

## NORCAFIX, S.A., SICAV

Nº Registro CNMV: 3002

**Informe** Trimestral del Tercer Trimestre 2021

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

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 24/06/2004

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

#### Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades      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 entre un 0% y 100% 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. 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. 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% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

La Sociedad tiene firmado un contrato para la gestión de activos con DIAPHANUM VALORES SV SAU, dicha delegación ha sido acordada por la Junta General de Accionistas de la propia SICAV con fecha 28/12/2017, 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

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	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,42	0,28	0,78	1,14
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,12	-0,22	-0,18	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 acciones en circulación	1.350.595,00	1.350.598,00
Nº de accionistas	156,00	161,00
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	22.081	16,3488	15,7325	16,5624
2020	20.903	15,7321	12,0313	15,7321
2019	19.635	14,9293	13,1381	14,9698
2018	17.833	13,2369	12,9980	14,7054

### 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	0,18	-0,03	0,15	0,52	0,23	0,75	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

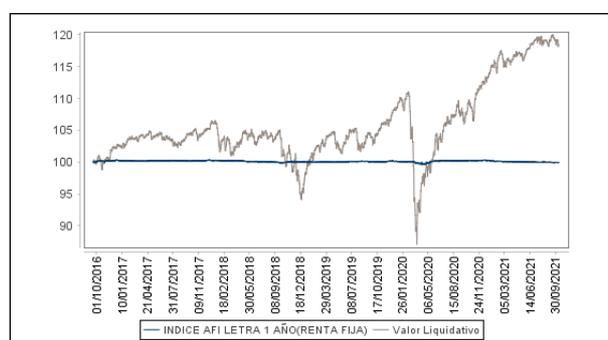
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	Año t-5
3,92	-0,57	2,69	1,78	6,04	5,38	12,79	-8,88	

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Ratio total de gastos (iv)	1,01	0,34	0,34	0,33	0,36	1,42	1,37	1,53	1,71

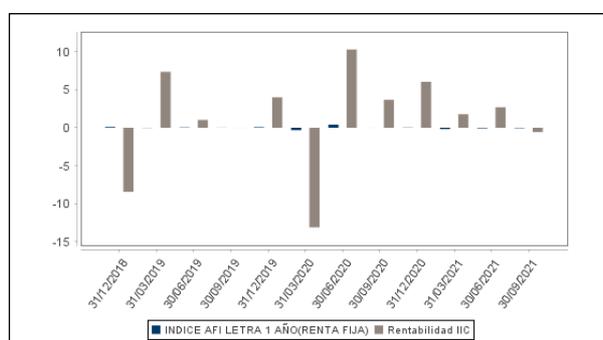
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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	18.822	85,24	17.974	80,93
* Cartera interior	2.661	12,05	1.975	8,89
* Cartera exterior	16.161	73,19	16.002	72,06
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	-3	-0,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.974	18,00	3.996	17,99
(+/-) RESTO	-716	-3,24	238	1,07
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>22.081</b>	<b>100,00 %</b>	<b>22.208</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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	22.208	21.436	20.903	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,87	1,61	-100,03
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,56	2,68	3,83	-682,38
(+) Rendimientos de gestión	-0,39	3,06	4,71	-494,40
+ Intereses	0,07	0,02	0,06	351,01
+ Dividendos	0,02	0,01	0,07	43,42
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,04	-0,06	0,11	-19,71
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,58	0,17	-0,26	-451,73
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,15	-0,01	-103,08
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,16	2,75	4,74	-94,05
± Otros resultados	-0,02	0,02	0,00	-220,26
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,17	-0,38	-0,88	-187,98
- Comisión de sociedad gestora	-0,14	-0,33	-0,75	-56,79
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	2,72
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	8,58
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-25,81
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,03	-0,04	-116,68
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± 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>22.081</b>	<b>22.208</b>	<b>22.081</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

