

ACTIVE VALUE SELECTION, FI

Nº Registro CNMV: 5253

Informe Trimestral del Primer 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: 7, de una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: 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 dado que realiza una gestión activa y flexible.

El grado máximo de exposición a instrumentos financieros derivados es el 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.

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

El objetivo del Fondo es obtener la máxima rentabilidad a largo plazo de acuerdo con el riesgo asumido, sin que existan criterios de inversión predeterminados.

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	0,92	0,18	0,92	0,25
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,16	0,00	-0,16	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	864.998,72	3.587.874,85
Nº de Partícipes	104	27
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	8.284	9,5767
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	0,17		0,17	0,17		0,17	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,01	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	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	1,81	1,81	-4,68	-0,44	-0,83				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,20	22-03-2019	-0,20	22-03-2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,44	04-01-2019	0,44	04-01-2019		

(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 (%)	Acumulado 2019	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	1,92	1,92	4,08	2,31	2,13				
Ibex-35	12,33	12,33	15,86	10,52	13,40				
Letra Tesoro 1 año	0,21	0,21	0,39	0,24	0,36				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,40	2,40							

(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.

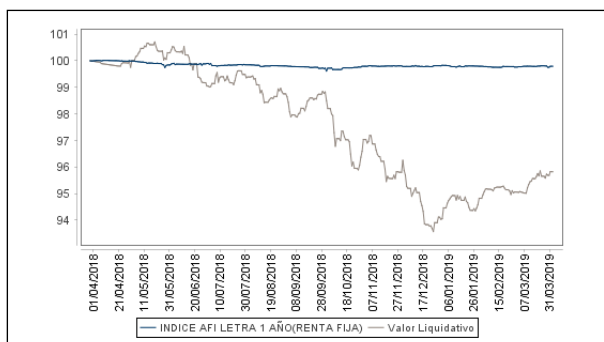
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,34	0,34	0,37	0,38	0,37	1,26			

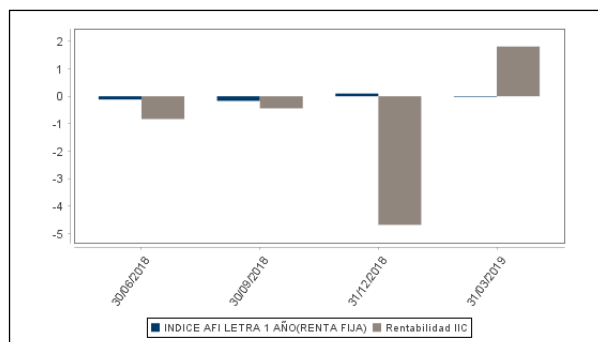
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



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	0	0	0
Monetario	0	0	0
Renta Fija Euro	969.947	2.303	2
Renta Fija Internacional	254.320	1.167	3
Renta Fija Mixta Euro	57.289	250	5
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	27.420	262	7
Renta Variable Euro	64.100	578	8
Renta Variable Internacional	12.934	154	8
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	61.576	980	2
Global	145.990	527	3
Total fondos	1.593.577	6.221	2,50

*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	6.740	81,36	30.682	90,92
* Cartera interior	1.843	22,25	0	0,00
* Cartera exterior	4.897	59,11	30.674	90,89
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	8	0,02
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.569	18,94	1.898	5,62

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	-25	-0,30	1.169	3,46
TOTAL PATRIMONIO	8.284	100,00 %	33.748	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)	33.748	54.132	33.748	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-110,50	-37,23	-110,50	43,57
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,61	-4,93	1,61	-268,06
(+) Rendimientos de gestión	1,80	-4,75	1,80	-199,85
+ Intereses	0,01	0,02	0,01	-62,57
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,04	0,01	0,04	105,37
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-2,09	-0,32	-2,09	220,55
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,78	-4,45	3,78	-141,13
± Otros resultados	0,06	-0,01	0,06	-322,07
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,19	-0,18	-0,19	8,43
- Comisión de gestión	-0,17	-0,17	-0,17	-51,63
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	-52,54
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,00	-0,01	-1,44
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	114,04
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-76,64
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-76,64
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	8.284	33.748	8.284	

