

ACTIVE VALUE SELECTION, FI

Nº Registro CNMV: 5253

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2019

Gestora: 1) CREDIT SUISSE GESTION, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** CREDIT SUISSE AG, SUCURSAL EN ESPAÑA
Auditor: KPMG Auditores, S.L.
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT SUISSE **Rating Depositario:** A (STANDARD & POOR'S)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <https://www.credit-suisse.com/es/es/private-banking/services/management.html>.

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

Dirección

CALLE AYALA Nº 42 5ª PLANTA A, MADRID 28001 TFNO.91.7915100

Correo Electrónico

departamento.marketing@credit-suisse.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: 23/03/2018

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5, de una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: El objetivo del Fondo es obtener una rentabilidad acorde al objetivo de volatilidad máxima inferior al 15% anual.

El Fondo invertirá más de un 50% de su patrimonio en otras IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora o de la Subgestora (máximo 30% en IIC no armonizadas).

El fondo tendrá exposición, directa o indirectamente a través de IIC, en renta fija y/o renta variable, sin que exista predeterminación. En renta fija podrá invertir en activos públicos y/o privados (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos), sin limitación por emisor, calidad crediticia o duración, pudiendo estar la totalidad de la cartera de renta fija en baja calidad crediticia. En renta variable no estarán predeterminados los mercados, sectores o capitalización bursátil de las compañías. No existe predeterminación en la distribución geográfica, incluyendo mercados emergentes. La exposición al riesgo divisa oscilará entre el 0% y el 100%.

El fondo no tiene índice de referencia.

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

El fondo cumple con la Directiva 2009/065/CE

Existe un contrato para la gestión de activos concertado con GBS FINANZAS INVESTCAPITAL A.V., S.A., entidad radicada en ESPAÑA y sometida a supervisión prudencial por parte de la autoridad competente.

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 | 2019 | 2018 |
|--|----------------|------------------|-------|------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,00 | 0,02 | 1,78 | 0,25 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | -0,42 | -0,53 | -0,37 | 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, 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 | 113.158,46 | 617.526,50 |
| Nº de Partícipes | 102 | 105 |
| 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 | 1.106 | 9,7727 |
| 2018 | 33.748 | 9,4061 |
| 2017 | | |
| 2016 | | |

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 | 0,18 | | 0,18 | 0,52 | | 0,52 | patrimonio | al fondo |
| Comisión de depositario | | | 0,01 | | | 0,04 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulad o año t actual | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|-------------------------------|--------------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | Año t-1 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC | | | | | | | | | |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|-----------------------------|------------------|-------|------------|-------|----------------|-------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | | | | | | |
| Rentabilidad máxima (%) | | | | | | |

(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 (%) | Acumulad o año t actual | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|-------------------------------|--------------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | Año t-1 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | | | | | | | | | |
| Ibex-35 | | | | | | | | | |
| Letra Tesoro 1 año | | | | | | | | | |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | | | | | | | | | |

(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 2019 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|-----------------------------------|-------------------|--------------------|--------|--------|--------|-------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2018 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Ratio total de gastos (iv) | 1,01 | 0,37 | 0,32 | 0,34 | 0,37 | 1,26 | | | |

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

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años

| |
|--|
| |
|--|

Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años

| |
|--|
| |
|--|

La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 13 de Septiembre de 2019 "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 Trimestral media** |
|--|---|-------------------|---------------------------------|
| Monetario Corto Plazo | | | |
| Monetario | 0 | 0 | 0 |
| Renta Fija Euro | 1.323.965 | 3.001 | 0 |
| Renta Fija Internacional | 256.662 | 1.160 | 1 |
| Renta Fija Mixta Euro | 60.168 | 236 | 2 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 0 | 0 | 0 |
| Renta Variable Mixta Euro | 0 | 0 | 0 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 30.001 | 255 | 0 |
| Renta Variable Euro | 50.909 | 487 | -2 |
| Renta Variable Internacional | 15.059 | 173 | 0 |
| IIC de Gestión Pasiva(1) | 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 | 57.095 | 937 | 1 |
| Global | 106.398 | 405 | 0 |
| 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 |
| Total fondos | 1.900.256 | 6.654 | 0,35 |

*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 | 936 | 84,63 | 3.899 | 65,54 |
| * Cartera interior | 25 | 2,26 | 626 | 10,52 |
| * Cartera exterior | 911 | 82,37 | 3.273 | 55,02 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 171 | 15,46 | 2.057 | 34,58 |
| (+/-) RESTO | -1 | -0,09 | -7 | -0,12 |
| TOTAL PATRIMONIO | 1.106 | 100,00 % | 5.949 | 100,00 % |

