

<b>Gestora</b>	CARTESIO INVERSIONES SGIIC SA	<b>Depositario</b>	BNP P.SECURITIES SERVICES
<b>Grupo Gestora</b>	CARTESIO	<b>Grupo Depositario</b>	BNP PARIBAS SA
<b>Auditor</b>	DELOITTE, S.A.	<b>Rating depositario</b>	A+

**Fondo por compartimentos** NO

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.cartesio.com](http://www.cartesio.com).

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

**Dirección**

RUBEN DARIO, 3 MADRID 28010

**Correo electrónico** alicia.perez@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](mailto: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**

Revalorización del capital en términos reales a largo plazo. Intenta superar la relación rentabilidad/riesgo del índice MSCI Pan Euro (Bolsa Europea). Disposición a renunciar a rentabilidad en el intento de ofrecer una protección adecuada al capital. Flexibilidad total en la distribución de activos.

**Operativa en instrumentos derivados**

El fondo sólo puede operar en derivados cotizados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación:** EUR

**2. Datos económicos**

**2.1. Datos generales.**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
<b>Nº de participaciones</b>	110.886,09	106.555,83
<b>Nº de partícipes</b>	2.119	2.115
<b>Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)</b>		
<b>Inversión Mínima</b>	6.000,00 Euros	

**¿Distribuye dividendos?** No

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período
Período del informe	245.163	2.210,9462
2016	223.474	2.097,2496
2015	234.032	2.078,3867
2014	196.267	1.934,9889

### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema imputación
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,37	0,39	0,76	0,37	0,39	0,76	mixta	al fondo

Comisión de depositario							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	
Período			Acumulada				
0,04			0,04			patrimonio	

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,43	0,35	0,43	0,96
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2017	4º Trimestre 2016	3er Trimestre 2016	2016	2015	2014	2012
Rentabilidad	5,42	1,77	3,59	2,35	3,13	0,91	7,41	4,37	

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,72	17/05/2017	-0,72	17/05/2017	-4,34	24/06/2016
Rentabilidad máxima (%)	0,95	24/04/2017	0,95	24/04/2017	2,06	18/12/2014

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora. Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos. La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2017	4º Trimestre 2016	3er Trimestre 2016	2016	2015	2014	2012
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	3,91	4,20	3,61	5,27	7,39	10,47	10,69	9,47	
Ibex-35	12,68	13,76	11,46	14,65	18,05	26,13	22,26	18,73	
Letra Tesoro 1 año	0,30	0,39	0,15	0,37	1,18	0,70	0,24	0,50	
MSCI PAN - EURO (MSPE INDEX)	142,77	8,56	201,72	10,31	12,86	19,66	20,73	13,43	
VaR histórico(iii)	4,25	4,25	4,37	4,52	4,56	4,52	4,41	3,48	

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

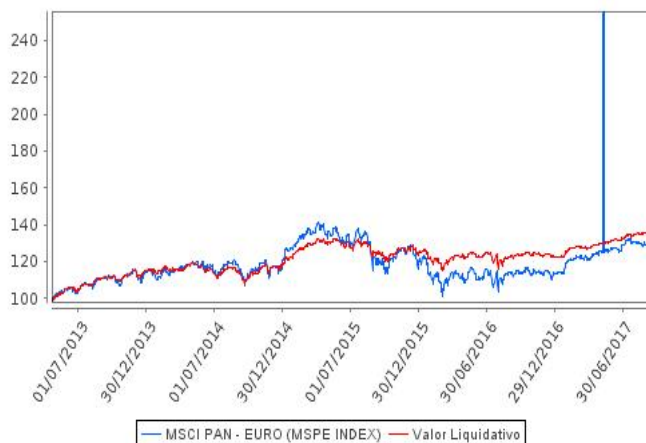
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

