CARTESIO X, FI

Nº Registro CNMV: 2908

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: CARTESIO INVERSIONES, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA
Auditor: Deloitte SL
Grupo Gestora: CARTESIO INVERSIONES **Grupo Depositario:** BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.A. **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
clientes@cartesio.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 15/03/2004

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría
Tipo de fondo:
Otros
Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional
Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

Descripción general

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	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,75	0,31	0,75	0,66
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,30	2,34	1,30	2,59

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, 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	160.943,83	141.039,47
Nº de Partícipes	3.742	3.268
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	384.237	2.387,4009
2024	320.383	2.271,5816
2023	245.394	2.092,4464
2022	205.234	1.897,5079

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,32	0,37	0,69	0,32	0,37	0,69	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	5,10	3,10	1,94	1,26	3,55	8,56			

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

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del 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 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,91	4,98	2,43	2,23	2,53	2,32			
Ibex-35	19,98	24,08	14,76	13,10	13,98	13,30			
Letra Tesoro 1 año	0,48	0,44	0,53	6,31	0,47	3,14			
BLOOMBERG SERIES EURO GOVT 7-10YR	5,30	3,96	6,40	4,81	4,44	5,35			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,52	1,52	1,66	1,70	1,80	1,70			

(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.

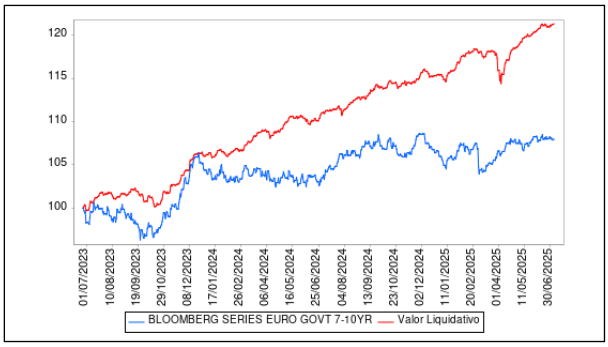
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,37	0,19	0,18	0,18	0,19	0,75	0,71	0,60	0,61

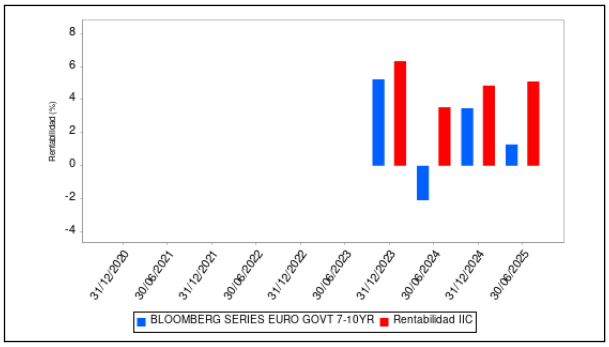
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 suscripcipción 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	349.427	3.466	5
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	233.546	1.525	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	582.974	4.991	9,83

*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)

	Fin período actual		Fin período anterior	

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	360.089	93,72	309.527	96,61
* Cartera interior	36.819	9,58	42.919	13,40
* Cartera exterior	318.487	82,89	261.670	81,67
* Intereses de la cartera de inversión	4.783	1,24	4.938	1,54
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	24.568	6,39	11.863	3,70
(+/-) RESTO	-420	-0,11	-1.007	-0,31
TOTAL PATRIMONIO	384.237	100,00 %	320.383	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)	320.383	278.792	320.383	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	13,31	9,21	13,31	68,18
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,99	4,66	4,99	24,46
(+) Rendimientos de gestión	5,81	5,42	5,81	24,69
+ Intereses	2,12	2,17	2,12	13,79
+ Dividendos	0,70	0,26	0,70	216,25
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,61	2,65	0,61	-73,36
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,43	0,35	2,43	702,18
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,02	-0,01	-0,02	226,88
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,03	0,00	-0,03	625,70
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,82	-0,76	-0,82	26,15
- Comisión de gestión	-0,69	-0,67	-0,69	19,78
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	13,96
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	84,85
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	37,65
- Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,05	-0,09	112,05
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	384.237	320.383	384.237	

