

## URSUS-3C VALOR, SIL, S.A.

Nº Registro CNMV: 7

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

**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 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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SOCIEDAD

Fecha de registro: 23/05/2014

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de Sociedad: Sociedad de Inversión Libre      Vocación inversora: RETORNO ABSOLUTO      Perfil de Riesgo: 7 en una escala del 1 al 7.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: Se trata de una SIL global y multiestrategica cuyo objetivo será preservar capital y conseguir rendimientos absolutos a corto y medio plazo con una baja correlación con los mercados de renta variable y renta fija, mediante la utilización de forma directa e indirecta de estrategias de gestión alternativa. Fundamentalmente se utilizarán de forma directa estrategias Global Macro y Long/Short en mercados de renta fija y renta variable. La SIL tendrá como objetivo mínimo de rentabilidad anual no garantizado el índice de precios de consumo armonizado de la UE denominado ECCPEMUY Index+200 pb. Para alcanzar dicho objetivo la SIL invertirá directa e indirectamente, a través de IIC fras e IICIL, en activos financieros de renta fija, variable y estructurados. Se establece un límite VAR semanal del 3.5% con un grado de confianza estadística del 95%. No existe predeterminación ni límites máximos en cuanto a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por ratings de emisión/emisor, duración, capitalización bursátil, divisa, ni por sector económico ni por países. Los mercados donde estarán emitidos los activos en los que invierta serán domiciliados en la OCDE, si bien se podrá tener hasta un 50% de exposición en mercados emergentes. La exposición al riesgo divisa puede alcanzar a su vez hasta el 100%, no existiendo límite máximo por divisas. No tendrá nunca una exposición bruta al riesgo de mercado superior al 300% y un endeudamiento máximo del 50% del patrimonio.

La Sociedad tiene firmado un contrato para la gestión de activos con URSUS-3 CAPITAL, A.V., S.A., dicha delegación ha sido acordada por la Junta General de Accionistas de la propia Sociedad con fecha 23/06/2015, de conformidad con lo establecido en el artículo 7.2 del RIIC y con los requisitos establecidos en el artículo 98 del mismo cuerpo legal.

**Operativa en instrumentos derivados**

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

**Divisa de denominación** EUR

**2. Datos económicos****2.1.b) Datos generales.**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual
Nº de acciones	819.754,00
Nº de accionistas	38,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	6.309	
Diciembre 2019	6.873	8,1624
Diciembre 2018	6.598	7,3142
Diciembre 2017	6.725	7,1238

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2020-06-30	7,6964	0,0000

Notas: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

En las diferencias superiores al 10% entre el VL estimado y el VL definitivo correspondientes a la misma fecha, se incluye su conciliación en el apartado 7.

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

Cotización (€)			Volumen medio mensual (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	0,49	0,00	0,49	0,49	0,00	0,49	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2020		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2019	2018	2017	2015
0,00	-5,71	11,60	2,67	-33,44	3,83

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2020

El último VL estimado es de fecha:

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es quincenal

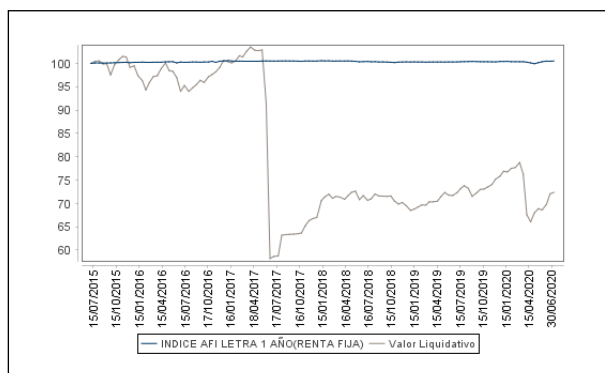
Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Anual			
		2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,81	1,78	1,73	1,79	1,67

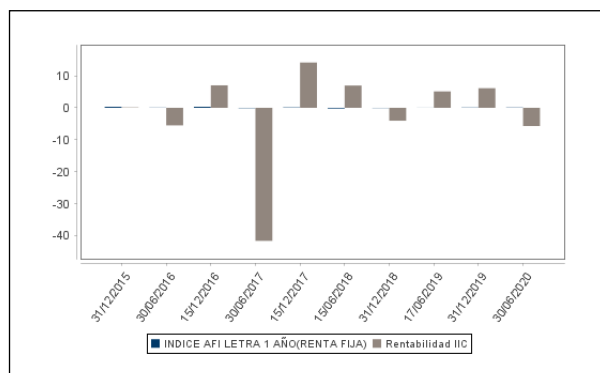
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas 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.