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

| | % sobre patrimonio medio | | | % variación respecto fin período anterior |
|--|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
| | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 5.949 | 8.284 | 33.748 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | -210,35 | -30,69 | -297,32 | 108,11 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 2,92 | 0,33 | 4,25 | -562,04 |
| (+) Rendimientos de gestión | 3,17 | 0,53 | 4,84 | -485,11 |
| + Intereses | 0,04 | 0,04 | 0,06 | -71,11 |
| + Dividendos | 0,00 | 0,01 | 0,01 | -85,42 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,15 | -0,03 | 0,10 | -262,67 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 0,47 | 0,12 | 0,19 | 18,19 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | 0,10 | 0,02 | -4,35 | 73,99 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 2,13 | 0,46 | 8,70 | 41,01 |
| ± Otros resultados | 0,28 | -0,09 | 0,13 | -199,10 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,25 | -0,20 | -0,60 | -76,93 |
| - Comisión de gestión | -0,18 | -0,18 | -0,52 | -68,57 |
| - Comisión de depositario | -0,01 | -0,01 | -0,04 | -68,57 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,05 | -0,01 | -0,03 | 143,57 |
| - Otros gastos de gestión corriente | -0,01 | 0,00 | -0,01 | -0,90 |
| - Otros gastos repercutidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -82,46 |
| (+) Ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,01 | 0,00 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,00 | 0,00 | 0,01 | 0,00 |
| + Otros ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 1.106 | 5.949 | 1.106 | |

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

3. Inversiones financieras

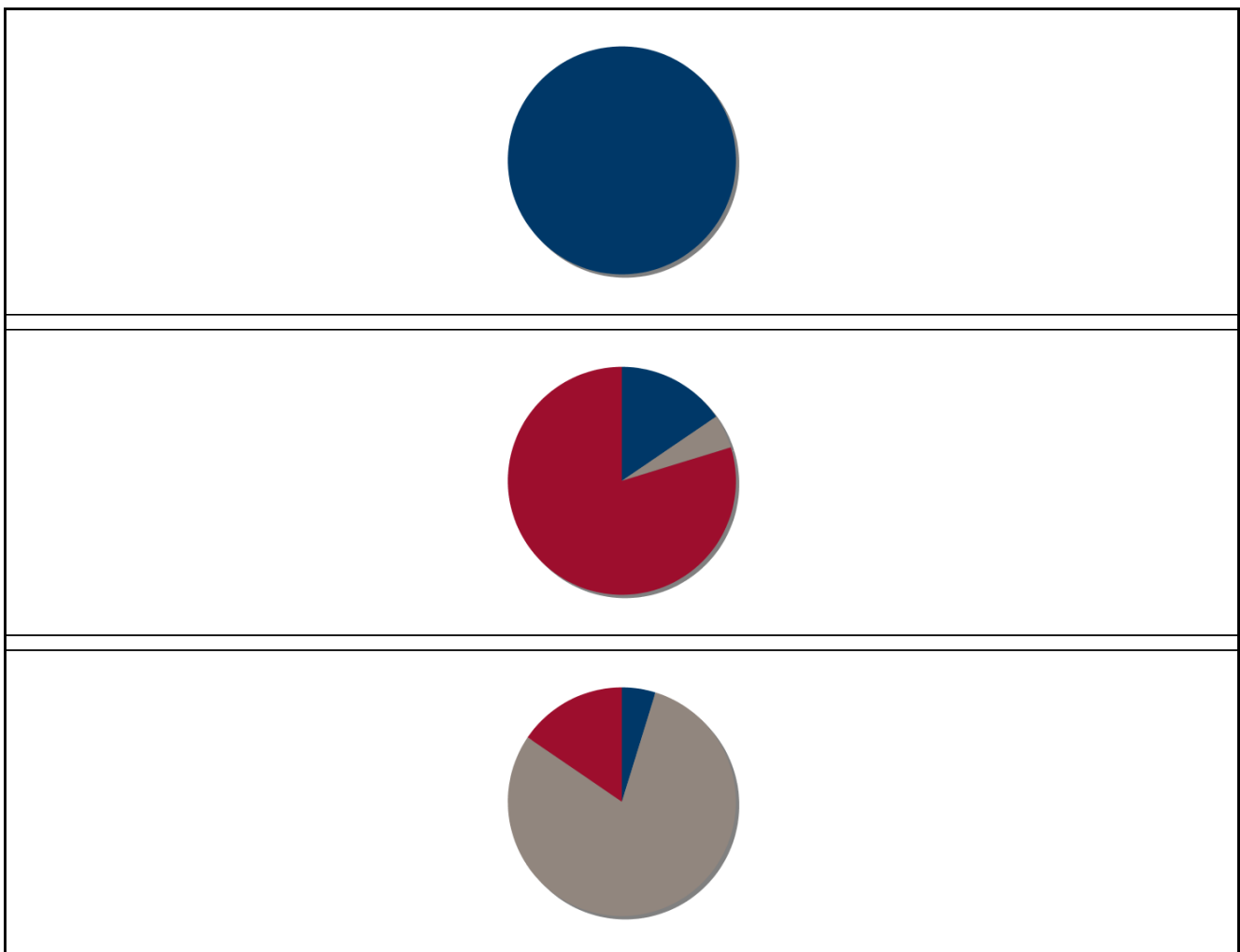
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL IIC | 25 | 2,28 | 626 | 10,53 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 25 | 2,28 | 626 | 10,53 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 229 | 3,84 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 229 | 3,84 |
| TOTAL RV COTIZADA | 53 | 4,78 | 297 | 5,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 53 | 4,78 | 297 | 5,00 |
| TOTAL IIC | 858 | 77,56 | 2.747 | 46,17 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 911 | 82,34 | 3.273 | 55,01 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 936 | 84,62 | 3.899 | 65,54 |

