

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

Fondo por compartimentos NO

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

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).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 15/03/2004

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Fondo: Fondo que toma como referencia un índice

Vocación Inversora: Global

Perfil de riesgo: 4, 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
Nº de participaciones	115.545,50	110.886,09
Nº de partícipes	2.258	2.119
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión Mínima	6.000,00 Euros	

¿Distribuye dividendos? No

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período
Período del informe	259.812	2.248,5715
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		
0,38	0,13	0,51	0,75	0,51	1,26	mixta	al fondo

Comisión de depositario									
% efectivamente cobrado						Base de cálculo			
Período			Acumulada						
			0,04			0,08		patrimonio	

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,39	0,43	0,82	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	3er Trimestre 2017	2º Trimestre 2017	1er Trimestre 2017	2016	2015	2014	2012
Rentabilidad	7,22	1,46	0,24	1,77	3,59	0,91	7,41	4,37	
Rentabilidad índice referencia									
Correlación									

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,47	19/10/2017	-0,72	17/05/2017	-4,34	24/06/2016
Rentabilidad máxima (%)	0,48	17/10/2017	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	3er Trimestre 2017	2º Trimestre 2017	1er Trimestre 2017	2016	2015	2014	2012
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,60	3,08	3,46	4,20	3,61	10,47	10,69	9,47	
Ibex-35	12,95	14,35	12,08	13,76	11,46	26,13	22,26	18,73	
Letra Tesoro 1 año	0,60	0,17	1,10	0,39	0,15	0,70	0,24	0,50	
MSCI PAN - EURO (MSPE INDEX)	101,33	7,37	9,58	8,56	201,72	19,66	20,73	13,43	
VaR histórico(iii)	4,05	4,05	4,16	4,25	4,37	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.

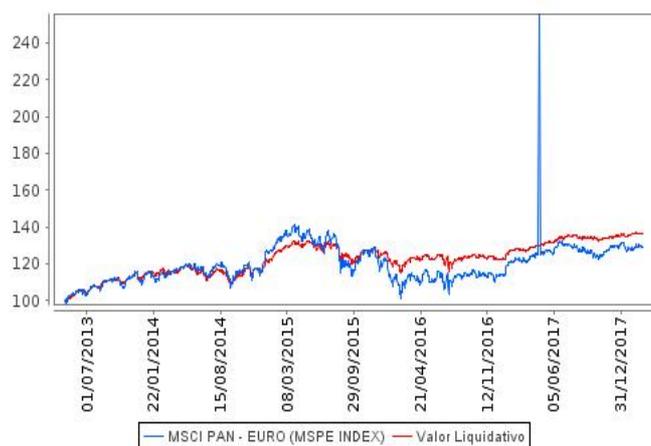
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

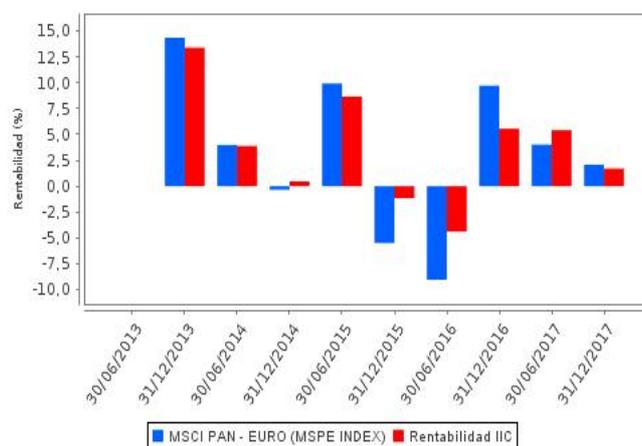
Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	3er Trimestre 2017	2º Trimestre 2017	1er Trimestre 2017	2016	2015	2014	2012
0,90	0,23	0,23	0,22	0,22	0,86	0,84	0,84	0,84

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	466.442	4.232	1,27
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	250.831	2.193	1,70
Total fondos	717.274	6.425	1,42

* 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	220.368	84,82	190.778	77,82
* Cartera interior	134.133	51,63	106.912	43,61
* Cartera exterior	86.405	33,26	83.955	34,24
* Intereses de la cartera de inversión	-170	-0,07	-89	-0,04
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	39.715	15,29	51.953	21,19
(+/-) RESTO	-270	-0,10	2.432	0,99
TOTAL PATRIMONIO	259.813	100,00	245.163	100,00