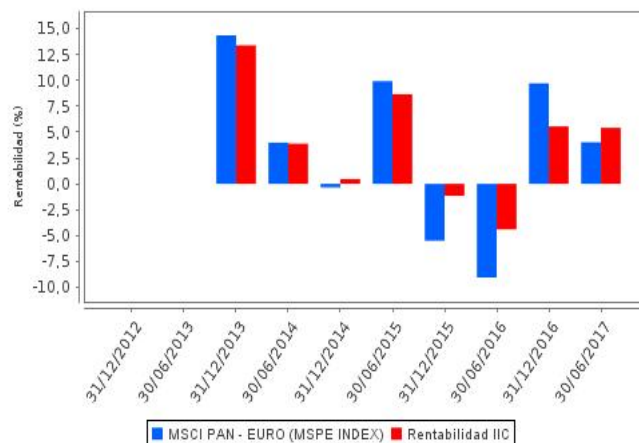
Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2017	4º Trimestre 2016	3er Trimestre 2016	2016	2015	2014	2012
0,44	0,22	0,22	0,22	0,22	0,86	0,84	0,84	0,84

Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

### 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 22 de Febrero de 2013.

### B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media en el período de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad semestral media**
Monetario a corto plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	432.446	3.905	2,32
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	234.011	2.092	5,42
<b>Total fondos</b>	<b>666.457</b>	<b>5.997</b>	<b>3,41</b>

\* Medias.

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

\*\* Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

### 2.3. Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	190.778	77,82	181.287	81,12
* Cartera interior	106.912	43,61	92.417	41,35
* Cartera exterior	83.955	34,24	88.893	39,78
* Intereses de la cartera de inversión	-89	-0,04	-23	-0,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	51.953	21,19	40.632	18,18
(+/-) RESTO	2.432	0,99	1.555	0,70
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>245.163</b>	<b>100,00</b>	<b>223.474</b>	<b>100,00</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

### 2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>223.474</b>	<b>222.732</b>	<b>223.474</b>	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	4,04	-5,09	4,04	-183,81
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	5,24	5,42	5,24	1,97
(+) Rendimientos de gestión	6,23	5,94	6,23	10,87
+ Intereses	-0,04	-0,02	-0,04	140,21
+ Dividendos	0,96	0,43	0,96	138,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,03	0,00	-0,03	-1.309,18
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	5,33	5,66	5,33	-0,47
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,12	-0,07	0,12	-263,68
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	-0,11	-0,06	-0,11	110,22
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,99	-0,52	-0,99	104,50
- Comisión de gestión	-0,76	-0,43	-0,76	87,68
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	4,20
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	23,77
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	14,65
- Otros gastos repercutidos	-0,16	-0,02	-0,16	900,07
(+) 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
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>245.163</b>	<b>223.474</b>	<b>245.163</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

