

ELCANO INVERSIONES FINANCIERAS, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 971

Informe Semestral del Segundo Semestre 2015

Gestora: 1) CREDIT SUISSE GESTION, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** CREDIT SUISSE AG, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** Deloitte, 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 Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC 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 SICAV

Fecha de registro: 25/02/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 7 en una escala del 1 al 7.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir hasta un 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

La Sociedad cumple con la directiva 2009/65/EC (UCITS) No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

La sociedad tiene designado como asesor de la misma a la entidad AD-HOC ASESORES FINANCIEROS, EAFI, S.A., la cual percibe por asesoramiento un importe fijo de 4.000 euros al año.

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 Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2015	2014
Índice de rotación de la cartera	0,05	0,45	0,56	1,17
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,02

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 acciones en circulación	4.319.956,00	5.268.518,00
Nº de accionistas	527,00	637,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	52.962	12,2598	11,5425	17,6884
2014	91.564	16,0233	15,0750	17,6567
2013	72.651	16,7254	12,6052	16,7254
2012	24.942	12,6064	10,6141	12,7415

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

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	0,76		0,76	1,50		1,50	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

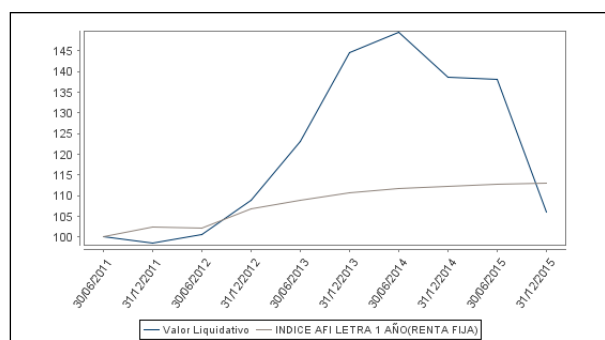
Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	Año t-5
-23,49	4,34	-26,40	-2,95	2,66	-4,20	32,67	10,42	

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,61	0,41	0,41	0,40	0,40	1,66	1,66	1,95	

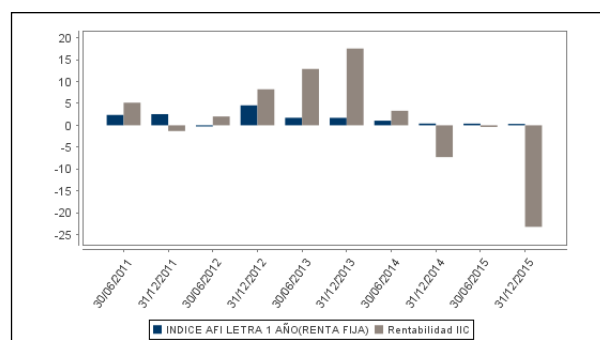
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	53.206	100,46	81.531	96,94
* Cartera interior	-1.746	-3,30	-3.063	-3,64
* Cartera exterior	54.952	103,76	84.594	100,58
* 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)	302	0,57	2.625	3,12
(+/-) RESTO	-546	-1,03	-52	-0,06
TOTAL PATRIMONIO	52.962	100,00 %	84.104	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	84.104	91.564	91.564	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-18,07	-8,12	-24,75	66,35
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-28,98	-0,30	-25,14	469.803,90
(+) Rendimientos de gestión	-28,00	0,56	-23,31	469.887,02
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	469.333,33
+ Dividendos	1,21	0,97	2,15	-6,74
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-27,99	3,87	-19,51	-640,39
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-7,43	-0,37	-6,78	1.406,70
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	6,21	-3,91	0,83	-218,46
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	12,58
(-) Gastos repercutidos	-0,98	-0,92	-1,90	-83,12
- Comisión de sociedad gestora	-0,76	-0,74	-1,50	-23,96
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,07	-23,96
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	29,43
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	-0,02	-71,51
- Otros gastos repercutidos	-0,17	-0,12	-0,29	6,88
(+) Ingresos	0,00	0,06	0,07	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	0,06	0,07	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	52.962	84.104	52.962	