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

3. Inversiones financieras

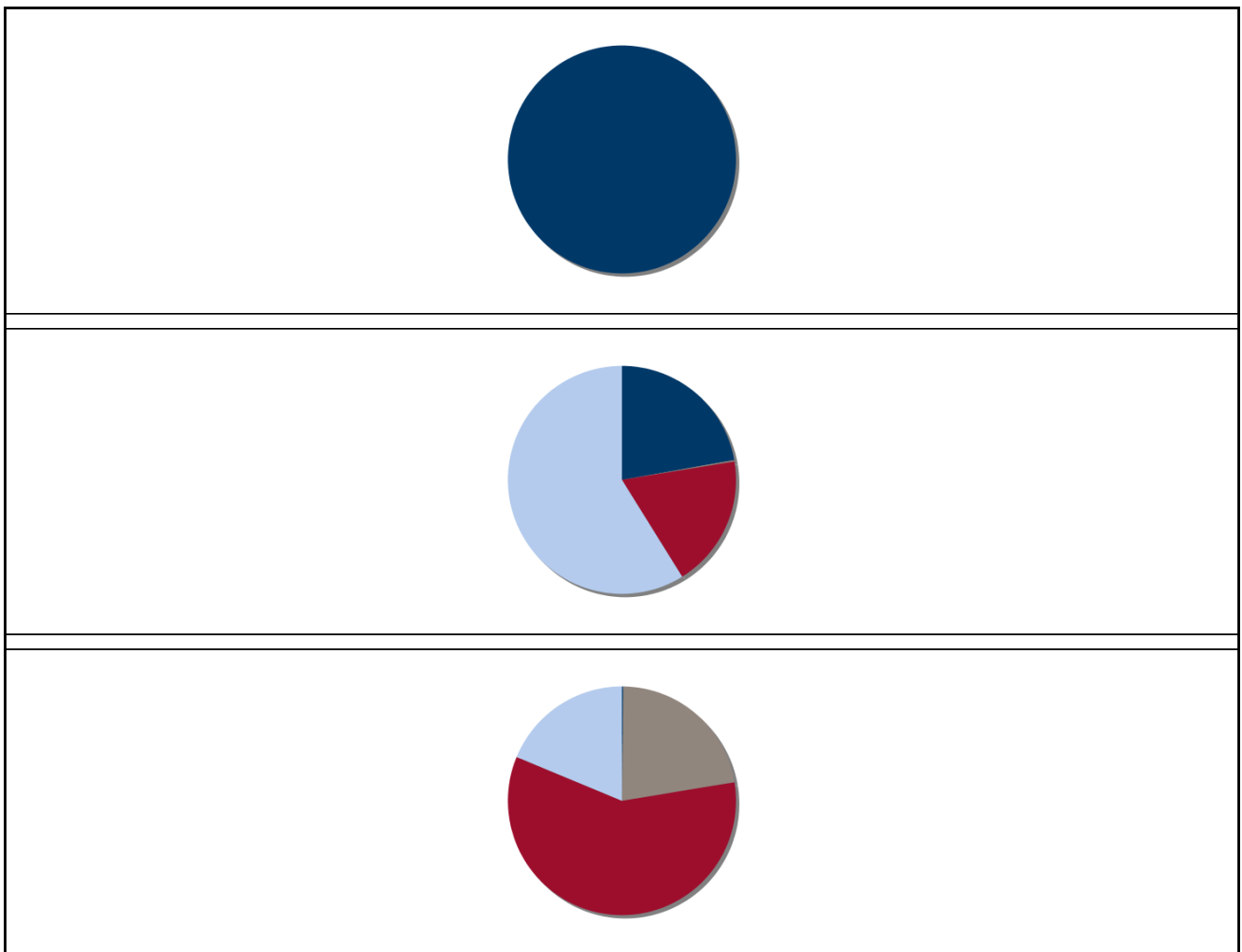
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.843	22,25	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	1.843	22,25	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.843	22,25	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	2.211	6,55
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	2.211	6,55
TOTAL RV COTIZADA	15	0,19	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	15	0,19	0	0,00
TOTAL IIC	4.882	58,93	28.462	84,34
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.897	59,12	30.672	90,89
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.740	81,37	30.672	90,89

