

<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: 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
<b>Nº de participaciones</b>	123.795,20	115.545,50
<b>Nº de partícipes</b>	2.389	2.258
<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	273.869	2.212,2768
2017	259.812	2.248,5715
2016	223.474	2.097,2496
2015	234.032	2.078,3867

### 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		
0,18		0,18	0,18		0,18	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	
Período		Acumulada					
		0,01			0,01	patrimonio	

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,09	0,13	0,09	0,82
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 2018	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	4º Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2º Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad	-1,61	-1,61	1,46	0,24	1,77	7,22	0,91	7,41	
Rentabilidad índice referencia									
Correlación									

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,75	05/02/2018	-0,75	05/02/2018	-4,34	24/06/2016
Rentabilidad máxima (%)	0,70	07/02/2018	0,70	07/02/2018	1,99	25/08/2015

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	4º Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2º Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	4,99	4,99	3,08	3,46	4,20	3,60	10,47	10,69	
Ibex-35	14,44	14,44	14,35	12,08	13,76	12,95	26,13	22,26	
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,52	0,17	1,10	0,39	0,60	0,70	0,24	
MSCI PAN - EURO (MSPE INDEX)	13,73	13,73	7,37	9,58	8,56	101,33	19,66	20,73	
VaR histórico(iii)	4,11	4,11	4,05	4,16	4,25	4,05	4,52	4,41	

(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.

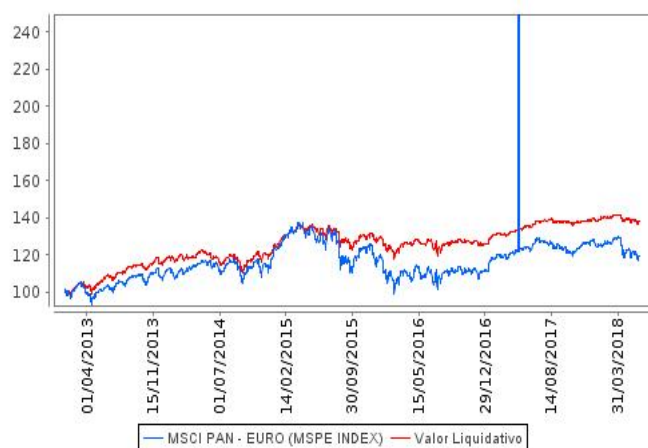
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

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

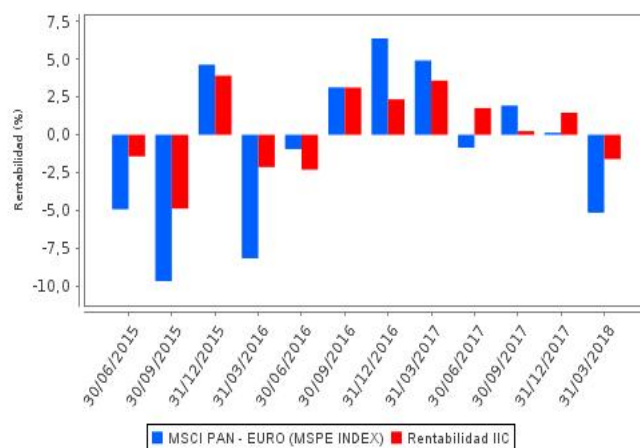
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	4º Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2º Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
0,22	0,22	0,23	0,23	0,22	0,90	0,86	0,84	0,84

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 trimestral de los últimos 3 años



## 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 trimestral 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	497.583	4.597	-0,60
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	267.622	2.324	-1,61
<b>Total fondos</b>	<b>765.204</b>	<b>6.921</b>	<b>-0,95</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	234.698	85,70	220.368	84,82
* Cartera interior	146.264	53,41	134.133	51,63
* Cartera exterior	88.684	32,38	86.405	33,26
* Intereses de la cartera de inversión	-250	-0,09	-170	-0,07
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	38.694	14,13	39.715	15,29
(+/-) RESTO	477	0,17	-270	-0,10
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>273.869</b>	<b>100,00</b>	<b>259.813</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>259.812</b>	<b>248.128</b>	<b>259.812</b>	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	6,90	3,13	6,90	131,21
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-1,63	1,44	-1,63	-219,15
(+) Rendimientos de gestión	-1,40	1,80	-1,40	-181,27
+ Intereses	-0,04	-0,04	-0,04	13,99
+ Dividendos	0,15	0,19	0,15	-19,01
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,02	0,03	-0,02	-177,53
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,60	1,57	-1,60	-206,82
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,10	0,09	0,10	14,48
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,01	-0,04	0,01	-140,62
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,23	-0,36	-0,23	-26,70
- Comisión de gestión	-0,18	-0,30	-0,18	-34,91
- Comisión de depositario	-0,01	-0,02	-0,01	-29,53
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,01	-14,90
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	1.332,58
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,02	-0,02	21,27
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	4.343.900,00
+ 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	4.343.900,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>273.869</b>	<b>259.812</b>	<b>273.869</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