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

3. Inversiones financieras

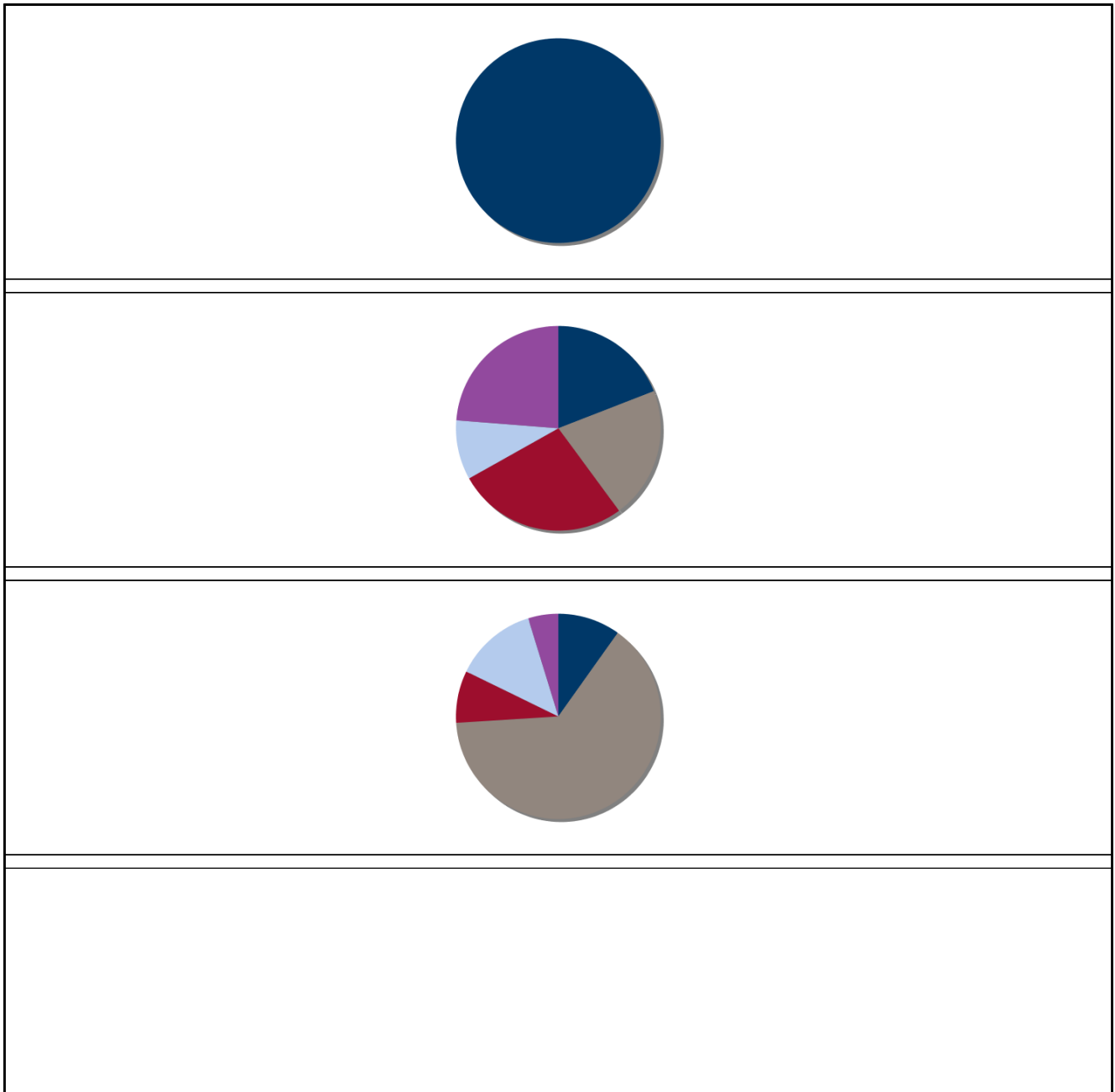
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