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

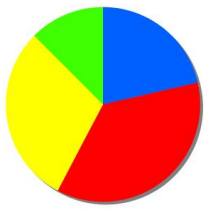
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L01702171 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 0,000 2017-02-17	EUR	0	0,00	4.005	1,79
ES0L01705125 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 0,195 2017-05-12	EUR	0	0,00	2.508	1,12
ES0L01705125 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 0,061 2017-05-12	EUR	0	0,00	28.056	12,55
ES0L01709150 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,241 2017-09-15	EUR	20.049	8,18	20.059	8,98
ES0L01709150 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,239 2017-09-15	EUR	22.053	9,00	22.065	9,87
ES0L01802161 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,296 2018-02-16	EUR	10.034	4,09	0	0,00
ES0L01805115 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,329 2018-05-11	EUR	31.113	12,69	0	0,00
ES0L01806154 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,372 2018-06-15	EUR	5.019	2,05	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		<b>88.268</b>	<b>36,01</b>	<b>76.693</b>	<b>34,31</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>88.268</b>	<b>36,01</b>	<b>76.693</b>	<b>34,31</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>88.268</b>	<b>36,01</b>	<b>76.693</b>	<b>34,31</b>
ES0161560018 - Acciones NH HOTELES	EUR	2.928	1,19	0	0,00
ES0142090317 - Acciones OHL	EUR	2.276	0,93	1.698	0,76
ES0157097017 - Acciones LABORATORIOS ALMIRALL	EUR	2.549	1,04	2.638	1,18
ES0105019006 - Acciones HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS	EUR	3.033	1,24	4.272	1,91
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	4.427	1,81	7.115	3,18
ES0105058004 - Acciones SAETA YIELD SA	EUR	1.709	0,70	0	0,00
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA SA	EUR	1.723	0,70	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>18.645</b>	<b>7,61</b>	<b>15.723</b>	<b>7,03</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>18.645</b>	<b>7,61</b>	<b>15.723</b>	<b>7,03</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>106.913</b>	<b>43,62</b>	<b>92.416</b>	<b>41,34</b>
GB00B033F229 - Acciones CENTRICA PLC	GBP	0	0,00	2.180	0,98
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS R	CHF	3.493	1,42	4.416	1,98
DE0005439004 - Acciones CONTINENTAL	EUR	3.647	1,49	2.131	0,95
DE0007164600 - Acciones SAP SE	EUR	1.125	0,46	2.600	1,16
DK0010244508 - Acciones AP.MOLLER-MAERSK A.S.	DKK	0	0,00	2.639	1,18
FR0000051732 - Acciones ATOS ORIGIN	EUR	1.097	0,45	2.729	1,22
FR0000120578 - Acciones SANOFI	EUR	0	0,00	4.197	1,88
FR0000125486 - Acciones VINCI SA	EUR	3.147	1,28	4.310	1,93
FR0000130577 - Acciones PUBLICIS GRP	EUR	4.965	2,03	4.983	2,23
GB0033986497 - Acciones ITV PLC	GBP	2.067	0,84	0	0,00
IE00BYTBXV33 - Acciones RYANAIR	EUR	3.552	1,45	3.696	1,65
IT0003497168 - Acciones TELECOM ITALIA SPA	EUR	4.727	1,93	4.645	2,08
NL0000009082 - Acciones KONINKLIJKE KPN NV	EUR	4.289	1,75	4.900	2,19
SE0000107419 - Acciones INVESTOR B	SEK	0	0,00	2.719	1,22
SE0000108656 - Acciones ERICSSON LM B	SEK	2.469	1,01	0	0,00
GB00B03MLX29 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	EUR	3.694	1,51	3.209	1,44
GB0001411924 - Acciones SKY PLC	GBP	0	0,00	3.344	1,50
US3825501014 - Acciones GOODYEAR TIRE & RUBBER	USD	3.060	1,25	0	0,00
GB00B6YTLS95 - Acciones STAGECOACH GROUP PLC	GBP	3.108	1,27	3.705	1,66
IT0001157020 - Acciones ERG SPA (SAN QUIRICO SPA)	EUR	1.786	0,73	0	0,00
DK0060228559 - Acciones TDC A/S	DKK	3.407	1,39	4.423	1,98
DE0007493991 - Acciones STROEER SE	EUR	2.809	1,15	0	0,00
FR0010667147 - Acciones COFACE SA	EUR	1.659	0,68	3.113	1,39
IT0000076502 - Acciones DANIELI	EUR	0	0,00	979	0,44
FR0012789949 - Acciones EUROPCAR GROUPE SA	EUR	0	0,00	2.663	1,19
CH0319416936 - Acciones FLUGHAFEN ZUERICH AG	CHF	0	0,00	1.671	0,75
MX010H010006 - Acciones OHL MEXICO SAB DE CV	MXN	1.074	0,44	752	0,34
NL0011821392 - Acciones PHILIPS LIGHTING NV	EUR	1.616	0,66	0	0,00
GB0005576813 - Acciones HOWDEN JOINERY GROUP PLC	GBP	1.554	0,63	0	0,00
US4103451021 - Acciones HANESBRANDS INC	USD	3.243	1,32	0	0,00
IT0001389631 - Acciones BENI STABILI SPA SIIQ	EUR	2.124	0,87	0	0,00
IT0004176001 - Acciones PRYSMIAN SPA	EUR	2.704	1,10	0	0,00
ES0177542018 - Acciones INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIR	GBP	2.906	1,19	3.809	1,70
IT0000076486 - Acciones DANIELI	EUR	0	0,00	1.675	0,75
FR0000121261 - Acciones MICHELIN (CGDE)	EUR	0	0,00	2.854	1,28
PTZON0AM0006 - Acciones NOS SGPS	EUR	2.205	0,90	0	0,00
FR0010208488 - Acciones ENGIE SA	EUR	3.468	1,41	3.180	1,42