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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 |
| 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

a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 432.725,84 euros que supone el 39,13% sobre el patrimonio de la IIC.

a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 347.524,65 euros que supone el 31,43% sobre el patrimonio de la IIC.

g.) El importe de los ingresos percibidos por entidades del grupo de la Gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC asciende a 925,96 euros, lo que supone un 0,04% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

Anexo: Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventas de divisas que realiza la gestora con el depositario.

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.

Magallanes, una de nuestras gestoras de referencia, detalla en su última publicación como la valoración relativa de las empresas value vs. las de crecimiento están llegando a niveles extremos. Muchas acciones cíclicas están en mínimos históricos, y a niveles incluso inferiores a los de la crisis del 2008, mientras que algunas empresas de calidad cotizan en máximos, o compañías tecnológicas sin beneficios salen a bolsa a valoraciones muy altas. Magallanes piensa que las recientes dificultades de WeWork (compañía "tecnológica" de coworking) para salir a bolsa pueden estar empezando a marcar un punto de inflexión.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Al inicio del periodo, el porcentaje de inversión destinado a invertir en renta fija y renta variable ha sido de 35,03% y 23,59%, respectivamente y a cierre del mismo de 42,76% en renta fija y 33,43% en renta variable. El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en activos del mercado monetario e inversiones alternativas.

Se ha aumentado ligeramente el peso en renta fija y en renta variable para llegar a los pesos estructurales del fondo, pero manteniendo el posicionamiento defensivo de este.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad del Fondo en el período ha sido un 1,44% y se ha situado por encima de la rentabilidad del 0,02% del índice de Letras del Tesoro a 1 año.

El posicionamiento defensivo y descorrelacionador del fondo a través de ETF de oro y plata, junto con las inversiones en renta variable han ayudado al fondo a obtener una rentabilidad superior a la de su índice de referencia.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

Durante el período, la rentabilidad del Fondo ha aumentado un 1,44%, el patrimonio se ha reducido hasta los 1.105.867,35 euros y los partícipes se han reducido hasta 102 al final del período.

El impacto total de gastos soportados por el Fondo se describe detalladamente en el apartado de "Gastos" del presente informe.

El desglose de los gastos directos e indirectos han sido 0,26% y 0,11%, respectivamente.

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

La rentabilidad del Fondo se encuentra por encima con el -0,22% de rentabilidad obtenido por las IICs de Credit Suisse Gestión, S.G.I.I.C., S.A. de su misma categoría.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Las principales ventas llevadas a cabo en el periodo fueron: US TREASURY BILL VTO. 21/05/2020, CS CORTO PLAZO FI, BANOR-GREATER CHINA EQ-SEUR, PICTET EMERG LOCAL CCY-IEUR, BROOKFIELD GL LST INFR-IUBE.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Se realizó una operación de cobertura con futuros del Eurostoxx50 durante los primeros días de julio que se cerró con ligeros beneficios.