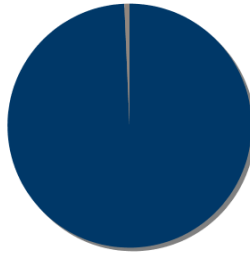
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	2	0,00	3	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	2	0,00	3	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2	0,00	3	0,00
TOTAL RV COTIZADA	54.949	103,75	84.513	100,49
TOTAL RENTA VARIABLE	54.949	103,75	84.513	100,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	54.949	103,75	84.513	100,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	54.952	103,76	84.516	100,49

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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





3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ACCS. BANCO SANTANDER SA	Compra Opcion ACCS. BANCO SANTANDER SA 100 Fisica	250	Inversión
ACCS. BANCO SANTANDER SA	Compra Opcion ACCS. BANCO SANTANDER SA 100 Fisica	1.000	Inversión
ACCS. BANCO SANTANDER SA	Compra Opcion ACCS. BANCO SANTANDER SA 100 Fisica	2.000	Inversión
ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A	Compra Opcion ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A 100 F	1.448	Inversión
ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A	Compra Opcion ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A 100 F	925	Inversión
ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A	Compra Opcion ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A 100 F	1.132	Inversión
ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A	Compra Opcion ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A 100 F	41	Inversión
ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A	Compra Opcion ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A 100 F	39	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A	Compra Opcion ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A 100 F	148	Inversión
ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A	Compra Opcion ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A 100 F	2.189	Inversión
ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A	Compra Opcion ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A 100 F	96	Inversión
ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A	Compra Opcion ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A 100 F	24	Inversión
ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A	Compra Opcion ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A 100 F	1.257	Inversión
ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A	Compra Opcion ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A 100 F	27	Inversión
ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A	Compra Opcion ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A 100 F	67	Inversión
ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A	Compra Opcion ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A 100 F	111	Inversión
ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A	Compra Opcion ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A 100 F	34	Inversión
ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A	Compra Opcion ACCS. UNDER ARMOUR INC-CLASS A 100 F	1.786	Inversión
Total subyacente renta variable		12572	
TOTAL DERECHOS		12572	
DIV: USD	Venta Forward Divisa EUR/USD Fisica	7.972	Cobertura

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DIV: USD	Venta Forward Divisa EUR/USD Física	3.614	Cobertura
DIV: USD	Venta Forward Divisa EUR/USD Física	10.657	Cobertura
DIV: USD	Venta Forward Divisa EUR/USD Física	6.338	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		28581	
TOTAL OBLIGACIONES		28581	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplica

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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, sociedad de inversión, 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

<p>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 2.223,71 euros, lo que supone un 0,00% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia,.</p> <p>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.</p>

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

El año 2015 ha resultado bastante movido para los inversores. El ejercicio arrancó con una ronda de expansión cuantitativa por parte del BCE que fue seguida de acontecimientos importantes como la crisis griega, las preocupaciones por el crecimiento de China, el anuncio de medidas de estímulo adicionales desde el BCE y, por último, el incremento de los tipos de interés por parte de la Fed. En este escenario, la trayectoria de la renta variable fue especialmente volátil: el ejercicio empezó con fuerza, pero acabó cerrando con rentabilidades cercanas a cero, aunque con divergencias regionales importantes, favoreciendo a aquellos mercados en los que se aplicaban las políticas monetarias más flexibles. A lo largo del año, el BCE cumplió con su objetivo de compra de bonos por cerca de 1,5 billones de euros en el marco de su programa de expansión cuantitativa. Aunque estas medidas impulsaron a la renta variable europea, esta registró un retroceso a mitad de año a raíz de las preocupaciones por una eventual salida de Grecia del euro y, posteriormente, por miedos relativos al crecimiento de China. Finalmente, ambos temores se disiparon y los mercados repuntaron, aunque en el último mes volvieron las caídas. Las mejores rentabilidades procedieron de Japón, donde la expansión cuantitativa continúa y los beneficios corporativos crecen pese a su más bien débil recuperación. La debilidad continuada en los mercados de materias primas -sumada a la solidez del dólar, las preocupaciones por China, las salidas de capitales y unos niveles de endeudamiento en rápido crecimiento- contribuyó a perfilar otro año difícil para los mercados emergentes. El S&P 500, por su parte, pareció ir también a contracorriente durante todo el año, luchando contra la fortaleza del dólar y el desplome en las ganancias del sector energético.