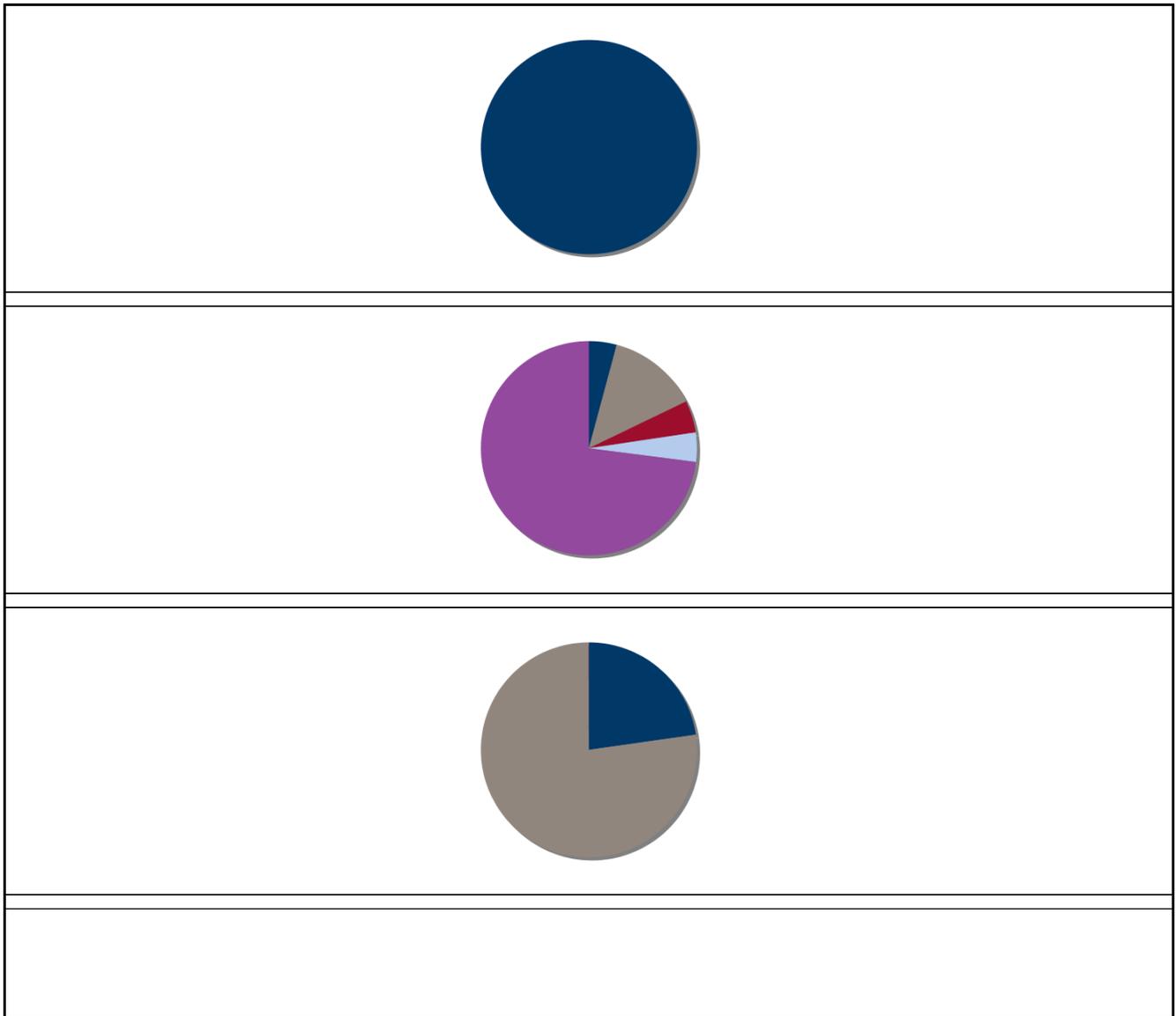
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

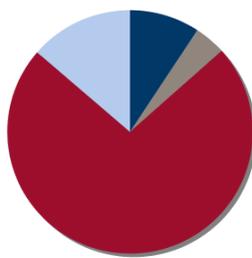
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	905	4,10	220	0,99
TOTAL RENTA FIJA	905	4,10	220	0,99
TOTAL RV COTIZADA	207	0,94	215	0,97
TOTAL RENTA VARIABLE	207	0,94	215	0,97
TOTAL IIC	1.550	7,02	1.539	6,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.661	12,05	1.975	8,89
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	828	3,73
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	828	3,73
TOTAL RV COTIZADA	1.810	8,20	1.930	8,69
TOTAL RENTA VARIABLE	1.810	8,20	1.930	8,69
TOTAL IIC	14.351	64,99	13.244	59,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	16.161	73,19	16.002	72,05
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	18.822	85,24	17.977	80,95

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 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

- a.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 16.710.435,45 euros que supone el 75,68% 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 1.029,58 euros, lo que supone un 0,00% 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.

Al principio del tercer trimestre se produjo un repunte importante en la pandemia por expansión de la variante Delta que puso en duda la reapertura y el ritmo de recuperación de la economía, no obstante, no se tomaron unas medidas tan restrictivas como en olas anteriores por el avance en la vacunación, sobre todo en países desarrollados. El efecto fue una ralentización del proceso de reapertura sin afectar de forma importante a la economía, como ponen de manifiesto la ligera bajada en las previsiones de crecimiento de los organismos internacionales y locales.