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

3. Inversiones financieras

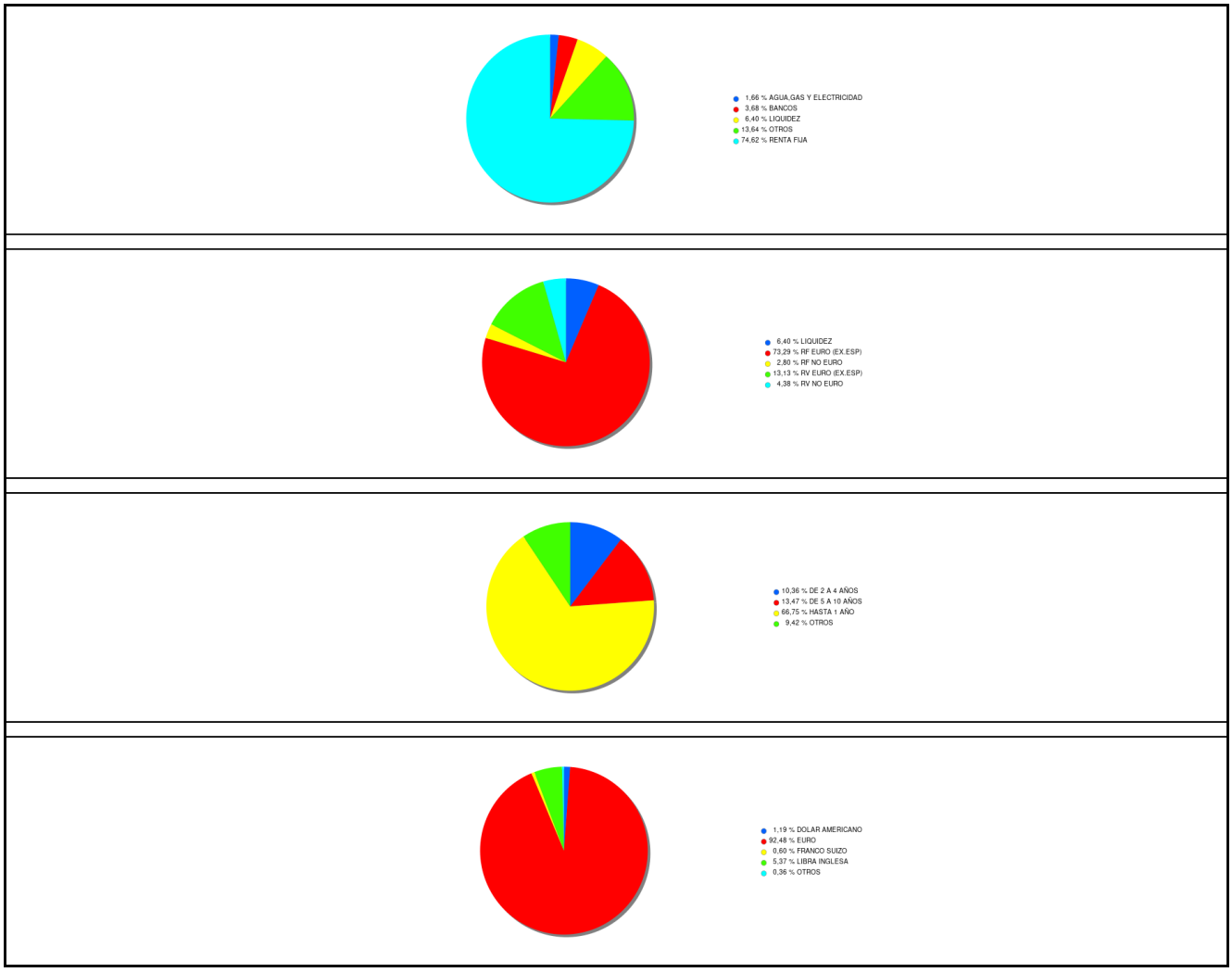
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	23.391	6,09	30.767	9,60
TOTAL RENTA FIJA	23.391	6,09	30.767	9,60
TOTAL RV COTIZADA	13.399	3,49	12.152	3,79
TOTAL RENTA VARIABLE	13.399	3,49	12.152	3,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	36.790	9,57	42.919	13,40
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	263.677	68,62	216.656	67,62
TOTAL RENTA FIJA	263.677	68,62	216.656	67,62
TOTAL RV COTIZADA	53.774	13,99	45.042	14,06
TOTAL RENTA VARIABLE	53.774	13,99	45.042	14,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	317.451	82,62	261.698	81,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	354.240	92,19	304.617	95,08