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 últimos 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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	5.938	94,12	7.045	102,50
* Cartera interior	1.711	27,12	2.374	34,54
* Cartera exterior	4.108	65,11	4.565	66,42
* Intereses de la cartera de inversión	119	1,89	106	1,54
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	468	7,42	142	2,07
(+/-) RESTO	-97	-1,54	-314	-4,57
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>6.309</b>	<b>100,00 %</b>	<b>6.873</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 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)	6.873	6.645	6.873	
± Compra/venta de acciones (neto)	-1,39	-2,62	-1,39	-49,52
- Dividendos a cuenta distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-11,22	6,00	-11,22	-258,37
(+) Rendimientos de gestión	-10,49	7,51	-10,49	-233,06
(-) Gastos repercutidos	-0,73	-1,51	-0,73	-25,31
- Comisión de sociedad gestora	-0,54	-1,38	-0,54	-62,49
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,19	-0,13	-0,19	37,18
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>6.309</b>	<b>6.873</b>	<b>6.309</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

A finales del primer semestre la composición de la cartera respecto del patrimonio era la siguiente:

Renta Fija: 68,82%

Renta Variable: 13,30%

IICs : 11,90%

Derivados: 138,89%

- Posición vendida Euro Bund vto sep 20

Liquidez: 7,42% (? 100,00%)

El 100% de los activos está expresado en euros.

### 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. 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, sociedad de inversión 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 una entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión 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 SICAV.	X	
h. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a SIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

	Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo	0,00
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	0,00

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

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 582,97 euros, lo que supone un 0,01% 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.

El segundo trimestre de 2020 se inició una recuperación en los mercados de bonos y acciones tras los demoleadores efectos de la pandemia por el covid19 y la necesidad de confinar a la población y parar las economías.

Tras el confinamiento se redujo el número de contagios y se dio paso, por fases, a una vuelta a la actividad económica y social.

Con la apertura se volvieron a incrementar los contagios especialmente en el continente americano, los últimos en sufrir los efectos del covid19 y los que menor confinamiento realizaron.

Los mercados parecen estar mirando a medio y largo plazo y van dando por hecho que seguirá la apertura de las economías y aparecerán tratamientos y vacunas que permitan mitigar los efectos del virus.

EL mercado se mueve entre el miedo a un aplazamiento de la vuelta al crecimiento y que este sea menos vigoroso de lo inicialmente pensado, al tiempo que se refuerzan las hipótesis de serios rebrotes pasado el verano. Pese a ello, la recuperación de los bonos y acciones ha sido constante a lo largo del trimestre.

El petróleo hizo mínimos a mediados de marzo. El West Texas llegó a cotizar en negativo. Se pagaba dinero por retirar el petróleo de los contratos que vencían en aquel momento.

Posteriormente acuerdo de la OPEP y otros miembros consiguieron reducir la producción y estabilizar el precio en 40 dólares.

Los Bancos Centrales y los gobiernos redoblaron sus acciones y comunicación para la ejecución de políticas fiscales y monetarias expansivas para hacer frente a una de las recesiones más profundas de las últimas décadas.

En la renta variable destacó la recuperación del mercado americano de la mano de las empresas tecnológicas, de salud y de consumo no cíclico.

Las bolsas asiáticas también recuperaron ante la evidencia de una buena gestión de la crisis sanitaria y unos primeros datos de actividad positivos.

En la renta fija las abundantes compras de los bancos centrales favorecen la reducción de las tises de los bonos subordinados, de high yield y emergentes.

El papel de gobiernos y casi todo el corporativo investment grade cotiza a niveles de principio de año e incluso por encima.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Teniendo en cuenta los efectos del COVID-19 sobre los mercados durante este periodo, la composición de la cartera ha variado tal y como se describen a continuación.

Al inicio del periodo, el porcentaje destinado a invertir en renta fija y renta variable ha sido de 89,66% y 10,18%, respectivamente y a cierre del mismo de -12,57% en renta fija y 15,14% en renta variable. El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en activos del mercado monetario e inversiones alternativas.

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.

Las decisiones de inversión de este trimestre han estado lógicamente, influenciadas por el coronavirus. Hemos combinado la compra de acciones de compañías tecnológicas, y de salud que se han visto favorecidas por el confinamiento y la necesidad de aplicaciones informáticas para poder realizar la mayoría de las actividades y de productos sanitarios en una pandemia que ha puesto fin a la vida de cientos de miles de personas.