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 periodo: 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 7.200.048,42 euros que supone el 86,92% sobre el patrimonio de la IIC.
e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 9.503.694,44 suponiendo un 40,64% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.
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 4.024,60 euros, lo que supone un 0,02% 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

El S&P 500 cierra marzo con la mayor subida trimestral desde el 2009 mientras que el Stoxx 600 no vivía un trimestre tan bueno desde 2015. A pesar de que este último mes ha sido más flojo que los dos anteriores, hemos visto nuevamente subidas en la mayoría de mercados que nos han vuelto a dejar un buen sabor de boca.

En contraposición con lo que sucedió en 2018, todas las clase de activos subieron durante el primer trimestre:

- Renta Variable: +10% (Europa +12%, EE.UU. +12%, Japón +8%, Emergentes +9%, Reino Unido +9%).
- Bonos de Gobierno: + 2,5% (EE.UU +1,5%, Japón +1,5%, Europa +2%, Reino Unido +3%, Australia +4%).
- Bonos corporativos: +4,5% investment grade y +6% high yield.
- Deuda Emergente: +6% Hard Currency y +2% en moneda local.

Durante el periodo hemos tenido reunión de política monetaria del BCE que deja inalterado el nivel de tipos de interés en la zona euro, pospone las subidas de tipos hasta 2020 y anuncia nueva inyección de liquidez con nuevos préstamos a la banca que sustituyen a los anteriores, en su intento por apuntalar la economía. La Reserva Federal mandó también un mensaje más "dovish", con un enfoque más cauteloso sobre la economía americana para los próximos meses, descartando subidas adicionales de tipos durante 2019 y anunciando el final del proceso de reducción de balance en septiembre. Con ambos mensajes volvemos a tener la presencia de los bancos centrales actuando sobre la economía. En el frente británico y tras un mes con más votaciones parlamentarias en UK, se busca a la desesperada un consenso político interno que evite una salida sin acuerdo del Brexit. Bruselas fija fecha tope para alcanzar un acuerdo el 12 de abril y Theresa May continúa buscando apoyos para su salida pactada de la UE. En los primeros días del segundo trimestre se ha acordado una prórroga adicional hasta el 31 de octubre, evitando así el riesgo de un Brexit sin acuerdo.

La economía mundial sigue dando síntomas de ralentización, pero no de recesión; los resultados empresariales, pese a que han sido revisados a la baja durante los últimos meses, no van a ser tan malos como llegaron a descontar los índices bursátiles a finales de 2018, y los indicadores macro comienzan a recuperar terreno. Respecto a otros activos de riesgo, señalar que las materias primas mantienen el buen tono desde inicio de año beneficiándose de las exceptivas de un cierre de acuerdo comercial entre China y USA. El petróleo sube con fuerza en el mes apoyado por la reducción de oferta por parte de la OPEP y la cancelación de la reunión del mes de abril.

Respecto a la renta fija, lo más destacado del trimestre ha sido la fuerte caída en los tipos de la deuda de gobiernos durante el mes de marzo. Los rendimientos de la deuda de los países "core" y los diferenciales de crédito han estrechado, dando lugar a un periodo de rendimiento sólido y vuelta a territorio negativo de las "yields" (volvemos a tener \$11 billones de bonos con "yield" negativa). Los impulsores clave han sido los signos de una desaceleración económica mundial y la reducción de los temores sobre una normalización de los tipos de interés. La inversión de la curva de tipos de EEUU sigue considerándose como un presagio de recesión, con unas perspectivas de mayor ralentización global y con un final de ciclo cada vez más cercano tras los efectos expansivos de los estímulos fiscales de la Administración Trump y una política más restrictiva de la Fed.