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|	39.650	Cobertura
Total subyacente renta variable		39650	
TOTAL DERECHOS		39650	
DJ EURO STOXX	Venta Futuro|DJ EURO STOXX|10|	14.905	Cobertura
Total subyacente renta variable		14905	
EUR/GBP (SUBYACENTE)	Compra Futuro|EUR/GBP (SUBYACENTE)|125000|	1.888	Cobertura
EUR/USD SPOT (SUBYACENTE)	Compra Futuro|EUR/USD SPOT (SUBYACENTE)|125000|	6.282	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		8170	
TOTAL OBLIGACIONES		23075	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplica.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	

	SI	NO
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Existen Operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas. En el periodo de referencia se han producido compraventa de divisas por importe total de 12.088.411,08 euros. Asi mismo se han realizado operaciones de compraventa de títulos de renta fija en las que la contrapartida ha sido una entidad del grupo del depositario (BNP Paribas Broker) por importe nominal de 40.169.000 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

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

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

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

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

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

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

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

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

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

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

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

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

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

c) Índice de referencia.

El fondo utiliza el Bloomberg Series E Euro Govt 7-10yr Bond Index (Deuda Pública a largo plazo de la zona Euro) como índice de referencia a la hora de contextualizar su comportamiento. Además, el fondo no pretende batir la rentabilidad del índice en términos absolutos sino en términos de rentabilidad ajustada por riesgo, siendo su objetivo obtener una rentabilidad-riesgo (medido por el ratio de Sharpe) a largo plazo superior a su índice de referencia. No obstante, la composición de la cartera del fondo no está en absoluto 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 20% en el primer semestre y el número de partícipes experimenta un crecimiento notable subiendo un 14,5%. La rentabilidad del fondo ha sido del 5,1% en el primer semestre.

El ratio de gastos (ver anexo 2.2) es de 0,32% estando dichos gastos reflejados en el valor liquidativo.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La sociedad gestora (Cartesio Inversiones, SGIIC, S.A.) sólo gestiona dos estrategias (Cartesio X y Cartesio Y, con sus respectivos fondos réplica en Luxemburgo). Cartesio Y invierte sólo en renta variable y liquidez, mientras que Cartesio X invierte en renta variable, deuda pública, deuda corporativa y liquidez. Cartesio X tiene una volatilidad histórica del 4% frente un 11% en el caso de Cartesio Y. La rentabilidad de Cartesio Y en el primer semestre de 2025 ha sido del 16,9% con una volatilidad del 12,6%, que se compara con una rentabilidad del 5,1% en Cartesio X con una volatilidad del 3,9%. La menor rentabilidad de Cartesio X se explica por un menor peso medio de la renta variable en la composición de su cartera durante el semestre.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

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

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La operativa de derivados del fondo (Anexo 3.3) refleja la cobertura, que puede ser parcial o total, de las inversiones denominadas en divisa, el riesgo de duración de la cartera de renta fija y la inversión en renta variable a través de opciones y futuros del Eurostoxx 50. A cierre del semestre, el fondo mantenía coberturas parciales del riesgo de divisa, así como futuros vendidos y opciones compradas del Eurostoxx 50 como instrumento de cobertura para proteger al fondo del riesgo de mercado.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplicable

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

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

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

De conformidad con la política de ejercicio de derechos políticos adoptada por la Gestora, ésta tendrá la obligación de ejercer los derechos políticos inherentes de los valores que integran la cartera de los fondos que gestiona la Gestora, únicamente cuando el emisor de los mismos sea una sociedad española y la participación de los fondos (i) tenga vocación de estabilidad, entendiéndose que en todo caso concurre cuando la participación se hubiera mantenido durante un período mínimo superior a un año, y (ii) tratándose de sociedades cotizadas, que la participación fuere superior al 1%. No ha ocurrido esta circunstancia en los fondos gestionados por la Gestora durante el periodo de referencia de este informe.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

De conformidad con lo previsto en el artículo 5.13 del Reglamento de IIC y en el folleto del fondo se repercuten al fondo los gastos derivados del servicio de análisis prestados por terceras entidades.