Otras inversiones realizadas han sido en negocios muy afectados por el cierre de las economías. Negocios como el inmobiliario de centros comerciales o de oficinas. Empresas financieras o de materias primas e industriales que ante la baja demanda, cotizan muy bajas. Junto con las aerolíneas, hoteleras, restaurantes, fabricantes de aeronaves, etc. Por último, otros negocios que sólo han sido parcialmente afectados como las empresas de infraestructuras, negocios de energía tradicionales o de energías alternativas.

En la renta fija, el caos en los mercados nos permitió comprar bonos emergentes y de high yield en formatos de buy and hold con tires muy atractivas. También el papel subordinado de bancos y los híbridos industriales han bajado sus precios y ofrecen mayor rentabilidad.

Ya al final del trimestre empezamos a ver sobrevaloración en la tecnología y sector salud por lo que incrementamos el peso en otros negocios que siguen muy baratos por la elevadísima incertidumbre que domina los mercados.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad de la Sociedad en el período ha sido un -5,71% y se ha situado por debajo de la rentabilidad del 0,10% del índice de Letras del Tesoro a 1 año.

El hundimiento de los activos de riesgo a causa de los posibles efectos del COVID-19 en la economía, está detrás del mal comportamiento de la institución en el periodo.

Las posiciones que han tenido un mayor impacto en la rentabilidad del periodo son de mayor a menor las siguientes:

- \* Acciones Liberbank
- \* Obligaciones Abanca Corp Bancaria SA
- \* Estructurado SocGen Credit Link Itraxx Main 28
- \* Credit Suisse Bolsa-A FI
- \* Bonos perpetuos Sos Cuetara preferentes

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

Durante el período, la rentabilidad de la Sociedad ha caído un -5,71%, el patrimonio se ha reducido hasta los 6.309.174,90 euros y los accionistas se han reducido hasta 38 al final del período.

El impacto total de gastos soportados por la Sociedad en este período ha sido de un 0,81%.

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

N/A

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Las principales adquisiciones llevadas a cabo en el período fueron: CARNIVAL 1.625% 22/02/2021, ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD, TELEFONICA SA, MARRIOTT INTERNATIONAL-CL A, TRIPADVISOR INC, YUM&#35;33; BRANDS INC., MIRABAUD EMK 2025 FM EUR-NCE.

Las principales ventas llevadas a cabo en el periodo fueron: CIE DE PHALSBourg 5% VTO 27/03/2024, COPASA 7% VTO.19/12/2020.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

A 30 de junio de 2020, la Sociedad mantiene posición en derivados de renta variable a través de opciones sobre índices, con el objetivo de incrementar o reducir la exposición al mercado según la coyuntura económica y evolución de los índices.

Con el objeto de gestionar el riesgo de tipos de interés, la Sociedad invierte en derivados cotizados sobre bonos.

El porcentaje de apalancamiento medio en el periodo, tanto por posiciones directas como indirectas (Fondos, Sicavs, o ETFs), ha sido de: 10,40%

El grado de cobertura en el periodo ha sido de: 0,00%

Durante el periodo la remuneración de la cuenta corriente en Euros ha sido del 0,00%.

d) Otra información sobre inversiones.

A 30 de junio de 2020, la Sociedad tiene en cartera activos denominados como High Yield en un 39,76% del patrimonio. La Sociedad ha invertido en activos del artículo 48.1.j con el siguiente desglose: PART. EMERALD MARSHALL BRIDGINE y BONO AURIGA PYMES NEW 23/01/2026.

Mantenemos posición en activos del artículo 48.1.j con el objeto de tener exposición a inversiones alternativas como forma de reducir el riesgo a través de una diversificación de estrategias y clase de activos.

Tales activos y/o instrumentos financieros, han sido seleccionados teniendo en cuenta el entorno y las circunstancias de mercado anteriormente descritas, así como una evaluación del nivel de riesgo que aportaban al conjunto de la Sociedad. La inversión total de la Sociedad en otras IICs a 30 de junio de 2020 suponía un 11,90%, siendo las gestoras principales EMERALD MANAGEMENT y DEGROOF PETERCAM ASSET SERVICE.