El temor a la inflación aumentó a lo largo del trimestre por la subida de los precios de la energía, de las materias primas, del transporte y de los salarios, siendo lo más preocupante el mercado laboral ya que si se produce una espiral de subidas salariales el repunte de precios puede que no fuera tan transitorio como se esperaba. También se produjeron cuellos de botellas en suministros de componentes, siendo el más notable la escasez de chips.

Los Bancos Centrales de las economías grandes mantuvieron los fuertes estímulos, aunque hubo un cambio de discurso en la FED anunciando que empezaría a reducir el volumen de compras de bonos a finales de año, igualmente el mensaje del BCE dejó de ser tan acomodaticio. En otros países se empezó a reducir el importe de las compras de bonos, incluso hubo algunas subidas de los tipos de intervención. No hay novedades en los planes de estímulos fiscales, siguió sin aprobarse el plan social y de infraestructura de EE.UU..

En general los datos económicos fueron positivos mostrando una fuerte recuperación. Sin embargo, los indicadores adelantados en los países desarrollados, la confianza de los empresarios y de los consumidores, se deterioraron, aunque siguen mostrando lecturas muy expansivas salvo en China en que sobre todo el sector servicios se vio afectado por los cierres.

Otro protagonista del trimestre fue el sector inmobiliario de chino con varias compañías con un volumen muy importante de deuda que dejaron de pagar sus obligaciones en el extranjero con el consiguiente temor a que el sector financiero tuviera problemas, pero este efecto no se extendió fuera del país. También en China las autoridades siguieron imponiendo restricciones a sus empresas tecnológicas y de educación marcando de forma importante la evolución de sus mercados. En el plano estrictamente político en las elecciones alemanas no se presentó como candidata la Sra. Merkel y fueron ganadas por una pequeña diferencia por los socialdemócratas. En Japón los activos de riesgo reaccionaron al alza porque el primer ministro anunció que no se presentaría a la reelección.

A principio de trimestre los mercados recibieron con fuertes subidas los excelentes resultados de las compañías, que sorprendían al alza y mejoraban sus previsiones. Se produjo una mejoría importante de las ventas y de los beneficios muy por encima de las previsiones.

En el trimestre el mercado de bonos tuvo movimientos de bajas y alzas para terminar a prácticamente los mismos niveles que comenzaron, mostrando la intervención de los bancos centrales. La renta variable tras subidas importantes que en muchos indicadores representaron máximos históricos, al final del período se produjeron recortes principalmente por el miedo a una inflación más persistente de lo previsto y el cambio de discurso de la FED, aunque Evergrande y los datos adelantados también influyeron. En el año los bonos en general llevan un mal comportamiento, mientras que las bolsas, salvo la china, presentan fuertes revalorizaciones.

#### 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 22,90% y 48,07%, respectivamente y a cierre del mismo de 27,01% en renta fija y 48,18% 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.

El nivel de vacunación, sobre todo en países desarrollados, provocó que las hospitalizaciones y fallecimientos estuvieran bastante controlados y que se continuase con el proceso de apertura de las economías y una mayor movilidad a nivel nacional e internacional. Los miedos a la inflación y al anticipo de recortes de estímulos provocaron caídas significativas al final del período, pero no lo suficiente para que se adoptase una decisión de aumentar la exposición a activos de riesgo en las carteras.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad de la Sociedad en el período ha sido un -0,57% y se ha situado por debajo de la rentabilidad del -0,06% del índice de Letras del Tesoro a 1 año.

La cartera comenzó el trimestre plana, con una evolución positiva de la inversión alternativa y negativa de la renta variable, en mitad del período destacó la fuerte recuperación de la renta variable, para terminar el período con una ligera caída por el retrocesos de las bolsas, a pesar de la infra ponderación, y de la inversión en gestión alternativa. La inversión en activos de renta fija experimentó un comportamiento bastante plano, con buen comportamiento de los activos más conservadores, mientras que los de más volatilidad presentaron ligeros retrocesos.

En los nueve primeros meses del año la principal fuente de revalorización fue la renta variable, destacando Europa y emergentes, específicamente la inversión en India que más compensa el mal comportamiento de China, la inversión sectorial experimento un comportamiento positivo pero inferior al de los índices de los países desarrollados. Los alternativos presentaron una muy buena evolución teniendo en cuenta su nivel de volatilidad y de la evolución del oro. La renta fija experimentó un comportamiento positivo liderado por el high yield y estrategias flexibles. La tesorería como era esperable siguió con su evolución ligeramente negativa.