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

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

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

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

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

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

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

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0880907003 - Bonos|UNICAJA|1,218|2049-11-18	EUR	0	0,00	4.653	1,45
ES0844251019 - Obligaciones|CAJA AHORROS (IBERCA|2,281|2049-01	EUR	4.632	1,21	4.565	1,42
ES0840609046 - Obligaciones|CAIXABANK SA|2,062|2049-12-13	EUR	6.055	1,58	5.978	1,87
ES0343307031 - Obligaciones|KUTXA|4,750|2027-06-15	EUR	0	0,00	2.867	0,89
ES0344251014 - Obligaciones|IBERCAJA BANCO SA|5,625|2027-06-07	EUR	1.543	0,40	1.558	0,49
ES0280907041 - Bonos|UNICAJA|5,500|2034-06-22	EUR	0	0,00	2.515	0,78
ES0865936027 - Bonos|ABANCA CORPORACION B|2,656|2049-07-14	EUR	5.594	1,46	5.534	1,73
XS2859406139 - Bonos|ZEGONA FINANCE PLC|3,375|2029-07-15	EUR	4.371	1,14	3.098	0,97
ES0280907058 - Bonos|UNICAJA|3,500|2031-06-30	EUR	1.196	0,31	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		23.391	6,09	30.767	9,60
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		23.391	6,09	30.767	9,60
TOTAL RENTA FIJA		23.391	6,09	30.767	9,60
ES0132105018 - Acciones|ACERINOX SA	EUR	2.674	0,70	2.336	0,73
ES0105025003 - Acciones|MERLIN PROPERTIES SOCIMI	EUR	4.086	1,06	3.309	1,03
ES0105027009 - Acciones|CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL	EUR	0	0,00	1.160	0,36
ES0173516115 - Acciones|REPSOL SA	EUR	2.720	0,71	2.324	0,73
ES0113900J37 - Acciones|BANCO SANTANDER SA	EUR	2.584	0,67	1.642	0,51
ES0140609019 - Acciones|CAIXABANK SA	EUR	1.334	0,35	1.382	0,43
TOTAL RV COTIZADA		13.399	3,49	12.152	3,79
TOTAL RENTA VARIABLE		13.399	3,49	12.152	3,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		36.790	9,57	42.919	13,40
XS1172951508 - Bonos|PETROLEOS MEXICANOS|2,750|2027-04-21	EUR	0	0,00	1.350	0,42
XS2798125907 - Bonos|ATRADIUS CREDITO|5,000|2034-04-17	EUR	0	0,00	3.087	0,96
XS2798269069 - Bonos|TERNA RETE ELETTRICA|4,750|2049-04-11	EUR	3.723	0,97	3.719	1,16
XS1568888777 - Bonos|PETROLEOS MEXICANOS|4,875|2028-02-21	EUR	3.216	0,84	1.422	0,44
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		6.939	1,81	9.579	2,99
XS0179060974 - Bonos|AXA SA|2,750|2049-10-29	EUR	2.084	0,54	1.999	0,62
XS0203470157 - Bonos|AXA SA|0,274|2049-10-29	EUR	3.167	0,82	3.119	0,97
XS2242931603 - Bonos|ENI SPA|3,375|2049-10-13	EUR	0	0,00	1.750	0,55
XS2249600771 - Obligaciones|UNIPOL GRUPPO SPA|3,187|2049-10-27	EUR	4.511	1,17	4.475	1,40
XS2356570239 - Bonos|OBRASCON HUARTE LAIN|3,300|2026-03-31	EUR	0	0,00	2.037	0,64
XS2391790610 - Bonos|BRITISH AMERICAN TOB|3,750|2049-09-27	EUR	3.503	0,91	5.509	1,72
USG7052TAF87 - Bonos|PETROFAC LTD|4,875|2026-11-15	USD	299	0,08	256	0,08
XS2250987356 - Bonos|LENZING AG|5,750|2049-12-07	EUR	3.777	0,98	3.230	1,01
XS2451803063 - Bonos|BAYER AG|2,375|2082-03-25	EUR	2.923	0,76	2.254	0,70