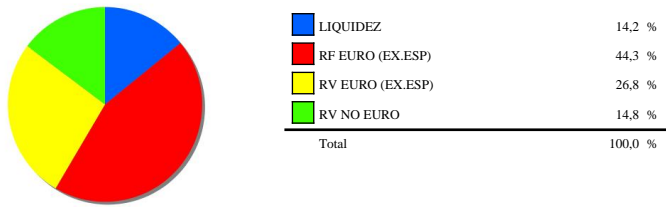
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L01802161 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,296 2018-02-16	EUR	0	0,00	10.033	3,86
ES0L01805115 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,329 2018-05-11	EUR	31.109	11,36	31.123	11,98
ES0L01806154 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,372 2018-06-15	EUR	5.020	1,83	5.022	1,93
ES0L01804068 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,401 2018-04-06	EUR	13.031	4,76	13.037	5,02
ES0L01808176 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,373 2018-08-17	EUR	21.081	7,70	21.092	8,12
ES0L01807137 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,372 2018-07-13	EUR	21.074	7,69	21.081	8,11
ES0L01809141 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,411 2018-09-14	EUR	10.037	3,66	10.043	3,87
ES0L01812079 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,000 2018-12-07	EUR	20.077	7,33	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		<b>121.429</b>	<b>44,33</b>	<b>111.431</b>	<b>42,89</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>121.429</b>	<b>44,33</b>	<b>111.431</b>	<b>42,89</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>121.429</b>	<b>44,33</b>	<b>111.431</b>	<b>42,89</b>
ES0161560018 - Acciones NH HOTELES	EUR	1.722	0,63	2.398	0,92
ES0142090317 - Acciones OHL	EUR	3.421	1,25	3.305	1,27
ES0157097017 - Acciones LABORATORIOS ALMIRALL	EUR	1.714	0,63	1.492	0,57
ES0168675090 - Acciones LIBERBANK SA	EUR	2.185	0,80	1.796	0,69
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	4.865	1,78	3.800	1,46
ES0105058004 - Acciones SAETA YIELD SA	EUR	0	0,00	2.401	0,92
ES0105065009 - Acciones TALGO SA	EUR	2.712	0,99	2.200	0,85
ES0177542018 - Acciones INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIR	GBP	3.644	1,33	3.208	1,23
ES0130670112 - Acciones ENDESA SA	EUR	1.735	0,63	0	0,00
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA SA	EUR	2.837	1,04	2.103	0,81
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>24.835</b>	<b>9,08</b>	<b>22.703</b>	<b>8,72</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>24.835</b>	<b>9,08</b>	<b>22.703</b>	<b>8,72</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>146.264</b>	<b>53,41</b>	<b>134.134</b>	<b>51,61</b>
GB00B033F229 - Acciones CENTRICA PLC	GBP	1.837	0,67	1.256	0,48
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS R	CHF	1.657	0,61	2.429	0,93
DE0005439004 - Acciones CONTINENTAL	EUR	2.849	1,04	3.218	1,24
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ SE	EUR	2.769	1,01	1.446	0,56
DK0010244508 - Acciones AP.MOLLER-MAERSK A.S.	DKK	2.686	0,98	2.612	1,01
FR0000125486 - Acciones VINCI SA	EUR	2.757	1,01	2.990	1,15
FR0013176526 - Acciones VALEO	EUR	2.977	1,09	2.179	0,84
FR0000130577 - Acciones PUBLICIS GRP	EUR	4.301	1,57	4.307	1,66
GB0002634946 - Acciones BAE SYSTEMS	GBP	3.591	1,31	2.179	0,84
GB0033986497 - Acciones ITV PLC	GBP	3.173	1,16	3.091	1,19
IE00BYTBXV33 - Acciones RYANAIR	EUR	2.261	0,83	2.126	0,82
IT0003497168 - Acciones TELECOM ITALIA SPA	EUR	4.181	1,53	3.583	1,38
LU0088087324 - Acciones SES SA	EUR	2.463	0,90	2.084	0,80
NL0000009082 - Acciones KONINKLIJKE KPN NV	EUR	3.656	1,33	2.912	1,12
SE0000108656 - Acciones ERICSSON LM B	SEK	2.658	0,97	2.612	1,01
GB00B03MLX29 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	EUR	4.623	1,69	4.779	1,84
JE00B2QKY057 - Acciones SHIRE PLC	GBP	5.500	2,01	3.848	1,48
US3825501014 - Acciones GOODYEAR TIRE & RUBBER	USD	3.118	1,14	3.202	1,23
GB00B6YTLS95 - Acciones STAGECOACH GROUP PLC	GBP	2.200	0,80	2.713	1,04
GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD	GBP	2.679	0,98	1.721	0,66
DE0007493991 - Acciones STROEER SE	EUR	0	0,00	2.799	1,08
NL0011821392 - Acciones PHILIPS LIGHTING NV	EUR	3.381	1,23	3.393	1,31
GB0005576813 - Acciones HOWDEN JOINERY GROUP PLC	GBP	1.758	0,64	1.759	0,68
US4103451021 - Acciones HANESBRANDS INC	USD	0	0,00	2.090	0,80
IT0001389631 - Acciones BENI STABILI SPA SIIQ	EUR	0	0,00	1.810	0,70
IE00BD1RP616 - Acciones BANK OF IRELAND GROUP PLC	EUR	3.181	1,16	2.742	1,06
SE0007640156 - Acciones SCANDIC HOTELS GROUP AB	SEK	1.975	0,72	2.250	0,87
AT000000STR1 - Acciones STRABAG SE	EUR	1.197	0,44	0	0,00
IT0004176001 - Acciones PRYSMIAN SPA	EUR	1.785	0,65	1.903	0,73
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	2.091	0,76	1.568	0,60
PTZON0AM0006 - Acciones NOS SGPS	EUR	2.108	0,77	2.275	0,88
FR0010242511 - Acciones ELECTRICITE DE FRANCE	EUR	2.495	0,91	1.938	0,75
US5949181045 - Acciones MICROSOFT	USD	3.868	1,41	3.719	1,43
DE0007664039 - Acciones VOLKSWAGEN AG	EUR	2.882	1,05	2.557	0,98