El porcentaje de apalancamiento medio en el periodo ha sido de: 20,11%

d) Otra información sobre inversiones.

A 30 de septiembre de 2019, el Fondo presentaba un incumplimiento del importe mínimo de patrimonio. A dicha fecha, se está dentro del plazo legal previsto para su regularización. Es intención regularizar la situación en el plazo más breve posible.

La inversión total del Fondo en otras IICs a 30 de septiembre de 2019 suponía un 79,85%, siendo las gestoras principales PIMCO GLOBAL ADVISORS IREL LTD y AMIRAL GESTION SAS.

El Fondo no mantiene a 30 de septiembre de 2019 ninguna estructura.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Asimismo, la volatilidad del año del Fondo, a 30 de septiembre de 2019, ha sido 2,50%, siendo la volatilidad del índice de Letra Tesoro 1 año representativo de la renta fija de un 0,19%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política de Credit Suisse Gestión, S.G.I.I.C., S.A. respecto al ejercicio del derecho de voto es el hacer sólo uso de este derecho, de conformidad con la normativa vigente, en los casos en los que la participación de las IICs gestionadas alcance el 1% del capital de las sociedades españolas en las que se invierte, así como en casos excepcionales referidos a otras entidades a juicio de esta Sociedad Gestora. Estos supuestos no se han producido durante el periodo, por lo que no se ha ejercitado dicho derecho.

No obstante, en interés de las IICs, en el caso de Juntas de Accionistas con prima de asistencia, nuestra entidad realiza con carácter general, y ha realizado en el periodo, las actuaciones necesarias para la percepción de dichas primas por parte de las IICs gestionadas. En el ejercicio tampoco se ha dado ningún supuesto.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En la parte de renta fija, tenemos fondos con buena calificación crediticia (IG), concentrados en emisiones de calidad, sin duraciones elevadas, flexibles y muy diversificados.

Dada la situación actual de tipos, spread en mínimos consideramos adecuado en un futuro mantener este tipo de fondos con gestión activa y flexibilidad, que puedan posicionarse de manera larga y corta y que puedan cubrir riesgos de tipos de interés y crédito.

Las rentabilidades ya "están hechas" en la parte de duración, donde vemos un exceso de valoración a nivel general. Únicamente vemos algo de valor en bonos del tesoro americano como instrumento de hedge ante posibles eventos de recesión del mercado.

Queda algo de valor en la parte de crédito debido a las medidas impulsadas por los bancos centrales, pero se tiene que ser muy selectivo (Short Dated and default remote) y posicionarse en los segmentos de mayor calidad.

Muy selectivos en los mercados emergentes que pueden verse penalizados por el "tarde war" pero que aún pueden bajar tipos y se pueden encontrar compañías o economías menos endeudadas que las desarrolladas. Preferencia por divisa fuerte.

En la parte de renta variable, vemos que la subida de las bolsas se ha concentrado acciones seguras con cierto crecimiento (ie. alimentación; tecnología), que ahora están a múltiplos históricamente caros en cambio las acciones "Value" en sectores más cíclicos están cada vez más baratas. cambio las acciones "Value" en sectores más cíclicos están cada vez más baratas.

Aunque de media el mercado está cotizando caro, la distribución de la valoración de las compañías está, no obstante,

tremendamente polarizada. Efectivamente, la DISCREPANCIA entre las compañías más caras y las más baratas es MAYOR que NUNCA. El siguiente gráfico sobre la bolsa americana, por ejemplo, refleja el PER del 20% más caro ("Expensive") y del 20% más barato ("Cheap") desde 1951.

Nos gustan Japón o Corea del Sur -donde las estimaciones de beneficios están ya muy deprimidas y la valoración es atractiva- a Emergentes (>70% Asia), donde las expectativas de recuperación en 2020 son muy optimistas