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	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	245.163	223.474	223.474	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	4,13	4,04	8,17	31,02
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	1,70	5,24	6,83	-89,27
(+) Rendimientos de gestión	2,32	6,23	8,43	-82,80
+ Intereses	-0,07	-0,04	-0,10	129,00
+ Dividendos	0,34	0,96	1,29	-58,41
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,02	-0,03	-0,01	-176,86
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,84	5,33	7,05	-89,64
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,30	0,12	0,42	1.028,91
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	-0,11	-0,11	-0,22	53,47
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,62	-0,99	-1,60	-43,95
- Comisión de gestión	-0,51	-0,76	-1,26	-41,93
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	23,23
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,03	-0,07	78,04
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	19,55
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,16	-0,19	-86,15
(+) 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)	259.812	245.163	259.812	

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

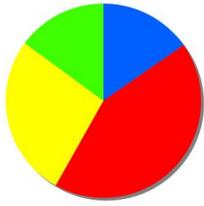
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L01709150 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,241 2017-09-15	EUR	0	0,00	20.049	8,18
ES0L01709150 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,239 2017-09-15	EUR	0	0,00	22.053	9,00
ES0L01802161 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,296 2018-02-16	EUR	10.033	3,86	10.034	4,09
ES0L01805115 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,329 2018-05-11	EUR	31.123	11,98	31.113	12,69
ES0L01806154 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,372 2018-06-15	EUR	5.022	1,93	5.019	2,05
ES0L01804068 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,401 2018-04-06	EUR	13.037	5,02	0	0,00
ES0L01808176 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,373 2018-08-17	EUR	21.092	8,12	0	0,00
ES0L01807137 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,372 2018-07-13	EUR	21.081	8,11	0	0,00
ES0L01809141 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,411 2018-09-14	EUR	10.043	3,87	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		111.431	42,89	88.268	36,01
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		111.431	42,89	88.268	36,01
TOTAL RENTA FIJA		111.431	42,89	88.268	36,01
ES0161560018 - Acciones NH HOTELES	EUR	2.398	0,92	2.928	1,19
ES0142090317 - Acciones OHL	EUR	3.305	1,27	2.276	0,93
ES0157097017 - Acciones LABORATORIOS ALMIRALL	EUR	1.492	0,57	2.549	1,04
ES0168675090 - Acciones LIBERBANK SA	EUR	1.796	0,69	0	0,00
ES0105019006 - Acciones HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS	EUR	0	0,00	3.033	1,24
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	3.800	1,46	4.427	1,81
ES0105058004 - Acciones SAETA YIELD SA	EUR	2.401	0,92	1.709	0,70
ES0105065009 - Acciones TALGO SA	EUR	2.200	0,85	0	0,00
ES0177542018 - Acciones INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIR	GBP	3.208	1,23	0	0,00
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA SA	EUR	2.103	0,81	1.723	0,70
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		22.703	8,72	18.645	7,61
TOTAL RENTA VARIABLE		22.703	8,72	18.645	7,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		134.134	51,61	106.913	43,62
GB00B033F229 - Acciones CENTRICA PLC	GBP	1.256	0,48	0	0,00
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS R	CHF	2.429	0,93	3.493	1,42
DE0005439004 - Acciones CONTINENTAL	EUR	3.218	1,24	3.647	1,49
DE0007164600 - Acciones SAP SE	EUR	0	0,00	1.125	0,46
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ SE	EUR	1.446	0,56	0	0,00
DK0010244508 - Acciones AP.MOLLER-MAERSK A.S.	DKK	2.612	1,01	0	0,00
FR0000051732 - Acciones ATOS ORIGIN	EUR	0	0,00	1.097	0,45
FR0000125486 - Acciones VINCI SA	EUR	2.990	1,15	3.147	1,28
FR0013176526 - Acciones VALEO	EUR	2.179	0,84	0	0,00
FR0000130577 - Acciones PUBLICIS GRP	EUR	4.307	1,66	4.965	2,03
GB0002634946 - Acciones BAE SYSTEMS	GBP	2.179	0,84	0	0,00
GB0033986497 - Acciones ITV PLC	GBP	3.091	1,19	2.067	0,84
IE00BYTBXV33 - Acciones RYANAIR	EUR	2.126	0,82	3.552	1,45
IT0003497168 - Acciones TELECOM ITALIA SPA	EUR	3.583	1,38	4.727	1,93
LU0088087324 - Acciones SES SA	EUR	2.084	0,80	0	0,00
NL0000009082 - Acciones KONINKLIJKE KPN NV	EUR	2.912	1,12	4.289	1,75
SE0000108656 - Acciones ERICSSON LM B	SEK	2.612	1,01	2.469	1,01
GB00B03MLX29 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	EUR	4.779	1,84	3.694	1,51
JE00B2QKY057 - Acciones SHIRE PLC	GBP	3.848	1,48	0	0,00
US3825501014 - Acciones GOODYEAR TIRE & RUBBER	USD	3.202	1,23	3.060	1,25
GB00B6YTLS95 - Acciones STAGECOACH GROUP PLC	GBP	2.713	1,04	3.108	1,27
GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD	GBP	1.721	0,66	0	0,00
IT0001157020 - Acciones ERG SPA (SAN QUIRICO SPA)	EUR	0	0,00	1.786	0,73
DK0060228559 - Acciones TDC A/S	DKK	0	0,00	3.407	1,39
DE0007493991 - Acciones STROEER SE	EUR	2.799	1,08	2.809	1,15
FR0010667147 - Acciones COFACE SA	EUR	0	0,00	1.659	0,68
MX01OH010006 - Acciones OHL MEXICO SAB DE CV	MXN	0	0,00	1.074	0,44
NL0011821392 - Acciones PHILIPS LIGHTING NV	EUR	3.393	1,31	1.616	0,66
GB0005576813 - Acciones HOWDEN JOINERY GROUP PLC	GBP	1.759	0,68	1.554	0,63
US4103451021 - Acciones HANESBRANDS INC	USD	2.090	0,80	3.243	1,32
IT0001389631 - Acciones BENI STABILI SPA SIIQ	EUR	1.810	0,70	2.124	0,87
IE00BD1RP616 - Acciones BANK OF IRELAND GROUP PLC	EUR	2.742	1,06	0	0,00
SE0007640156 - Acciones SCANDIC HOTELS GROUP AB	SEK	2.250	0,87	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT0004176001 - Acciones PRYSMIAN SPA	EUR	1.903	0,73	2.704	1,10
ES0177542018 - Acciones INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIR	GBP	0	0,00	2.906	1,19
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	1.568	0,60	0	0,00
PTZON0AM0006 - Acciones NOS SGPS	EUR	2.275	0,88	2.205	0,90
FR0010208488 - Acciones ENGIE SA	EUR	0	0,00	3.468	1,41
FR0010242511 - Acciones ELECTRICITE DE FRANCE	EUR	1.938	0,75	2.086	0,85
US5949181045 - Acciones MICROSOFT	USD	3.719	1,43	3.982	1,62
DE0007664039 - Acciones VOLKSWAGEN AG	EUR	2.557	0,98	2.915	1,19
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		86.090	33,15	83.978	34,27
TOTAL RENTA VARIABLE		86.090	33,15	83.978	34,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		86.090	33,15	83.978	34,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		220.224	84,76	190.891	77,89