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>88.657</b>	<b>32,37</b>	<b>86.090</b>	<b>33,15</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>88.657</b>	<b>32,37</b>	<b>86.090</b>	<b>33,15</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>88.657</b>	<b>32,37</b>	<b>86.090</b>	<b>33,15</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>234.921</b>	<b>85,78</b>	<b>220.224</b>	<b>84,76</b>

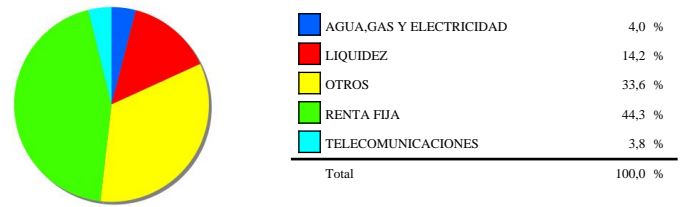
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

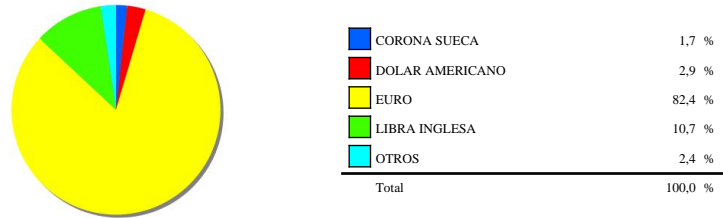
#### Area Geográfica y por activos



#### Sector Económico



#### Divisas



### 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/GBP (SUBYACENTE)	Compra Futuro EUR/GBP	11.302	Cobertura
EUR/USD SPOT (SUBYACENTE)	Compra Futuro EUR/USD SPOT	4.386	Cobertura
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>15.688</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>15.688</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

Con efectos desde 1 de enero de 2018 se reduce la comisión de depositario que pasa de ser 0,08% a fijarse en el 0,055% sobre el patrimonio anual.



## 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.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Cartesio Y baja un 1,6% en el primer trimestre de 2018 con una volatilidad del 5%. La renta variable Pan Europea (Índice MSCI Pan Euro) ha bajado en el mismo trimestre 5,2% con una volatilidad del 13,8%.