Por lo general, los mercados cerraron el primer trimestre con avances en la renta variable, el crédito y la deuda pública gracias a las posturas más flexibles de los bancos centrales y las expectativas de una tregua comercial entre EE. UU. y China. En adelante, unas políticas monetarias más expansivas y unas relaciones comerciales menos disruptivas podrían seguir favoreciendo a los mercados. Sin embargo, dado lo avanzado del ciclo de expansión económica y las incertidumbres todavía existentes, no es descartable que la volatilidad vuelva a los mercados durante los próximos meses y habrá que estar especialmente atentos a los posibles signos sobre el final del ciclo.

Durante el período, la rentabilidad del Fondo ha aumentado un 1,81%, el patrimonio se ha reducido hasta los 8.283.830,62 euros y los partícipes se han incrementado hasta 104 al final del período.

La rentabilidad del Fondo en el período se ha situado por encima del -0,06% del índice de Letras del Tesoro a 1 año.

La evolución del fondo se ha beneficiado de un contexto muy positivo para los mercados, alimentado por un apetito inversor que no se apreció en el tramo final de 2018. El tono más cercano a un acuerdo en las negociaciones comerciales entre EEUU y China rebajó sensiblemente el riesgo de una mayor desaceleración del crecimiento global. Pero el hecho que explica el comportamiento tan positivo de la renta variable se encuentra en el inesperado cambio en el sesgo de la

política monetaria por parte de la Fed, con un tono mucho más dovish que hace creer que no habrá más subidas de tipos. Eso provocó un cambio en las expectativas de riesgo a un modo mucho más tolerante que se aprovechó de los bajos precios en muchos sectores penalizados por las fuertes caídas observadas a finales del pasado ejercicio. En ese contexto, la gestión del fondo ha estado orientada a sacar partido de esas subidas si bien no se ha perdido de vista el objetivo de mantener baja la volatilidad. Por ese motivo, la exposición a renta variable se mantuvo baja lo cual no permitió participar del tono alcista de la renta variable como habría sucedido de tener un mayor peso en riesgo.

A inicio del periodo, el porcentaje de inversión destinado a invertir en renta fija y renta variable ha sido de 15,26% y 14,81%, respectivamente y a cierre del mismo de 45,88% en renta fija y 10,45% en renta variable. El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en activos del mercado monetario e inversiones alternativas.

La distribución de pesos, de nuevo, responde al deseo de mantener un perfil de riesgo bajo acorde a nuestra percepción de que, a pesar del positivo tono del mercado, la situación sigue siendo preocupante con un crecimiento global en desaceleración, elementos geopolíticos de riesgo en juego y con factores estructurales de riesgo permanentes como el elevado nivel de deuda global.

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.

Asimismo, la volatilidad del año del Fondo, a 31 de marzo de 2019, ha sido 1,96%, siendo la volatilidad del índice de Letra Tesoro 1 año representativo de la renta fija de un 0,21%.

El Fondo no ha invertido en activos del artículo 48.1.j

La inversión total del Fondo en otras I.I.C.s a 31 de marzo de 2019 suponía un 58,93%, siendo las gestoras principales AMIRAL GESTION SAS y JUPITER UNIT TRUST MANAGERS.

El Fondo no mantiene a 31 de marzo de 2019 productos estructurados en cartera.

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 0,19% y 0,15%, respectivamente.

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.