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

Durante el período, la rentabilidad de la Sociedad ha caído un -0,57%, el patrimonio se ha reducido hasta los 22.080.619,90 euros y los accionistas se han reducido hasta 156 al final del período.

El impacto total de gastos soportados por la Sociedad en este período ha sido de un 0,34%. El desglose de los gastos directos e indirectos, como consecuencia de inversión en otras IICs, han sido 0,21% y 0,13%, respectivamente.

A 30 de septiembre de 2021, los gastos devengados en concepto de comisión de resultado han sido de 49.641,37 euros.

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: VANGRD US 500 STK IDX-USDINS, JPM CHINA FUND-C USD, VONTOBEL EM MKT CORP BD-NUSD, TIKEHAU SHORT DURTIN-SFACEUR.

Las principales ventas llevadas a cabo en el periodo fueron: UK TREASURY 3.75% VTO.07/09/2021, GAM LOCAL EMERG BD-USD C, VONTOBEL-US EQUITY - I, UBS L EQ-CHINA OPP USD-Q.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

A 30 de septiembre de 2021, la Sociedad no mantiene posición en derivados.

El porcentaje de apalancamiento medio en el periodo, tanto por posiciones directas como indirectas (Fondos, Sicavs, o ETFs), ha sido de: 24,65%

El grado de cobertura en el periodo ha sido de: 0,93% Con fecha 30 de septiembre de 2021, la Sociedad tenía contratado una operación simultánea a día con el Banco BNP Paribas, por un importe de 905.000,00 euros a un tipo de interés del -0,61%.

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

d) Otra información sobre inversiones.

La Sociedad ha invertido en activos del artículo 48.1.j con el siguiente desglose: PART. ARCANO EUR SEN, y PART. GAM STAR CAT BONDS.

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 septiembre de 2021 suponía un 72,01%, siendo las gestoras principales VANGUARD GROUP IRELAND LTD y UTI INTERNATIONAL SINGAPORE PT.

La Sociedad no mantiene a 30 de septiembre de 2021 ninguna estructura.

### 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 septiembre de 2021, ha sido 4,10%, siendo la volatilidad del índice de Letra Tesoro 1 año representativo de la renta fija de un 0,29%

### 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.

El avance de la vacunación contra el Covid-19 a nivel mundial con niveles de vacunación que implican inmunidad de grupo en los países desarrollados y fuertes avances en los emergentes hace que sea razonable pensar que va a continuar la reapertura de las economías y que la pandemia ha pasado a ser un problema manejable que se pone en un segundo plano. Aunque se produzcan rebrotes no habrá cierres importantes de la economía ni trabas adicionales a la movilidad. El ritmo de retirada de estímulos monetarios, especialmente en EE.UU., va a centrar la atención de los mercados ya que la inflación en la mayor parte de los países se ha situado por encima de los objetivos de los bancos centrales. Los precios de la energía se han disparado, con un doble efecto sobre el IPC y el crecimiento, al igual que el de los fletes y las materias primas agrícolas e industriales, con lo que en los próximos meses la inflación va a permanecer alta, aunque es probable que remita.

La cuestión más preocupante está en los salarios por el desajuste entre oferta y demanda. Antes de la pandemia, aunque las economías estaban casi en pleno empleo, no había demandas salariales, mientras que con esta recuperación se están produciendo subidas de sueldos no vistas en décadas. Si se produce una espiral de salarios los bancos centrales se verán obligados a retirar las compras de bonos y subir los tipos de intervención antes de lo previsto.

Las valoraciones de las compañías están descontando un fuerte incremento de los resultados empresariales y una rentabilidad de los bonos muy baja. El aumento de los beneficios se produce por la reapertura de la economía, el efecto de los estímulos y la base sobre la que se van a comparar los resultados, pero en contra está un aumento importante en los