La Sociedad mantiene a 30 de junio de 2020 un porcentaje poco significativo del patrimonio en activos dudosos o en litigio. Dichos activos son los siguientes: BONO ALPINE HOLDING 6% VTO 22/05/2017 y ACCS SOS CUETARA PREF.

La Sociedad mantiene a 30 de junio de 2020 las siguientes estructuras:

SOC GENERALE CREDIT LINK ITRAXX 10/07/25.

Se trata de una estructura sin capital garantizado que ofrece diferente rentabilidad a vencimiento en función del número de eventos de crédito que se produzcan durante la vida del bono.

El bono está ligado al número de eventos de crédito sobre una cesta de 125 empresas europeas, todas ellas con alta calificación crediticia (Investment grade) que forman la serie ITRAXX MAIN 28. El bono amortiza en 7 años y ofrecerá rentabilidad positiva con hasta cuatro eventos de crédito.

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En referencia al riesgo asumido, la volatilidad del año de la Sociedad, a 30 de junio de 2020, ha sido 11,90%, siendo la volatilidad del índice de Letra Tesoro 1 año representativo de la renta fija de un 1,05%

### 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 uso de este derecho en los casos en los que la posición global de los Fondos de Inversión y de las Sociedades gestionadas, que hayan delegado total o parcialmente el ejercicio de derechos de asistencia y voto, alcance el 1% del capital de las sociedades españolas en las que se invierte, así como cuando se considere procedente a juicio de la Sociedad Gestora. La Sociedad se ha reservado el ejercicio de los derechos de voto inherente a las acciones de sociedades españolas que forman parte de la cartera de la Sociedad.

Sin perjuicio de lo anterior, para el caso de Juntas Generales de accionistas de dichas sociedades españolas con prima de asistencia, el Consejo de Administración de la Sociedad ha autorizado a la Sociedad Gestora a realizar las actuaciones necesarias o convenientes para la percepción de dichas primas por parte de la Sociedad.

### 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 el Comité de Inversión esperamos que las acciones de gobiernos y bancos centrales y la llegada de tratamientos y vacunas, permitirá retomar la actividad con razonable normalidad en los próximos trimestres.

Pensamos que las bolsas seguirán recogiendo esas expectativas favorables y los inversores retomarán las compras de



activos de riesgo.

Los precios bajos en la mayoría de acciones cotizadas, la actividad económica muy deteriorada por el cierre de las economías durante meses y una psicología muy adversa a la asunción de riesgo, nos hace pensar en el inicio de un ciclo alcista que como suele ocurrir, nace desde la más absoluta desconfianza, miedo y negatividad.

El mercado mantiene sentimientos negativos sobre el momento en que se retomará el crecimiento y el vigor con que lo hará, junto con el temor a que pasados unos meses los rebotes del virus vuelvan a parar las economías.

En la renta fija, pensamos que los bajos tipos de interés se mantendrán durante años por lo que sigue habiendo oportunidades en los papeles corporativos con duración, el subordinado, el de baja calificación crediticia y el emergente. El papel de gobiernos y el corporativo de empresas muy sólidas cotiza a precios nunca visto y con tipos cero y negativos.

Los conflictos geopolíticos, China-EE.UU, y también con Venezuela, Irán, Brexit, Corea del Norte, los energéticos, etc, parecen haber pasado a un segundo plano a pesar de la intensidad de algunos de ellos como los de la administración Trump con China en lo relacionado a la gestión de la pandemia en China, la actuación de empresas tecnológicas en materia de seguridad y las leyes que reducen la libertad en Hong Kong.

#### ACTUACION PREVISIBLE INSTITUCION

Mantendremos el peso en activos de riesgo y los iremos incrementando al tiempo que se consolide lo que creemos es, el inicio de un ciclo alcista en las bolsas y economías.

Estamos pendientes de la evolución e algunos sectores como la tecnología y salud que podrían estar cotizando con valoraciones muy exigentes y con escaso potencial.

Para el resto del mercado, energía, inmobiliario, industriales e infraestructuras, negocios cíclicos, financieros, etc las valoraciones son muy atractivas y el potencial es elevado si tal y como pensamos, ya hemos visto lo peor de la crisis en lo sanitario y en lo económico.

Somos conscientes de lo excepcional de esta situación en la que tenemos un desplome en la actividad de una magnitud nunca vista y que es caudado por un elemento ajeno a la propia evolución de la economía, del que se desconoce si puede mutar, tener rebotes o ser imposible de neutralizar con una v

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%

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

Los productos estructurados suponen un % 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)

Durante el periodo no se han realizado operaciones