Las perspectivas del segundo trimestre se presentan favorables, muy en línea con lo observado en el primer trimestre de 2019. Creemos que el crecimiento global se mantendrá alto si bien no descartamos una cierta desaceleración en el mismo en las economías más desarrolladas. China seguirá con sus políticas de estímulo lo cual hace pensar en una segunda parte del año más favorable para el gigante asiático. Por el contrario, en Europa y EEUU podríamos ver eventualmente signos sobre una desaceleración algo mayor a la esperada si bien el ciclo avanza y todavía no se aprecian señales evidentes de un mayor deterioro. En complemento de lo anterior no prevemos un contexto en el que la inflación lleve a los bancos centrales a replantearse su política monetaria. Precisamente este último factor, que tan positivo efecto ha tenido en el primer trimestre, seguirá siendo clave a la hora de interpretar lo que pueda ocurrir en el corto plazo. En ese sentido, pensamos que los tipos de interés se mantendrán bajos aliviando la presión que unos tipos mayores podrían ejercer sobre el elevado nivel de deuda global. En ese contexto de crecimiento y baja inflación, pensamos que los activos financieros deberían comportarse en el mejor de los casos en línea con lo observado en la primera parte del año si bien reconocemos algunos riesgos que, de activarse, podrían ejercer algo de presión en las decisiones de inversión a la vista de las valoraciones alcanzadas y de que algunos índices representativos, como la renta variable americana, se movieron al alza y de nuevo a zona de máximos históricos.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000122T3 - REPO BNP REPOS 0,500 2019-04-01	EUR	1.843	22,25	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.843	22,25	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		1.843	22,25	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.843	22,25	0	0,00
US912796QR39 - LETRAS US TREASURY N/B 2,412 2019-07-18	USD	0	0,00	640	1,90
US912796QR39 - LETRAS US TREASURY N/B 2,419 2019-07-18	USD	0	0,00	214	0,63
US912796QR39 - LETRAS US TREASURY N/B 2,530 2019-07-18	USD	0	0,00	861	2,55
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	1.715	5,08
XS1878190757 - BONOS AMADEUS IT HOLDING S 0,131 2022-03-18	EUR	0	0,00	496	1,47
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	496	1,47
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	2.211	6,55
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	2.211	6,55
DE000TUAG000 - ACCIONES TUI AG	EUR	15	0,19	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		15	0,19	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		15	0,19	0	0,00
IE00BD5CV310 - PARTICIPACIONES BNY MELLON GLOBAL MNG LTD	EUR	0	0,00	2.458	7,28
IE00BWH63500 - PARTICIPACIONES CYGNUS ASSET MNGMENT SGIIC SA	EUR	0	0,00	1.012	3,00
IE00BYPF2X45 - PARTICIPACIONES PINNACLE ICAV	USD	317	3,82	1.003	2,97
IE00BYWKMJ85 - PARTICIPACIONES HEPTAGON CAPITAL LLP	USD	344	4,15	967	2,86
IE00B63LDC43 - PARTICIPACIONES BROOKFIELD INVEST MANAGMENT	EUR	167	2,01	471	1,39
IE00B7WC3B40 - PARTICIPACIONES THAMES RIVER CAPITAL HOLDINGS	EUR	301	3,63	988	2,93
DE000A1C5D13 - PARTICIPACIONES UNIVERSAL INVESTMENT	EUR	330	3,98	3.499	10,37
FR0010929794 - PARTICIPACIONES H2O AM LLP	EUR	434	5,24	0	0,00
FR0013202140 - PARTICIPACIONES AMIRAL GESTION SAS	EUR	395	4,76	3.794	11,24
FR0013306404 - PARTICIPACIONES AMIRAL GESTION SAS	EUR	363	4,39	1.185	3,51
IE0033758917 - PARTICIPACIONES MUZINICH & CO INC IRELAND	EUR	167	2,02	2.506	7,42
LU0280437160 - PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGEMENT SA	EUR	389	4,70	1.240	3,68
LU0501220262 - PARTICIPACIONES GLOBAL EVOLUTION MANCO SA	EUR	303	3,66	979	2,90
LU0687944396 - PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	329	3,98	2.577	7,64
LU0853555893 - PARTICIPACIONES JUPITER UNIT TRUST MANAGERS	EUR	703	8,49	2.261	6,70
LU1295556887 - PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNATIONAL MANAGEME	EUR	190	2,29	1.143	3,39
LU1333146287 - PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	150	1,80	917	2,72
LU1685640408 - PARTICIPACIONES BNP PARIBAS ASSET MNGT LUX	USD	0	0,00	1.463	4,33
TOTAL IIC		4.882	58,93	28.462	84,34
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.897	59,12	30.672	90,89
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.740	81,37	30.672	90,89

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.