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	0	0,00	4.399	1,37
FR0013336534 - Obligaciones|CNP ASSURANCES|2,375|2049-06-27	EUR	0	0,00	2.984	0,93
XS2439704318 - Bonos|SSE PLC|4,000|2049-04-21	EUR	0	0,00	3.621	1,13
XS2186001314 - Bonos|REPSOL INTL FINANCE|4,247|2049-12-11	EUR	0	0,00	1.117	0,35
XS2553801502 - Bonos|BANCO DE SABADELL SA|5,125|2028-11-10	EUR	0	0,00	1.904	0,59
XS2576550086 - Bonos|ENEL SPA|6,375|2049-07-16	EUR	0	0,00	3.867	1,21
FR001400EFQ6 - Obligaciones|ELECTRICITE DE FRANC|7,500|2049-12	EUR	4.418	1,15	4.421	1,38
XS2583203950 - Bonos|BANCO DE SABADELL SA|5,250|2029-02-07	EUR	0	0,00	2.430	0,76
XS2585553097 - Bonos|BANKINTER SA|1,843|2049-02-15	EUR	0	0,00	4.669	1,46
XS2611221032 - Bonos|PERMANENT TSB GROUP|6,625|2028-04-25	EUR	0	0,00	4.727	1,48
XS2599156192 - Bonos|VAR ENERGI ASA|5,500|2029-05-04	EUR	2.900	0,75	2.909	0,91
XS2293733825 - Bonos|TRAFIGURA FUNDING SA|3,875|2026-02-02	EUR	0	0,00	3.885	1,21
XS2638924709 - Bonos|BANCO BILBAO VIZCAYA|2,093|2049-09-21	EUR	0	0,00	2.423	0,76
XS2637954582 - Bonos|TELECOM ITALIA SPA/M|3,937|2028-07-31	EUR	0	0,00	2.478	0,77
XS2678939427 - Bonos|INTESA SANPAOLO SPA|4,562|2049-09-07	EUR	4.989	1,30	4.971	1,55
XS2675884733 - Bonos|VOLKSWAGEN INTL FIN|7,875|2049-09-06	EUR	4.192	1,09	4.137	1,29
XS2586739729 - Bonos|IMPERIAL BRANDS FIN|5,250|2031-02-15	EUR	3.248	0,85	3.259	1,02
FR001400F0H3 - Bonos|JCDECAUX SA|5,000|2029-01-11	EUR	1.277	0,33	1.273	0,40
FR001400L5X1 - Bonos|ACCOR SA|7,250|2049-04-11	EUR	0	0,00	3.438	1,07
XS2705604077 - Bonos|BANCO SANTANDER SA|4,625|2027-10-18	EUR	0	0,00	2.571	0,80
FR001400F2R8 - Bonos|AIR FRANCE-KLM|8,125|2028-05-31	EUR	0	0,00	2.038	0,64
XS2322423539 - Bonos|INTERNATIONAL CONSOL|3,750|2029-03-25	EUR	0	0,00	1.804	0,56
XS2737652474 - Bonos|AXA SA|3,187|2049-01-16	EUR	4.141	1,08	2.587	0,81
IT0005579492 - Obligaciones|BPER BANCA|4,187|2049-07-16	EUR	2.632	0,69	2.626	0,82
XS2751678272 - Bonos|ENBW ENERGIE BADEN -|5,250|2084-01-23	EUR	2.327	0,61	1.898	0,59
XS2193662728 - Bonos|BP CAPITAL MARKETS P|3,625|2049-06-22	EUR	0	0,00	3.122	0,97
XS2775027043 - Bonos|AUTOSTRADE PER L'ITA|4,250|2032-06-28	EUR	6.360	1,66	3.229	1,01
FR001400NC70 - Obligaciones|ALD SA|3,875|2028-01-24	EUR	0	0,00	2.456	0,77
FR001400IU83 - Bonos|UNIBAIL-RODAMCO-WEST|7,250|2049-10-03	EUR	0	0,00	4.273	1,33
XS2602037629 - Bonos|NN GROUP NV|3,187|2049-03-12	EUR	3.156	0,82	3.155	0,98
BE0390119825 - Bonos|UCB SA|4,250|2030-03-20	EUR	0	0,00	1.236	0,39