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

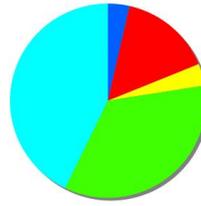
3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Area Geográfica y por activos



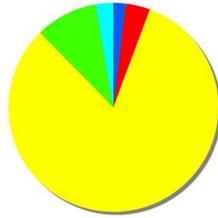
LIQUIDEZ	15,3 %
RF EURO (EX.ESP)	42,8 %
RV EURO (EX.ESP)	27,0 %
RV NO EURO	14,9 %
<hr/>	
Total	100,0 %

Sector Económico



INDUSTRIALES	3,6 %
LIQUIDEZ	15,3 %
MEDIA	3,6 %
OTROS	34,7 %
RENTA FIJA	42,8 %
<hr/>	
Total	100,0 %

Divisas



CORONA SUECA	1,9 %
DOLAR AMERICANO	3,8 %
EURO	82,1 %
LIBRA INGLESA	9,6 %
OTROS	2,7 %
<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
DJ EURO STOXX	Compra Opcion DJ EURO STOXX 10	22.425	Cobertura
Total subyacente renta variable		22.425	
TOTAL DERECHOS		22.425	
EUR/CHF SPOT (SUBYACENTE)	Venta Futuro EUR/CHF SPOT	3.762	Cobertura
EUR/GBP (SUBYACENTE)	Compra Futuro EUR/GBP	11.300	Cobertura
EUR/USD SPOT (SUBYACENTE)	Compra Futuro EUR/USD SPOT	4.421	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		19.483	
TOTAL OBLIGACIONES		19.483	