El oro se ha visto beneficiado de las recientes incertidumbres, la continuidad de políticas monetarias ultra expansivas y las caídas de tipos en renta fija hace que el coste de oportunidad de mantener oro sea cada vez mas bajo. Aunque el oro juega un papel interesante como diversificador, el reciente rally y posiciones especulativas altas nos hacen mantener cierta cautela. En cuanto a materias primas industriales, la guerra comercial y un posicionamiento excesivamente pesimista sugiere que el escenario adverso está ya en precio. Se necesita un avance en comercio y mejoras en datos macroeconómicos para tener una visión mas positiva.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| ES0155598008 - PARTICIPACIONES CREDIT SUISSE GESTION, SGIIC | EUR | 0 | 0,00 | 601 | 10,11 |
| ES0156673008 - PARTICIPACIONES GESIURIS SA SGIIC | EUR | 25 | 2,28 | 25 | 0,42 |
| TOTAL IIC | | 25 | 2,28 | 626 | 10,53 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 25 | 2,28 | 626 | 10,53 |
| CA1350275D28 - LETRAS CAD TREASURY N/B 1,630 2020-05-28 | CAD | 0 | 0,00 | 99 | 1,67 |
| US912796SR11 - LETRAS US TREASURY N/B 2,031 2020-05-21 | USD | 0 | 0,00 | 130 | 2,18 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 229 | 3,84 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 229 | 3,84 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 0 | 0,00 | 229 | 3,84 |
| IE00B4ND3602 - ACCIONES BLACKROCK INC | GBP | 53 | 4,78 | 121 | 2,04 |
| DE000TUAG000 - ACCIONES TUI AG | EUR | 0 | 0,00 | 15 | 0,26 |
| BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV | EUR | 0 | 0,00 | 43 | 0,72 |
| JP3436100006 - ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP | JPY | 0 | 0,00 | 17 | 0,28 |
| US6315122092 - ACCIONES NASPERS LTD | USD | 0 | 0,00 | 30 | 0,50 |
| US7960508882 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD | USD | 0 | 0,00 | 45 | 0,75 |
| US8760301072 - ACCIONES TAPESTRY INC | USD | 0 | 0,00 | 26 | 0,44 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 53 | 4,78 | 297 | 5,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 53 | 4,78 | 297 | 5,00 |
| IE00BF2VFW20 - PARTICIPACIONES LINDSELL TRAIN LTD | EUR | 51 | 4,65 | 99 | 1,67 |
| IE00BYPF2X45 - PARTICIPACIONES PINNACLE ICAV | USD | 48 | 4,31 | 47 | 0,80 |
| IE00BYVJRD56 - PARTICIPACIONES MIRIAN GLOBAL INVESTORS UK LTD | USD | 49 | 4,39 | 82 | 1,38 |
| IE00BYWKMJ85 - PARTICIPACIONES HEPTAGON CAPITAL LLP | USD | 38 | 3,47 | 148 | 2,49 |
| IE00B1ZBRP88 - PARTICIPACIONES SEILERN INVEST. MNGMENT LTD | USD | 55 | 4,97 | 50 | 0,85 |
| IE00B63LDC43 - PARTICIPACIONES BROOKFIELD INVEST MANAGMENT | EUR | 0 | 0,00 | 169 | 2,85 |
| IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISORS IREL LTD | EUR | 100 | 9,04 | 101 | 1,69 |
| DE000A1C5D13 - PARTICIPACIONES UNIVERSAL INVESTMENT | EUR | 46 | 4,13 | 338 | 5,67 |
| FR0013202140 - PARTICIPACIONES AMIRAL GESTION SAS | EUR | 95 | 8,55 | 93 | 1,56 |
| IE0033758917 - PARTICIPACIONES MUZINICH & CO INC IRELAND | EUR | 87 | 7,86 | 169 | 2,84 |
| LU0280437160 - PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGEMENT SA | EUR | 0 | 0,00 | 245 | 4,12 |
| LU0501220262 - PARTICIPACIONES GLOBAL EVOLUTION MANCO SA | EUR | 28 | 2,52 | 156 | 2,62 |
| LU0634291636 - PARTICIPACIONES CASA4FUNDS SA | EUR | 0 | 0,00 | 148 | 2,49 |
| LU0687944396 - PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO SA | EUR | 0 | 0,00 | 27 | 0,46 |
| LU0853555893 - PARTICIPACIONES JUPITER UNIT TRUST MANAGERS | EUR | 88 | 7,92 | 415 | 6,98 |
| LU1295556887 - PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNATIONAL MANAGEME | EUR | 49 | 4,43 | 196 | 3,29 |
| LU1333146287 - PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO SA | EUR | 49 | 4,45 | 143 | 2,40 |
| LU1378997875 - PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNATIONAL MANAGEME | USD | 0 | 0,00 | 44 | 0,74 |
| LU1529955392 - PARTICIPACIONES EURIZON CAPITAL SA | EUR | 76 | 6,86 | 75 | 1,27 |
| TOTAL IIC | | 858 | 77,56 | 2.747 | 46,17 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 911 | 82,34 | 3.273 | 55,01 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 936 | 84,62 | 3.899 | 65,54 |

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)

| |
|--|
| |
|--|