El cuarto trimestre arrancó con una relajación de las preocupaciones que habían aflorado durante el verano en relación con China. Aunque muchos se temieron que el gigante asiático sería el próximo en experimentar una devaluación sustancial de la divisa -exportando con ella otra ola de devaluación al mundo desarrollado-, llegado el otoño tanto la divisa como los mercados de valores chinos mostraron signos de estabilización, y los inversores comenzaron a reconocer que el sector servicios conservaba su solidez pese a la desaceleración vivida en la vertiente manufacturera de la economía, y gracias a ello la renta variable recuperó parte del terreno perdido durante el verano.

Mientras que en la zona euro las expectativas de inflación retrocedían hasta los niveles registrados durante el inicio del año, en otoño Mario Draghi volvió a insinuar que el banco central estaba preparando anunciar más estímulos, lo que contribuyó a debilitar el euro y suscitar un repunte de las bolsas en octubre y noviembre. La expansión cuantitativa del BCE ayudó también a mantener en niveles bajos las tasas de la renta fija de Europa, donde los bonos italianos registraron una evolución especialmente buena y el bono español a diez años cerró el ejercicio por debajo del 2% pese a la incertidumbre política generada por los inconcluyentes resultados de las elecciones generales celebradas en diciembre. Cuando Draghi se decidió por fin a anunciar la ampliación de seis meses en su programa de expansión cuantitativa y un recorte adicional en el tipo de depósito (dejándolo en el 0,3%), las expectativas eran ya tan elevadas que las medidas terminaron por decepcionar a los mercados y provocar un fortalecimiento del euro y una caída en los mercados de renta variable a comienzos de diciembre. Sin embargo, ello no impidió que la moneda única cerrase el trimestre más débil que al inicio.

A este respecto, la mejora continuada en el mercado laboral estadounidense llevó a Janet Yellen, presidenta de la Fed, a lanzar a los mercados claras pistas de que el banco central iba a elevar los tipos de interés antes del cierre del ejercicio, como así hizo.

El desplome en el precio del crudo ha sido uno de los temas principales de 2015 y probablemente continuará teniendo un peso importante en las perspectivas para 2016. En nuestra opinión, la caída ha estado motivada principalmente por el gran incremento en la oferta, y no tanto por la reducción en la demanda, un hecho crucial si tenemos en cuenta que la última vez que el petróleo cayó tan bajo -es decir 2008- el descenso fue consecuencia de un desplome en la demanda a raíz de la recesión mundial. No obstante, en esta ocasión la marcada bajada en el coste del crudo debería tener un impacto más positivo al proporcionar a los consumidores más dinero que destinar a otros bienes.

En este escenario de volatilidad, las rentabilidades de los distintos activos durante el segundo semestre han sido

decepcionantes. Los mercados de renta variable sufrían caídas generalizadas, con el MSCI Mundial bajando un -2,77%. Los mercados emergentes se llevaban la peor parte, al caer el MSCI EM un -11,82%, el Eurostoxx retrocedía un -4,58%, el Nikkei un -5,94% y el S&P aguantaba mejor, al ceder sólo un -0,93%. En renta fija la deuda pública hacía de refugio y así la TIR del 10 años americano bajaba del 2,35% al 2,27%, a pesar de la primera subida de tipos de la Fed, el Bund a 10 años pasaba de 0,76% a 0,63%, e incluso los periféricos mejoraban, con el bono español a 10 años pasando del 2,30% al 1,77%. En cuanto al crédito, los bonos "investment grade" aguantaban el tipo pero sin embargo el "high yield" sufría ampliaciones - afectado sobre todo por el sector de energía -, así como la deuda emergente.