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

No aplicable.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Cartesio Y ha subido un 1,5% en el cuarto trimestre de 2017 con una volatilidad del 3,1%. La renta variable Pan Europea (Índice MSCI Pan Euro) ha subido en el mismo trimestre un 0,14% con una volatilidad del 7,4%. El fondo cierra el 2017 con una rentabilidad del 7,2% con una volatilidad del 3,6%; su índice de referencia ha subido un 6,18% (9,8% con dividendos) con una volatilidad del 8,5%.

Desde su inicio (31 Marzo 2004), Cartesio Y ha obtenido una rentabilidad del 124,7% (6,06% anualizada) con una volatilidad del 9,8% mientras el índice MSCI Pan Euro ha subido un 48,6% (139,8% con dividendos, 6,6% anualizado) con una volatilidad del 19,2%. El ratio de Sharpe desde el inicio del fondo ha sido de 0,47 frente a 0,27 para su índice de referencia obteniendo, por tanto, una mejor rentabilidad-riesgo.

En el cuarto trimestre la rentabilidad de las letras a corto plazo de la zona Euro (Merryl Lynch Euro Gov Bill Index) ha sido de -0,11%.

La volatilidad del fondo en el cuarto trimestre ha estado por debajo de su media histórica (9,8%). Su volatilidad relativa respecto a su índice de referencia (MSCI Pan Euro) ha subido respecto al trimestre anterior y se sitúa por debajo de la obtenida desde su inicio.

Si bien el fondo usa un índice como referencia a la hora de contextualizar su comportamiento, 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. Es por tanto muy probable que el fondo tenga una evolución distinta a la del índice de referencia en la medida que el fondo tenga más o menos liquidez o la evolución de la cartera de renta variable (normalmente alrededor de treinta y cinco compañías) se desvíe de la del índice de referencia, compuesto por más de doscientas compañías.

2017 ha sido un buen año para Cartesio Y. A pesar de que el nivel medio de inversión en renta variable solo ha sido del 44%, el fondo ha obtenido una rentabilidad equivalente al 73% de la rentabilidad total (con dividendos) que ha alcanzado la bolsa europea. El 2017 ha sido el tercer mejor año en rentabilidad-riesgo en los catorce años de historia del fondo. La gestión del fondo se basa tanto en la selección de los valores que integran la cartera como en una gestión activa del nivel de exposición a la renta variable, aumentando o disminuyendo la exposición en función de la percepción del riesgo de mercado que en cada momento tenga el equipo gestor. En 2017 la rentabilidad del fondo deriva fundamentalmente del buen comportamiento de la cartera y, en menor medida, de la gestión activa del nivel de inversión mantenido por el fondo en cada momento, si bien la decisión de reducir casi nueve puntos el nivel de inversión en Mayo resultó ser acertada: el mercado no ha recuperado todavía los máximos de Mayo mientras el fondo los ha superado ampliamente.

La buena marcha de la economía europea y, por fin, unos beneficios empresariales al alza, avalan esta fase alcista de un ciclo bursátil que tiene su origen en 2009 al calor de unas valoraciones muy atractivas, el punto más bajo del ciclo económico y un pesimismo exagerado de los inversores. Una política monetaria extremadamente agresiva, con los tipos de interés más bajos de la historia, son la guinda a la hora de alargar el ciclo bursátil y económico.

Es necesario reconocer que el mejor momento para invertir en bolsa ha pasado. El binomio crecimiento/tipos de interés es difícil de mejorar a partir de ahora cuando los bancos centrales empiezan a replegar velas y el ciclo económico alcanza cierta edad. Si además tenemos en cuenta el optimismo de los inversores y unas valoraciones ajustadas, creemos que el fondo debe mantener un perfil de riesgo relativamente bajo, razón por la cual el nivel de inversión se sitúa ligeramente por encima del 40%.