XS2661068234 - Bonos|SERVICIOS MEDIO AMBI|5,250|2029-10-30	EUR	2.608	0,68	2.589	0,81
FR001400M2G2 - Bonos|TELEPERFORMANCE|5,750|2031-11-22	EUR	5.072	1,32	3.748	1,17
DE000A3LWGE2 - Bonos|TRATON FINANCE LUX S|3,750|2027-03-27	EUR	0	0,00	1.520	0,47
XS2799493825 - Bonos|AROUNDTOWN FINANCE S|5,000|2049-07-16	EUR	3.156	0,82	3.011	0,94
XS2817323749 - Bonos|BANCO SANTANDER SA|1,750|2049-05-20	EUR	0	0,00	1.695	0,53
FR001400Q6Z9 - Bonos|AIR FRANCE-KLM|4,625|2029-05-23	EUR	0	0,00	2.163	0,68
FR001400Q7G7 - Bonos|ALSTOM SA|5,868|2049-08-29	EUR	4.118	1,07	4.096	1,28
XS2830327446 - Bonos|A2A SPA|5,000|2049-09-11	EUR	0	0,00	2.791	0,87
DE000A3E5TR0 - Obligaciones|ALLIANZ SE|2,600|2049-04-30	EUR	0	0,00	4.522	1,41
XS2848960683 - Obligaciones|EL CORTE INGLES|4,250|2031-06-26	EUR	3.106	0,81	3.130	0,98
XS2804500812 - Bonos|OPTICS BIDCO SPA|3,937|2028-07-31	EUR	3.577	0,93	2.080	0,65
FR001400QR21 - Bonos|CAISSE NAT REASSURAN|3,250|2049-07-16	EUR	6.008	1,56	5.324	1,66
FR001400QOK5 - Obligaciones|ENGIE SA|4,750|2049-06-14	EUR	4.363	1,14	3.116	0,97
XS2896350175 - Bonos|SNAM SPA|4,500|2049-12-10	EUR	3.979	1,04	3.989	1,25
XS2898762864 - Bonos|SES SA|5,500|2054-09-12	EUR	978	0,25	923	0,29
IT0005611550 - Bonos|INTESA SANPAOLO SPA|3,850|2032-09-16	EUR	3.667	0,95	3.646	1,14
XS2891752888 - Bonos|SCANDINAVIAN TOBACCO|4,875|2029-09-12	EUR	5.600	1,46	4.192	1,31
IT0005611758 - Bonos|UNICREDIT SPA|3,250|2049-12-03	EUR	6.220	1,62	6.144	1,92
BE0390152180 - Bonos|KBC GROEP NV|3,125|2049-09-17	EUR	3.936	1,02	3.948	1,23
XS2800064912 - Bonos|CEPSA FINANCE SA|4,125|2031-04-11	EUR	4.798	1,25	2.922	0,91
XS2838391170 - Bonos|ITV PLC|4,250|2032-06-19	EUR	3.667	0,95	2.436	0,76
XS2933536034 - Bonos|NEINOR HOMES SLU|2,937|2030-02-15	EUR	4.372	1,14	1.882	0,59
XS2854329104 - Bonos|CECONOMY AG|3,125|2029-07-15	EUR	4.188	1,09	1.866	0,58
DE000A383HC1 - Bonos|SCHAEFFLER AG|4,500|2030-03-28	EUR	4.708	1,23	3.521	1,10
XS2938562068 - Bonos|KION GROUP AG|4,000|2029-11-20	EUR	2.127	0,55	2.141	0,67
XS2937255193 - Bonos|ABERTIS INFRAESTRUCT|4,875|2049-02-28	EUR	5.428	1,41	2.974	0,93
XS2949317676 - Bonos|IBERDROLA FINANZAS S|4,247|2049-05-28	EUR	0	0,00	609	0,19
XS2954183039 - Bonos|ARCELORMITTAL|3,500|2031-12-13	EUR	4.185	1,09	4.133	1,29
XS2974156031 - Bonos|SELP FINANCE SARL|3,750|2032-01-16	EUR	1.504	0,39	0	0,00
XS2963891028 - Bonos|ENI SPA|4,500|2049-04-21	EUR	4.841	1,26	0	0,00
XS2984222989 - Bonos|BANCO SANTANDER SA|5,625|2030-04-27	GBP	2.138	0,56	0	0,00
XS2977890313 - Bonos|IREN SPA|4,500|2049-04-23	EUR	3.636	0,95	0	0,00