Preveamos que 2016 será otro año de divergencia en las políticas monetarias en el que la Fed continuará subiendo los tipos de interés, mientras que el BCE, el Banco de Japón y el Banco Popular Chino permanecen en "modo de expansión". Aunque los mercados ya han reflejado parte de esta disparidad en sus valoraciones, en caso de que la Fed aumente los tipos tres o cuatro veces más el dólar podría ser objeto de un ligero repunte adicional. Otra posibilidad de cara a 2016 es que las tises de la deuda pública se amplíen a medida que mejoran las perspectivas de inflación, especialmente si los tipos estadounidenses aumentan a una velocidad mayor de la esperada por los mercados. Aunque a la vista de las actuales valoraciones no auguramos rentabilidades muy elevadas en las principales clases de activos, sí anticipamos rentabilidades moderadamente positivas, principalmente ante la ausencia de recesión en Estados Unidos en 2016, previsión que constituye un tema fundamental y que deberemos vigilar a lo largo del año. Los riesgos que más nos preocupan son una posible desaceleración en la economía estadounidense y la posibilidad de que las dificultades procedentes de los mercados emergentes se propaguen a las bolsas mundiales y el sistema económico global. Por lo que respecta a las regiones, mostramos preferencia por aquellos mercados con posibilidades de sacar partido de los estímulos monetarios, ampliar sus márgenes y beneficiarse de sus respectivas recuperaciones nacionales. En este sentido, Europa reúne las condiciones necesarias y podría volver a obtener buenos resultados en 2016.

Durante el semestre, la rentabilidad de la Sociedad ha caído un -23,20%, el patrimonio se ha reducido hasta los 52.961.649,94 euros y los accionistas se han reducido hasta 527 al final del período.

La rentabilidad de la Sociedad en el período se ha situado por debajo de la rentabilidad del 0,24% del índice de Letras del Tesoro a 1 año.

Dado el de inversión y las caídas de los mercados financieros durante este segundo semestre, la sociedad no ha podido superar la rentabilidad obtenida por su índice de referencia. Cabe destacar, que la sociedad tiene algo de sesgo cíclico (concretamente compañías ligadas al crudo) y con la deflación vivida en prácticamente todas las materias primas la sociedad ha sufrido mucho dicha volatilidad.

A inicio del periodo, el porcentaje de inversión destinado a invertir en renta fija y renta variable ha sido de 0,00% y 99,75%, respectivamente y a cierre del mismo de 0,00% en renta fija y 103,48% en renta variable. El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en activos del mercado monetario.

Dicha composición de cartera y las decisiones de inversión al objeto de construirla, han sido realizadas de acuerdo con el entorno y las circunstancias de mercado anteriormente descrita, así como una consideración al riesgo que aportaban al conjunto de la cartera.

En referencia al riesgo asumido, la volatilidad del periodo de la Sociedad, a 31 de diciembre de 2015, ha sido 22,05%, siendo la volatilidad del índice de Letra Tesoro 1 año representativo de la renta fija de un 0,28%.

A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad mantiene posición en derivados de renta variable a través de opciones y futuros sobre acciones e índices, con el objetivo de incrementar o reducir la exposición al mercado según la coyuntura económica y evolución de los índices.

La Sociedad ha utilizado contratos "forwards" como cobertura de divisa.

A 31 de diciembre del 2015, la Sociedad presentaba un incumplimiento del coeficiente de concentración del 40% en varios emisores. Al mes siguiente se ha solucionado dicho incumplimiento.

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

En este contexto, durante los próximos meses estaremos atentos a la evolución de los mercados, tratando de aprovechar las oportunidades que surjan en los distintos activos para ajustar la cartera en cada momento.