Durante el trimestre en renta variable se han terminado de vender las posiciones en Hispania, Atos, ERG, SAP, TDC, Coface, OHL Mexico y Engie. Se han iniciado o completado posiciones en Liberbank, Talgo, Centrica, Allianz, Maersk, Valeo, BAE Systems, SES SA, Shire y Petrofac. En el cuarto trimestre, 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 OHL, Volkswagen, Microsoft, Royal Dutch Shell y Stroer SE. Los cinco valores que más han restado han sido Telecom Italia, Philips Lighting, Publicis, Goodyear y Centrica. En el año en su conjunto, los cinco valores que más han contribuido a la rentabilidad del fondo han sido IAG, Hispania, Vinci, NH Hoteles y OHL. Los cinco valores que han tenido una contribución más negativa han sido Almirall, Stagecoach, Telecom Italia, Publicis y Puts compradas del Eurostoxx 50.

La prima de riesgo de la deuda pública española a 10 años respecto a la alemana cierra al mismo nivel del año pasado en el entorno de los 112 puntos básicos.

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 la inversión en renta variable a través de opciones y futuros del Eurostoxx 50. A cierre del trimestre el fondo mantenía coberturas parciales del riesgo de divisas y una posición de puts compradas a febrero del Eurostoxx 50 con un strike de 3450.

El fondo sube en número de partícipes un 6,5% respecto al trimestre anterior y un 4% en patrimonio. En el año, el número de partícipes sube un 6,8% y el patrimonio incrementa en un 15%.

El ratio de gastos en el trimestre se sitúa en el 0,23%, estando dichos gastos reflejados en el valor liquidativo diario y manteniéndose estable en el tiempo (ver anexo 2.2), ya que estos gastos reflejan principalmente la comisión de gestión, comisión de depositaría y auditoría, conceptos que apenas han cambiado desde el inicio del fondo. Estos gastos no incluyen la comisión de gestión del 7,5% sobre resultados positivos generados en el año (0,13% en el trimestre y 0,51% en el año) ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

La sociedad gestora (Cartesio Inversiones SGIIC SA) 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 Cartesio X invierte en renta variable, deuda pública, deuda corporativa y liquidez. Cartesio X tiene una volatilidad histórica del 3,2% contra un 9,8% en el caso de Cartesio Y. La rentabilidad positiva de Cartesio Y en el trimestre del 1,5% con una volatilidad del 3,1% se compara con una rentabilidad de un 0,8% en Cartesio X pero con una volatilidad de tan sólo el 1%. Los dos fondos han conseguido resultados positivos en el 2017, pero Cartesio X sigue destacando en cuanto a rentabilidad-riesgo debido al excelente comportamiento de su cartera de deuda corporativa.

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%. Estas circunstancias no han ocurrido en ninguna de las posiciones del fondo durante el ejercicio 2017.

Política de remuneraciones

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 y que es acorde con una gestión racional y eficaz del riesgo y que no induce a la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de las IIC que gestiona.

La política de remuneración se revisa anualmente por el consejo de administración y, en síntesis, consiste en lo siguiente:

Los miembros del consejo de administración no perciben ninguna remuneración o incentivos por el desempeño de dicha función.

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 y no fomenta una asunción de riesgos excesiva. 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 eviten los conflictos de interés, procurando la sostenibilidad y viabilidad futura de la Sociedad:

La remuneración variable de los empleados dependerá 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, grado de desempeño, 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), así como el cumplimiento de las normas y procedimientos internos.

La evaluación de los elementos de la remuneración basados en el rendimiento se basa en el rendimiento a largo plazo de la Sociedad y tendrá en cuenta el riesgo asociado con el rendimiento.

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, de acuerdo con el Reglamento Interno de Conducta registrado en la CNMV desde la inscripción de la Sociedad el 21/09/2007, los gestores están obligados a invertir la totalidad de su patrimonio financiero personal en las IIC gestionadas por la Sociedad.

En virtud del artículo 46 bis. 1 de la Ley 35/2003 actualizada por la Ley 22/2014, el importe total de retribuciones a empleados durante el año 2017 ha ascendido a 1,38 millones de euros de retribución fija y 1,93 millones de euros de retribución variable, correspondiendo a 12 empleados, todos ellos con retribución fija y variable. Del importe de la retribución fija, un total de 1,17 millones de euros han sido percibidos por los gestores (5 personas) y un total de 35 miles de euros por empleados con responsabilidad en el control de riesgos de las IIC (1 empleado). Respecto a la retribución variable, un total de 1,73 millones de euros han sido percibidos por los gestores y 50 miles de euros por empleados con responsabilidad en el control de riesgos. No se aplica remuneración ligada a la comisión de gestión variable de la IIC.

Los gestores y el empleado con responsabilidad en el control de riesgos son los únicos empleados cuya actuación tiene incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC.