBERBANK SA | EUR | 0 | 0,00 | 5.508 | 2,79 |
| ES0180907000 - Acciones UNICAJA | EUR | 5.022 | 2,58 | 0 | 0,00 |
| ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA | EUR | 6.615 | 3,40 | 6.213 | 3,15 |
| ES0105027009 - Acciones CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL | EUR | 5.142 | 2,64 | 5.086 | 2,58 |
| ES0105229001 - Acciones PROSEGUR CASH SA | EUR | 0 | 0,00 | 1.657 | 0,84 |
| ES0173516115 - Acciones REPSOL SA | EUR | 6.071 | 3,12 | 6.139 | 3,11 |
| ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER SA | EUR | 3.803 | 1,95 | 4.499 | 2,28 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 30.591 | 15,72 | 31.639 | 16,03 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 30.591 | 15,72 | 31.639 | 16,03 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 35.606 | 18,29 | 41.674 | 21,12 |
| DE0006047004 - Acciones HEIDELBERGCEMENT AG | EUR | 4.394 | 2,26 | 3.903 | 1,98 |
| DE0008404005 - Acciones ALLIANZ SE | EUR | 4.125 | 2,12 | 4.178 | 2,12 |
| FR0000051732 - Acciones ATOS ORIGIN | EUR | 3.372 | 1,73 | 4.626 | 2,34 |
| FR0000120172 - Acciones CARREFOUR SA | EUR | 4.858 | 2,50 | 3.433 | 1,74 |
| FR0000120271 - Acciones TOTAL SA | EUR | 6.685 | 3,43 | 5.715 | 2,90 |
| FR0000121329 - Acciones THALES SA | EUR | 3.967 | 2,04 | 4.304 | 2,18 |
| FR0000125486 - Acciones VINCI SA | EUR | 2.531 | 1,30 | 2.104 | 1,07 |
| FR0000130577 - Acciones PUBLICIS GROUPE SA | EUR | 4.402 | 2,26 | 4.482 | 2,27 |
| GB0033986497 - Acciones ITV PLC | GBP | 4.087 | 2,10 | 3.596 | 1,82 |
| LU0088087324 - Acciones SES SA | EUR | 5.594 | 2,87 | 5.298 | 2,68 |
| NL0000009082 - Acciones KONINKLIJKE KPN NV | EUR | 4.421 | 2,27 | 4.266 | 2,16 |
| FR0011476928 - Acciones GROUPE FNAC | EUR | 3.732 | 1,92 | 3.521 | 1,78 |
| JP3463000004 - Acciones TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD | JPY | 0 | 0,00 | 4.691 | 2,38 |
| GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD | GBP | 2.144 | 1,10 | 1.605 | 0,81 |
| US02079K3059 - Acciones ALPHABET | USD | 4.394 | 2,26 | 3.758 | 1,90 |
| GB00BDCPN049 - Acciones COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS PL | USD | 5.149 | 2,65 | 3.627 | 1,84 |
| NL0011821392 - Acciones PHILIPS LIGHTING NV | EUR | 5.023 | 2,58 | 5.923 | 3,00 |
| DE0006062144 - Acciones COVESTRO AG | EUR | 4.656 | 2,39 | 4.081 | 2,07 |
| AT000000STR1 - Acciones STRABAG SE | EUR | 3.839 | 1,97 | 3.942 | 2,00 |
| MX01P000005 - Acciones PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRA | MXN | 5.137 | 2,64 | 5.048 | 2,56 |
| FR0013326246 - Acciones UNIBAIL-RODAMCO SE | EUR | 3.634 | 1,87 | 3.939 | 2,00 |
| DE000A2GS401 - Acciones SOFTWARE | EUR | 2.448 | 1,26 | 4.447 | 2,25 |
| IT0004810054 - Acciones UNIPOL GRUPPO SPA | EUR | 4.878 | 2,51 | 4.090 | 2,07 |
| BRCRCROACNOR2 - Acciones CCR SA | BRL | 4.119 | 2,12 | 5.096 | 2,58 |
| IT0003027817 - Acciones IREN SPA | EUR | 0 | 0,00 | 1.555 | 0,79 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| PTZON0AM0006 - Acciones NOS SGPS | EUR | 4.298 | 2,21 | 4.038 | 2,05 |
| FR0010208488 - Acciones ENGIE SA | EUR | 4.077 | 2,09 | 2.060 | 1,04 |
| FR0010242511 - Acciones ELECTRICITE DE FRANCE SA | EUR | 3.568 | 1,83 | 4.305 | 2,18 |
| US5949181045 - Acciones MICROSOFT | USD | 3.915 | 2,01 | 3.556 | 1,80 |
| DE0005785604 - Acciones FRESENIUS SE & CO KGAA | EUR | 5.847 | 3,00 | 8.266 | 4,19 |
| DE0007664039 - Acciones VOLKSWAGEN AG | EUR | 4.576 | 2,35 | 4.072 | 2,06 |
| GB00B24CGK77 - Acciones RECKITT BENCKISER PLC | GBP | 0 | 0,00 | 2.465 | 1,25 |
| JE00B4T3BW64 - Acciones GLENCORE PLC | GBP | 5.718 | 2,94 | 6.058 | 3,07 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 129.585 | 66,57 | 136.050 | 68,95 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 129.585 | 66,57 | 136.050 | 68,95 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 129.585 | 66,57 | 136.050 | 68,95 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 165.190 | 84,86 | 177.725 | 90,07 |

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

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 cinco 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 evite 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, 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 alineado y estrechamente unido al de los partícipes de las IIC gestionadas puesto que los gestores están obligados a invertir la totalidad de su patrimonio financiero personal en las IIC gestionadas por la Sociedad, según establece 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 fija para el conjunto de los 13 empleados durante el año 2021 ha ascendido a 1,32 millones de euros. El importe agregado de la retribución variable ha sido de 405.000 euros, repartida entre 12 empleados.

De la retribución fija, un total de 0,6 millones de euros han correspondido a la alta dirección integrada por tres personas y 1,05 millones a las seis personas con incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC (que incluye a los miembros de la alta dirección, resto de gestores y el empleado encargado de la gestión de riesgos).

De la retribución variable, las personas que integran la alta dirección han percibido 150.000 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 257.500 euros.

No existe relación directa entre la retribución variable de ninguno de los empleados, incluidos los miembros del equipo gestor, con la comisión variable de las IIC bajo gestión.

La política de remuneración se revisa anualmente por el Consejo de Administración. Una vez revisada la misma, no se ha considerado necesaria ninguna modificación de dicha política. No obstante, cabe indicar que en marzo de 2021 la política se modificó con el fin de adaptarla a las nuevas exigencias derivadas del Reglamento (UE) 2019/2088.

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

No aplicable