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0010242511 - Acciones ELECTRICITE DE FRANCE	EUR	2.086	0,85	0	0,00
US5949181045 - Acciones MICROSOFT	USD	3.982	1,62	3.662	1,64
DE0007664039 - Acciones VOLKSWAGEN AG	EUR	2.915	1,19	3.715	1,66
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>83.978</b>	<b>34,27</b>	<b>88.899</b>	<b>39,79</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>83.978</b>	<b>34,27</b>	<b>88.899</b>	<b>39,79</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>83.978</b>	<b>34,27</b>	<b>88.899</b>	<b>39,79</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>190.891</b>	<b>77,89</b>	<b>181.315</b>	<b>81,13</b>

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

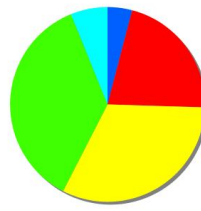
### 3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

#### Area Geográfica y por activos



LIQUIDEZ	21,4 %
RF EURO (EX.ESP)	36,3 %
RV EURO (EX.ESP)	29,8 %
RV NO EURO	12,5 %
<hr/>	
Total	100,0 %

#### Sector Económico



ENERGIA	4,1 %
LIQUIDEZ	21,4 %
OTROS	32,1 %
RENTA FIJA	36,3 %
TELECOMUNICACIONES	6,1 %
<hr/>	
Total	100,0 %

#### Divisas



DOLAR AMERICANO	4,5 %
EURO	84,2 %
FRANCO SUIZO	2,2 %
LIBRA INGLESA	6,2 %
OTROS	2,9 %
<hr/>	
Total	100,0 %

### 3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (Importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EUR/CHF SPOT (SUBYACENTE)	Compra Futuro EUR/CHF SPOT	9.351	Cobertura
EUR/GBP (SUBYACENTE)	Compra Futuro EUR/GBP	11.259	Cobertura
EUR/USD SPOT (SUBYACENTE)	Compra Futuro EUR/USD SPOT	4.392	Cobertura
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>25.002</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>25.002</b>	

### 4. Hechos relevantes

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

### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable



## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Existen Operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas 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

Cartesio Y sube un 1,8% en el segundo trimestre del 2017 con una volatilidad del 4,2% y acumula en el año una rentabilidad del 5,4% con una volatilidad del 3,9%. La renta variable Pan Europea (índice MSCI Pan Euro) ha bajado en el mismo trimestre un 0,86% con una volatilidad del 8,6% y acumula en el año una rentabilidad del 4% con una volatilidad del 8,4%.

Desde su inicio (31 de marzo de 2004), Cartesio Y ha obtenido una rentabilidad del 120,9% (6,2% anual) con una volatilidad del 9,9%, mientras el índice MSCI Pan Euro ha subido un 45,6% (133% con dividendos), con una volatilidad del 19,2%. El ratio de Sharpe desde el inicio del fondo ha sido de 0,47 frente al 0,26 de su índice de referencia, obteniendo por tanto una mejor rentabilidad-riesgo.

En el trimestre, la rentabilidad de las letras a corto plazo de la zona Euro (Merryl Lynch Euro Gov Bill Index) ha sido del -0,1% y -0,3% acumulado en el año.