Credit Suisse Gestión, S.G.I.I.C., S.A., tiene establecida una política para la selección de intermediarios, atendiendo a los intereses de los inversores, de forma que se asegure el cumplimiento de los principios de mejor ejecución así como la calidad de los servicios de análisis que dichos intermediarios pueden prestar. Para la selección se tendrán en cuenta los

siguientes factores:

- Ejecución
- Coste
- Calidad de los servicios de análisis prestados por el intermediario en el caso de la renta variable.

Los servicios de análisis percibidos en el caso de la renta variable permiten una mejora en el proceso de decisión de inversiones al proporcionar mayor información para la adecuada selección de valores que forman parte de la cartera, así como para su seguimiento posterior. En concreto estos servicios cubren informes de estrategia sobre los mercados de renta variable, informes sobre valores en los que se materializa la inversión de la Institución de Inversión Colectiva, con sus recomendaciones de inversión, así como presentaciones tanto de estrategia como de compañías concretas.

Estos criterios son analizados en un comité periódico de selección de intermediarios financieros. Las comisiones durante el ejercicio 2015 han sido del 0,10% sobre importe de las operaciones en el caso de intermediación en renta variable nacional y en el caso de renta variable internacional del 0,15%.

INFORMACION REFERIDA A LA POLITICA REMUNERATIVA

Credit Suisse Gestión SGIIC SA forma parte del Grupo Credit Suisse, un grupo bancario que cuenta con políticas aplicables a nivel global que aseguran una interpretación uniforme de las leyes y normas aplicables. En este sentido, y aplicando también criterios de proporcionalidad, estas políticas globales resultan de aplicación directa a las entidades que conforman el grupo y que no cuentan, individualmente, con un volumen de negocio y una organización cuyo tamaño justifique la elaboración de políticas particulares. Así, Credit Suisse Gestión SGIIC SA aplica la política general de remuneración establecida por el Grupo Credit Suisse, que está orientada a la obtención de resultados a largo plazo y tiene en cuenta los riesgos actuales y futuros asociados a los mismos con el objeto de no afectar la solvencia financiera de ninguna de las entidades del Grupo y de crear valor sostenible para los accionistas. Mediante la adopción de políticas de remuneración enfocadas a una gestión racional y eficaz del riesgo, Credit Suisse asegura que su sistema de retribución contribuya a la consecución de los objetivos generales del Grupo y de los vehículos que gestiona su Sociedad Gestora, Credit Suisse Gestión SGIIC SA, sin asumir excesivos riesgos que pudieran resultar incompatibles con el perfil de riesgo de cada uno de ellos.

En cumplimiento de lo establecido en los artículos 46.1 bis de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y demás normativa aplicable, a continuación se detalla información referente a la política de remuneración de la entidad.

La cuantía total de la remuneración abonada por la Sociedad Gestora de la IIC a su personal ha sido de 2.727.377,44 EUROS, siendo 2.170.290,40 EUROS remuneración fija y 557.087,04 EUROS remuneración variable, existiendo 35 beneficiarios de tal remuneración.

No existe remuneración que se base en una participación en los beneficios de la IIC obtenida por la SGIIC como compensación por la gestión

Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad acordó la determinación del "personal identificado" en función de las actividades que realizan, distinguiendo entre Altos Directivos y Empleados que asumen riesgos estableciendo un sistema especial de liquidación y pago de la retribución variable aplicable al mismo.