XS2576550243 - Bonos|ENEL SPA|6,625|2049-07-16	EUR	6.488	1,69	0	0,00
XS3004055177 - Bonos|BANCO DE SABADELL SA|3,375|2033-02-18	EUR	3.175	0,83	0	0,00
XS3013997666 - Bonos|LLOYDS BANKING GROUP|1,875|2049-06-27	GBP	3.523	0,92	0	0,00
XS3021369809 - Bonos|BANK OF IRELAND GROU|3,062|2049-03-18	EUR	5.028	1,31	0	0,00
XS3025344386 - Bonos|AVIVA PLC|3,875|2049-03-31	GBP	4.639	1,21	0	0,00
FR001400Y8Z5 - Bonos|UNIBAIL-RODAMCO-WEST|4,875|2045-10-04	EUR	5.625	1,46	0	0,00
FR001400Y7R4 - Bonos|CREDIT AGRICOLE SA|3,125|2049-12-17	EUR	3.914	1,02	0	0,00
FR001400YRU1 - Bonos|VEOLIA ENVIRONNEMENT|4,371|2049-08-20	EUR	2.040	0,53	0	0,00
XS3037646661 - Bonos|BANCO DE SABADELL SA|1,625|2049-08-20	EUR	4.922	1,28	0	0,00
XS3076304602 - Bonos|PRYSMIAN SPA|5,250|2049-08-21	EUR	2.467	0,64	0	0,00
FR001400ZKL2 - Bonos|AIR FRANCE-KLM|5,750|2049-05-21	EUR	4.471	1,16	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR001400XJP0 - Bonos|CREDIT AGRICOLE SA|1,468|2049-09-23	EUR	3.474	0,90	0	0,00
PTEDP5OM0008 - Bonos|EDP -ENERGIAS DE POR|4,500|2055-05-27	EUR	3.993	1,04	0	0,00
XS3088627982 - Bonos|VOLVO CAR AB|4,200|2029-06-10	EUR	4.315	1,12	0	0,00
XS3090081897 - Bonos|STELLANTIS NV|3,875|2031-06-06	EUR	5.997	1,56	0	0,00
FR001400YQA5 - Bonos|LAGARDERE SCA|4,750|2030-06-12	EUR	5.565	1,45	0	0,00
XS3090109813 - Bonos|DEUTSCHE EUROSHOP|4,500|2030-10-15	EUR	3.999	1,04	0	0,00
XS3094762989 - Bonos|RWE AG|4,125|2055-06-18	EUR	503	0,13	0	0,00
FR0014010IV2 - Bonos|ORANGE SA|3,875|2049-06-24	EUR	1.484	0,39	0	0,00
XS3095384809 - Bonos|SSE PLC|4,000|2049-09-19	EUR	1.502	0,39	0	0,00
FR001400UM87 - Bonos|SCOR SE|3,000|2049-12-20	EUR	3.048	0,79	0	0,00
XS3102778191 - Bonos|REPSOL INTL FINANCE|4,500|2049-06-26	EUR	4.032	1,05	0	0,00
XS3099152756 - Bonos|BANKINTER SA|1,500|2042-12-30	EUR	4.815	1,25	0	0,00
XS3089767183 - Bonos|FCC AQUALIA SA|3,750|2032-06-11	EUR	4.072	1,06	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		254.973	66,36	203.648	63,56
DE000A3LBGG1 - Bonos|TRATON FINANCE LUX S|4,125|2025-11-22	EUR	0	0,00	3.429	1,07
XS2356570239 - Bonos|OBRASCON HUARTE LAIN|3,300|2029-12-31	EUR	1.764	0,46	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.764	0,46	3.429	1,07
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		263.677	68,62	216.656	67,62
TOTAL RENTA FIJA		263.677	68,62	216.656	67,62
CH0012032048 - Acciones|ROCHE HOLDING AG	CHF	1.300	0,34	1.278	0,40
CH0012255151 - Acciones|SWATCH GROUP AG/THE	CHF	891	0,23	606	0,19