costes que habrá que ver si las empresas las pueden repercutir en los precios de venta para mantener los márgenes. En renta fija, no descartamos caídas si se empieza a descontar unas menores compras bonos de los bancos centrales y a normalizarse los diferenciales, con lo que seguimos con una exposición muy baja a los movimientos de tipos de interés y a una posible subida de los diferenciales de los bonos corporativos, salvo en los de baja calidad. Si por cualquier causa que consideremos que no está justificada se produjera una corrección en los activos de riesgo, procederemos a neutralizar la infra ponderación que tenemos en la actualidad. Por otro lado, si se afianza el crecimiento y mejoran las perspectivas de aumento de los beneficios empresariales también subiríamos la exposición al riesgo, aunque a este escenario le damos una menor probabilidad. 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.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012108 - REPO BNP REPOS 0,610 2021-07-01	EUR	0	0,00	220	0,99
ES00000128E2 - REPO BNP REPOS 0,610 2021-10-01	EUR	905	4,10	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		905	4,10	220	0,99
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		905	4,10	220	0,99
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	207	0,94	215	0,97
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		207	0,94	215	0,97
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		207	0,94	215	0,97
ES0108942030 - PARTICIPACIONES SOLVENTIS SGIIC SA	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0109869034 - PARTICIPACIONES ARCANO CAPITAL SGIIC SA	EUR	536	2,43	531	2,39
ES0112618006 - PARTICIPACIONES BUY & HOLD CAPITAL SGIIC S.A.	EUR	819	3,71	813	3,66
ES0155598008 - PARTICIPACIONES CREDIT SUISSE GESTION, SGIIC	EUR	195	0,88	195	0,88
<b>TOTAL IIC</b>		1.550	7,02	1.539	6,93
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		2.661	12,05	1.975	8,89
GB00B4RMG977 - BONOS UK TREASURY 3,750 2021-09-07	GBP	0	0,00	828	3,73
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	828	3,73
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	828	3,73
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	828	3,73
IE00B4ND3602 - ACCIONES BLACKROCK ADVISOR UK LTD	EUR	1.053	4,77	1.031	4,64
US01609W1027 - ACCIONES ALIBABA GROUP	USD	147	0,66	220	0,99
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	235	1,07	241	1,08
US7960508882 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	USD	201	0,91	224	1,01
US88032Q1094 - ACCIONES TENCENT HOLDINGS LTD	USD	174	0,79	214	0,97
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		1.810	8,20	1.930	8,69
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		1.810	8,20	1.930	8,69
IE00BF5GGB04 - PARTICIPACIONES GAM FUND MANAGEMENT LTD	EUR	1.097	4,97	1.089	4,90
IE00BYPC7T68 - PARTICIPACIONES UTI INTERNATIONAL SINGAPORE PT	EUR	1.416	6,41	1.210	5,45
IE00BZ4D7085 - PARTICIPACIONES POLAR CAPITAL LLP	EUR	1.085	4,92	1.115	5,02
IE00B0M63177 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET MAN IRELAND	USD	451	2,04	482	2,17
IE00B2R34Y72 - PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISORS IREL LTD	EUR	400	1,81	398	1,79
IE00B520F527 - PARTICIPACIONES FEROX CAPITAL LLP	EUR	423	1,92	426	1,92
IE0002639775 - PARTICIPACIONES VANGUARD GROUP IRELAND LTD	USD	2.250	10,19	0	0,00
LU0107852435 - PARTICIPACIONES GAM LUXEMBURGO SA	USD	0	0,00	588	2,65
LU0129472758 - PARTICIPACIONES JP MORGAN ASSET MNGMT EUROPE	USD	901	4,08	0	0,00
LU0278092605 - PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET MANAGEM SA/LUX	USD	0	0,00	2.160	9,73
LU0289523259 - PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET M	EUR	834	3,78	808	3,64
LU0346388613 - PARTICIPACIONES FIL INVEST MANAGEMENT LUX SA	EUR	884	4,00	911	4,10
LU0368266499 - PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG S.A.	EUR	0	0,00	0	0,00
LU0403296170 - PARTICIPACIONES UBS FUND MANAGEMENT LUXEMBOURG	USD	0	0,00	1.058	4,76
LU0599947271 - PARTICIPACIONES DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT SA	EUR	436	1,97	432	1,94
LU0638557669 - PARTICIPACIONES FUNDPARTNER SOLUTIONS EUROPE	EUR	1.150	5,21	1.149	5,17
LU0827889485 - PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG S.A.	EUR	800	3,62	787	3,54
LU1750111616 - PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET MANAGEM SA/LUX	USD	590	2,67	0	0,00
LU1797814339 - PARTICIPACIONES M&G LUXEMBOURG SA	EUR	634	2,87	633	2,85
LU2098119287 - PARTICIPACIONES TIKEAU INVESTMENT MNGMT SA	EUR	999	4,53	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		14.351	64,99	13.244	59,64
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		16.161	73,19	16.002	72,05
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		18.822	85,24	17.977	80,95

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)**