El Grupo Credit Suisse cuenta en España con un Órgano de verificación del cumplimiento independiente, que evalúa junto con los departamentos de control oportunos, y con carácter anual, el cumplimiento y correcta aplicación de las políticas retributivas aplicadas. El resultado de dicha verificación ha sido satisfactorio.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	0	0,00	1	0,00
ES012424E34 - ACCIONES MAPFRE SA	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA SA	EUR	1	0,00	1	0,00
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	1	0,00	1	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2	0,00	3	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		2	0,00	3	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2	0,00	3	0,00
BMG677421098 - ACCIONES ONEBEACON INSURANCE GROUP LTD	USD	1	0,00	1	0,00
GB00BH4HKS39 - ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	0	0,00	0	0,00
IE00BL509M33 - ACCIONES PENTAIR LTD	USD	5	0,01	6	0,01
IE00BQRQXQ92 - ACCIONES TYCO INTERNATIONAL LTD	USD	3	0,01	3	0,00
DE000TLX1005 - ACCIONES TALANX AG	EUR	1.998	3,77	2.479	2,95
AU000000GNC9 - ACCIONES GRAINCORP LTD-A	AUD	1.909	3,61	3.248	3,86
AU000000WOR2 - ACCIONES WORLEYPARSONS LTD	AUD	2.173	4,10	4.175	4,96
FR0000120172 - ACCIONES CARREFOUR SA	EUR	3	0,01	3	0,00
FR0000120354 - ACCIONES VALLOUREC SA	EUR	2.580	4,87	4.008	4,77
FR0000120503 - ACCIONES BOUYGUES SA	EUR	4	0,01	4	0,00
FR0000125007 - ACCIONES COMPAGNIE DE ST GOBAIN	EUR	4	0,01	4	0,00
FR0000127771 - ACCIONES VIVENDI	EUR	2	0,00	2	0,00
GB0003452173 - ACCIONES FIRSTGROUP PLC	GBP	2.329	4,40	3.368	4,00
BE0003797140 - ACCIONES GROUPE BRUXELLES LAMBERT SA	EUR	8	0,01	7	0,01
IT0004954662 - ACCIONES WORLD DUTY FREE SPA	EUR	0	0,00	1	0,00
DE0005089031 - ACCIONES UNITED INTERNET AG	EUR	5	0,01	4	0,00
DE0005229504 - ACCIONES BJOU BRIGITTE AG	EUR	86	0,16	84	0,10
DE0005408884 - ACCIONES LEONI AG	EUR	4	0,01	6	0,01
DE0005909006 - ACCIONES BILFINGER BERGER AG	EUR	2.826	5,34	3.732	4,44
DE0007030009 - ACCIONES RHEINMETTALL AG	EUR	12	0,02	9	0,01
DE0008402215 - ACCIONES HANNOVER RUECKVERSICHERU REG	EUR	11	0,02	9	0,01
FI0009013429 - ACCIONES CARGOTEC OYJ	EUR	3	0,01	3	0,00
US00101J1060 - ACCIONES ADT CORP	USD	2	0,00	2	0,00
FR0010208488 - ACCIONES GDF SUEZ	EUR	2	0,00	2	0,00
NO0010571698 - ACCIONES WILH WILHELMSSEN HOLDING	NOK	1.426	2,69	1.805	2,15
NO0010576010 - ACCIONES WILH WILHELMSSEN HOLDING	NOK	746	1,41	978	1,16
US0010841023 - ACCIONES AGCO US	USD	1.672	3,16	3.820	4,54
CH0012032113 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	25	0,05	25	0,03
HK0020000177 - ACCIONES WHEELOCK & CO LTD	HKD	35	0,07	42	0,05
US00206R1023 - ACCIONES AT&T INC	USD	6	0,01	0	0,00
CH0024638212 - ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	16	0,03	15	0,02
LU0075646355 - ACCIONES SUBSEA 7 INC	NOK	3.281	6,20	4.385	5,21
US00766T1007 - ACCIONES AECOM TECHNOLOGY CORP	USD	3.594	6,79	4.897	5,82