DE0005773303 - Acciones|FRAPORT	EUR	1.706	0,44	0	0,00
DE0006047004 - Acciones|HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	734	0,19	2.046	0,64
DK0010181759 - Acciones|CARLSBERG AS	DKK	1.324	0,34	0	0,00
FI0009005987 - Acciones|UPM KYMMENE	EUR	1.557	0,41	0	0,00
FR0000120172 - Acciones|CARREFOUR SA	EUR	1.875	0,49	2.150	0,67
FR0000120271 - Acciones|TOTALENERGIES SE	EUR	1.854	0,48	1.899	0,59
FR0000120628 - Acciones|AXA SA	EUR	2.588	0,67	2.131	0,67
FR0000125486 - Acciones|VINCI SA	EUR	1.289	0,34	1.389	0,43
FR0000130577 - Acciones|PUBLICIS GROUPE SA	EUR	2.377	0,62	1.887	0,59
GB0000811801 - Acciones|BARRATT DEVELOPMENTS	GBP	1.339	0,35	0	0,00
GB0002875804 - Acciones|BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	2.770	0,72	2.390	0,75
GB0007188757 - Acciones|RIO TINTO PLC	GBP	1.417	0,37	1.576	0,49
GB0033986497 - Acciones|ITV PLC	GBP	2.122	0,55	1.785	0,56
AT0000821103 - Acciones|UNIQA INSURANCE GROUP AG	EUR	1.273	0,33	0	0,00
DE0005552004 - Acciones|DEUTSCHE POST AG	EUR	977	0,25	846	0,26
US02079K3059 - Acciones|ALPHABET INC	USD	1.320	0,34	1.615	0,50
GB00BDCPN049 - Acciones|COCA-COLA EUROPACIFIC PARTNERS	USD	0	0,00	1.225	0,38
FR0000051807 - Acciones|TELEPERFORMANCE	EUR	1.925	0,50	1.351	0,42
NL0011821392 - Acciones|SIGNIFY NV	EUR	1.694	0,44	1.446	0,45
AT000000STR1 - Acciones|STRABAG SE	EUR	973	0,25	982	0,31
FR0013326246 - Acciones|UNIBAIL-RODAMCO SE	EUR	1.762	0,46	1.050	0,33
IT0004810054 - Acciones|UNIPOL GRUPPO SPA	EUR	2.018	0,53	1.735	0,54
US88032Q1094 - Acciones|TENCENT HOLDINGS LTD	USD	1.693	0,44	1.590	0,50
FR0013447729 - Acciones|VERALLIA SA	EUR	1.693	0,44	1.457	0,45
FR0013258662 - Acciones|ALD SA	EUR	0	0,00	1.357	0,42
IT0005508921 - Acciones|BCA MONTE DEI PASCHI DI S	EUR	2.492	0,65	2.349	0,73
DE000ENAG999 - Acciones|E.ON SE	EUR	982	0,26	0	0,00
FR001400AJ45 - Acciones|MICHELIN	EUR	1.804	0,47	1.819	0,57
IT0003128367 - Acciones|ENEL SPA	EUR	1.950	0,51	1.666	0,52
FR0010208488 - Acciones|ENGIE SA	EUR	1.610	0,42	1.644	0,51
US5949181045 - Acciones|MICROSOFT CORP	USD	678	0,18	960	0,30
DE0006219934 - Acciones|JUNGHEINRICH	EUR	1.835	0,48	1.222	0,38
JE00B4T3BW64 - Acciones|GLENCORE PLC	GBP	1.951	0,51	1.589	0,50
TOTAL RV COTIZADA		53.774	13,99	45.042	14,06
TOTAL RENTA VARIABLE		53.774	13,99	45.042	14,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		317.451	82,62	261.698	81,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		354.240	92,19	304.617	95,08

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.