Desde su inicio (31 de marzo 2004), Cartesio Y ha obtenido una rentabilidad del 121,1% (5,8% anual) con una volatilidad del 9,6% mientras el índice MSCI Pan Euro ha subido un 40,9% (129,6% con dividendos; 6,1% anual) con una volatilidad del 18,7%. El ratio de Sharpe desde el inicio del fondo ha sido de 0,46 frente a 0,25 para su índice de referencia obteniendo, por tanto, una mejor rentabilidad-riesgo.

El fondo cumple catorce años, obteniendo un 94% de la rentabilidad ofrecida por la bolsa pan europea con dividendos (un 117% de la obtenida por el Eurostoxx 50) pero con la mitad de riesgo. En términos absolutos ha subido más de cinco veces la inflación del período.

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

La volatilidad del fondo en el primer trimestre ha estado por debajo de su media histórica (9,6%). Su volatilidad relativa respecto a su índice de referencia (MSCI Pan Euro) ha bajado 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.

La cartera del fondo ha tenido comportamiento algo mejor que su índice de referencia. Esto unido a la posición de liquidez de casi un 60% del fondo ha permitido un comportamiento muy defensivo del fondo durante la corrección iniciada a finales de enero. La renta variable ha corregido un 8% desde los máximos de enero mientras el fondo ha retrocedido sólo un 2,2%.

Pensamos que no es la tan temida y anunciada subida de tipos lo que ha producido la corrección en renta variable. Son las valoraciones excesivas y un posicionamiento agresivo de los inversores en máximos. También creemos que el mercado está empezando a descontar una posible desaceleración económica, sobre todo en Estados Unidos donde la expansión económica es ya la tercera más larga de la historia. La Reserva Federal ha empezado endurecer su política monetaria y la curva de tipos de interés se ha aplanado significativamente. Los dislates de Trump no ayudan, pero tampoco entendemos la ¿permisibilidad¿ del mercado con el personaje desde su elección.

El fondo mantiene un perfil defensivo con una exposición a bolsa del 42%, el mismo nivel a que a cierre del 2017. A pesar de la cautela implícita en un nivel de inversión por debajo de la media desde el inicio del fondo (63%), creemos que no estamos en un escenario ni de valoración ni de perspectivas económicas como en 2007. Es por ello que, a pesar de los vaivenes del mercado, en el trimestre hemos mantenido el nivel de inversión y, en base a oportunidades concretas de inversión o por una caída generalizada del mercado, estamos dispuestos a asumir mayores riesgos si se presentan oportunidades. No prevemos reducir riesgo con los niveles de

valoración actuales.

Durante el trimestre en renta variable se han terminado de vender las posiciones en Saeta Yield (objeto de OPA), Stroer SE, Hanesbrands y Beni Stabili. Se han iniciado o completado posiciones en Endesa y Strabag. Las inversiones/desinversiones obedecen, como siempre, al potencial alcista respecto a nuestra valoración objetivo más que a cambios respecto al perfil cíclico o sectorial de la cartera.

Los cinco valores de renta variable que más han contribuido (ponderando el peso en el fondo y la evolución de la acción) a la rentabilidad del fondo han sido Saeta Yield, Talgo, Merlin Properties, Telecom Italia y EDF. Los cinco valores que más han restado han sido OHL, Scandic Hotels, Goodyear, KPN y Stagecoach.

La prima de riesgo de la deuda pública española ha bajado de 88 puntos al cierre del 2017 a 65 puntos al cierre del trimestre.

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 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 ligados al Eurostoxx 50.

El fondo sube en número de partícipes un 5,8% respecto al trimestre anterior y un 5,4% en patrimonio.

El ratio de gastos en el trimestre se sitúa en el 0,22%, estando dichos gastos reflejados en el valor liquidativo y manteniéndose estable en el tiempo (ver Anexo 2.2), ya que estos gastos reflejan principalmente la comisión de gestión, comisión de depositaria 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 ni los costes de transacción por la compraventa de valores. Sí incluyen sin embargo los costes de análisis que, de acuerdo con MifidII, tienen que ser desglosados y soportados bien por el fondo o por la gestora. El coste de análisis es 0,05% anual y está reflejado en el valor liquidativo diario.

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 bolsa y liquidez mientras Cartesio X invierte en bolsa, deuda pública, deuda corporativa y liquidez. Cartesio X tiene una volatilidad histórica del 3,2% frente a un 9,6% en el caso de Cartesio Y. La rentabilidad negativa de Cartesio Y en el trimestre de 1,6% se compara con la rentabilidad negativa del 0,6% de Cartesio X. La diferencia se explica por la mayor exposición a bolsa de Cartesio Y.

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 habido juntas de accionistas durante el primer trimestre en las sociedades donde se den estas circunstancias.