CH0126881561 - ACCIONES SWISS REINSURANCE CO LTD	CHF	9	0,02	8	0,01
US02553E1064 - ACCIONES AMERICAN EAGLE OUTFITTERS	USD	1	0,00	2	0,00
US0258161092 - ACCIONES AMERICAN EXPRES COMPANY	USD	6	0,01	7	0,01
US0374111054 - ACCIONES PACHELOCK CORP	USD	2.252	4,25	3.878	4,61
BE0974259880 - ACCIONES DIETTEREN N.V.	EUR	3	0,01	3	0,00
US1096961040 - ACCIONES THE BRINKS COMPAMY	USD	3	0,01	3.168	3,77
US12646R1059 - ACCIONES CST BRANDS INC	USD	4	0,01	4	0,00
US1638511089 - ACCIONES CHEMOURS CO/THE	USD	2.591	4,89	2.871	3,41
US1638932095 - ACCIONES CHEMTURA CORP	USD	3	0,00	3.302	3,93
US20825C1045 - ACCIONES CONOCOPHILLIPS	USD	4	0,01	6	0,01
US25271C1027 - ACCIONES DIAMOND OFFSHORE DRILLING	USD	3.788	7,15	4.515	5,37
US25490A3095 - ACCIONES DIRECTV	USD	0	0,00	8	0,01
US2774614067 - ACCIONES EASTMAN KODAK CO	USD	4.041	7,63	4.220	5,02
US34964C1062 - ACCIONES FORTUNE BRANDS HOME & SECURITY	USD	5	0,01	4	0,00
US34988V1061 - ACCIONES FOSSIL GROUP INC	USD	2.693	5,08	3.733	4,44
US3693001089 - ACCIONES GENERAL CABLE CORP	USD	3.091	5,84	5.841	6,94
US3696041033 - ACCIONES GENERAL ELECTRIC CO	USD	3	0,01	2	0,00
FI400074984 - ACCIONES VALMET CORP	EUR	1	0,00	1	0,00
US40434L1052 - ACCIONES HEWLETT PACKARD CO	USD	1	0,00	0	0,00
US4165151048 - ACCIONES HARTFORD FINANCIAL SRVICS COR	USD	4	0,01	4	0,00
US4282361033 - ACCIONES HEWLETT PACKARD CO	USD	0	0,00	3	0,00
US42824C1099 - ACCIONES HEWLETT PACKARD CO	USD	1	0,00	0	0,00
US4781601046 - ACCIONES JOHNSON & JOHNSON	USD	9	0,02	9	0,01
US5645631046 - ACCIONES MANTECH INTERNATIONAL CORP	USD	3	0,01	3	0,00
US5806451093 - ACCIONES MCGRRAW-HILL COMPANIES INC	USD	9	0,02	9	0,01
US65249B2088 - ACCIONES NEWS CORP	USD	2.313	4,37	3.577	4,25
US66987V1098 - ACCIONES NOVARTIS AG	USD	8	0,01	9	0,01
US6934831099 - ACCIONES POSCO-ADR	USD	2.604	4,92	3.523	4,19
US7185461040 - ACCIONES PHILLIPS 66 W/I	USD	8	0,01	7	0,01
US75508B1044 - ACCIONES RAYONIER ADVANCED MATERIAL	USD	4.687	8,85	5.105	6,07
US8086251076 - ACCIONES SCIENCE APPLICATIONS INT. CORP	USD	4	0,01	5	0,01

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US8119041015 - ACCIONES SEACOR HOLDINGS INC	USD	5	0,01	6	0,01
US8715031089 - ACCIONES SYMANTEC CORP	USD	2	0,00	2	0,00
US87151Q1067 - ACCIONES SYMETRA FINANCIAL CORP	USD	3	0,01	2	0,00
US9130171096 - ACCIONES UNITED TECHNOLOGIES CORP	USD	9	0,02	10	0,01
US92343V1044 - ACCIONES VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	4	0,01	4	0,00
US9311421039 - ACCIONES WAL-MART STORES INC	USD	6	0,01	6	0,01
US9497461015 - ACCIONES WELLS FARGO & CO	USD	2.002	3,78	3.532	4,20
TOTAL RV COTIZADA		54.949	103,75	84.513	100,49
TOTAL RENTA VARIABLE		54.949	103,75	84.513	100,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		54.949	103,75	84.513	100,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		54.952	103,76	84.516	100,49

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.