La volatilidad del fondo en el segundo trimestre ha estado por debajo de su media histórica (9,9%) y ha subido respecto al trimestre anterior. La volatilidad relativa del fondo respecto a su índice de referencia (MSCI Pan Euro) ha subido respecto al trimestre anterior y se ha situado por debajo de su media histórica.

El fondo utiliza un índice como referencia a la hora de contextualizar su comportamiento. No obstante, la composición de la cartera del fondo no está en absoluto indiciada al mismo. Además, el fondo se compara en rentabilidad y riesgo contra el 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.

La bolsa europea ha subido un 18% en los últimos doce meses y ha experimentado una corrección de un 4% desde los máximos históricos a mediados de mayo. La buena evolución de la economía de la eurozona es confirmada por el BCE y ello ha provocado cierto ajuste en los tipos a largo plazo. Éstos siguen estando muy por debajo de lo que consideramos es un nivel normalizado, teniendo en cuenta la evolución de la inflación y del crecimiento económico en Europa.

El comportamiento del fondo en lo que va de año, las valoraciones del mercado y la sensación de que no deben descartarse correcciones más severas del mercado, nos llevan a afrontar la segunda mitad del año con un nivel alto de liquidez y cierta exigencia a la hora de invertirla. El nivel de inversión se reduce al 42% desde cerca del 50% a cierre del primer trimestre y el 47% a finales del 2016. La cartera ha tenido un muy buen comportamiento relativo, lo cual explica la subida del fondo en el trimestre ante un mercado que ha retrocedido ligeramente.

Durante la primera mitad del año se han terminado de vender las posiciones en Maersk, Sanofi, Investor AB, Sky plc, Danieli, Europcar, Flughafen Zurich,

Centrica y Michelin. Se han iniciado posiciones en Saeta Yield, Iberdola, NH Hoteles, ITV plc, Ericsson, ERG spa, Stroer, Philips Lighting, Howden Joinery, Hanesbrands, Beni Stabili, Prysmian, NOS SGPS y EDF.

En el primer semestre los cinco valores que más han contribuido (ponderando el peso en el fondo y la evolución de la acción) a la rentabilidad del fondo han sido Hispania, IAG, Coface, OHL Mexico y Vinci. Los cinco valores que más han restado han sido Stagecoach, Royal Dutch Shell, ITV, Howden Joinery y Telecom Italia.

La prima de riesgo de la deuda pública española a 10 años respecto a la alemana ha bajado de 130 puntos a 103.

La operativa de derivados del fondo (Anexo 3.3) refleja la cobertura, que puede ser parcial o total, de las inversiones denominadas en divisas y de la inversión en bolsa a través de opciones y futuros del Eurostoxx 50. A cierre del trimestre, el fondo mantenía coberturas parciales del riesgo de divisas y ninguna posición en derivados del Eurostoxx 50.

El fondo ha subido ligeramente en el semestre en número de partícipes así como en patrimonio.

El ratio de gastos (ver anexo 2.2) se mantiene en el trimestre en el 0,22% (0,44% acumulado en el año), estando dichos gastos reflejados en el valor liquidativo. Estos gastos no incluyen la comisión de gestión sobre resultados (0,39% del patrimonio medio en el

primer semestre), reflejada también en el valor liquidativo y en el mismo anexo.

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 bolsa y liquidez, mientras que Cartesio X invierte en bolsa, deuda pública, deuda corporativa y liquidez. Cartesio X tiene una volatilidad histórica del 3,2% frente un 9,9% en el caso de Cartesio Y. La rentabilidad positiva de Cartesio Y en el trimestre del 1,8% con una volatilidad del 4,2% se compara con una rentabilidad positiva del 0,8% en Cartesio X con una volatilidad del 1,4%. Esto es debido a que Cartesio Y tiene una exposición a renta variable de casi cinco veces la de Cartesio X aunque éste último también se ha beneficiado de su exposición a deuda subordinada financiera y deuda corporativa por debajo de grado de inversión.

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.