

Gestora	CREDIT SUISSE GESTION SGIIC SA	Depositario	CREDIT SUISSE AG SUC ESPAÑA
Grupo Gestora	GRUPO CREDIT SUISSE	Grupo Depositario	GRUPO CREDIT SUISSE
Auditor	DELOITTE SL	Rating depositario	A (STANDARD & POOR'S)

Sociedad por compartimentos NO

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: 09/05/2014

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

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 05/03/2018, 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 Sicav podrá operar con instrumentos financieros derivados, negociados o no en mercados organizados de derivados, con la finalidad de cobertura, primordialmente para disminuir los riesgos de su cartera de contado en el entorno de mercado, y de inversión.

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 de la sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación: EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de acciones en circulación	11.866.745,00	11.866.768,00
Nº de accionistas	198	203
Dividendos brutos distribuidos por acción		

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Período del informe	12.897	1,0868	1,0221	1,0914
2018	12.188	1,0271	1,0143	1,1203
2017	13.112	1,1049	1,0728	1,1146
2016	6.319	1,0731	0,9949	1,0762

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema imputación
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,14	0,28	0,42	0,14	0,28	0,42	mixta	al fondo

Comisión de depositario			
% efectivamente cobrado			Base de cálculo
Período		Acumulada	
		0,02	0,02 patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,42	0,16	0,42	2,24
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	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, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	4º Trimestre 2018	3er Trimestre 2018	2º Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
5,81	5,81	-6,73	1,58	-0,11	-7,04	2,96	1,48	

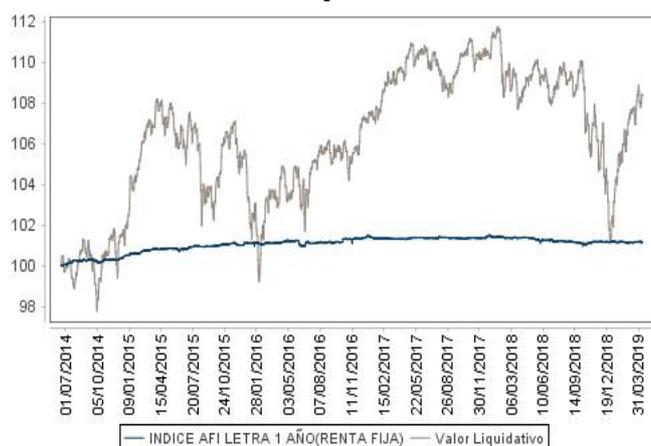
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	4º Trimestre 2018	3er Trimestre 2018	2º Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
0,32	0,32	0,34	0,34	0,32	1,13	1,40	1,19	0,00

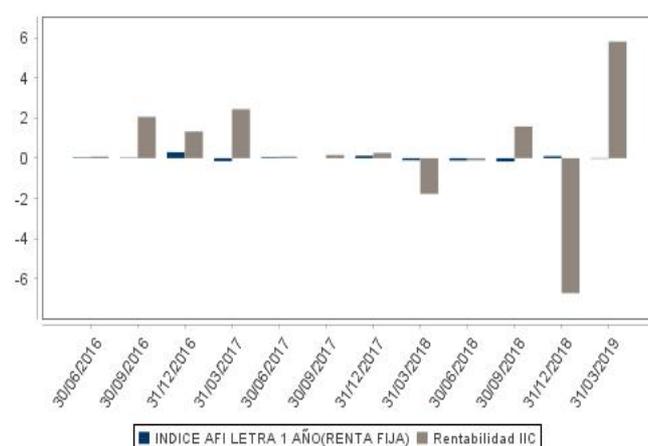
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el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

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



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	10.389	80,55	11.505	94,40
* Cartera interior	778	6,03	1.254	10,29
* Cartera exterior	9.606	74,48	10.247	84,07
* Intereses de la cartera de inversión	5	0,04	4	0,03
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.413	18,71	517	4,24
(+/-) RESTO	95	0,74	166	1,36
TOTAL PATRIMONIO	12.897	100,00	12.188	100,00

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor 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)	12.188	13.068	12.188	
+/- Compra/venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	62,38
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	5,57	-6,99	5,57	-256,34
(+/-) Rendimientos de gestión	6,05	-6,82	6,05	-623,85
+ Intereses	0,01	0,01	0,01	41,89
+ Dividendos	0,20	0,11	0,20	87,52
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,01	0,00	0,01	-343,44
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,04	-2,65	2,04	-177,48
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,39	-0,27	-0,39	45,30
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	4,13	-4,32	4,13	-196,37
+/- Otros resultados	0,05	0,30	0,05	-81,27
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,48	-0,17	-0,48	367,51
- Comisión de sociedad gestora	-0,42	-0,12	-0,42	263,54
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-1,55
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	8,12
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	4,45
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,01	-0,02	92,95
(+) 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

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ 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	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	12.897	12.188	12.897	

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

3. Inversiones financieras

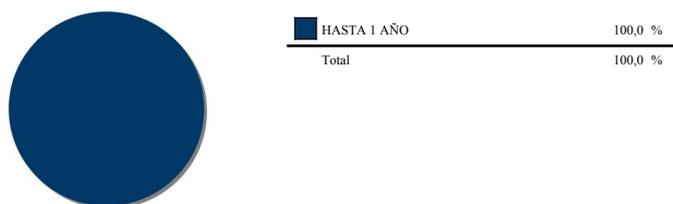
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior		Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%			Valor de mercado	%		
ES0532945583 - PAGARES TUBACEX S.A. 0,692 2019-01-18	EUR	0	0,00	99	0,81	US00724F1012 - ACCIONES ADOBE SYSTEMS INC	USD	67	0,52	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	99	0,81	US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	110	0,85	95	0,78
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	99	0,81	US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	135	1,05	111	0,91
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL SA	EUR	75	0,58	63	0,52	US0311621009 - ACCIONES AMGEN INC	USD	97	0,76	98	0,80
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	100	0,78	86	0,70	US0378331005 - ACCIONES APPLE INC	USD	72	0,56	114	0,94
ES011390037 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	44	0,34	43	0,35	US46625H1005 - ACCIONES JP MORGAN CHASE & CO	USD	96	0,74	91	0,74
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	86	0,66	84	0,69	US4781601046 - ACCIONES JOHNSON & JOHNSON	USD	99	0,77	89	0,73
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		305	2,36	276	2,26	US58933Y1055 - ACCIONES MERCK & CO INC	USD	87	0,67	78	0,64
TOTAL RENTA VARIABLE		305	2,36	276	2,26	US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	171	1,33	144	1,18
ES0116567035 - PARTICIPACIONES CARTESIO INVERSIONES SGIC SA	EUR	0	0,00	879	7,21	US7960508882 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	USD	85	0,66	73	0,60
ES0155598008 - PARTICIPACIONES CREDIT SUISSE GESTION, SGIC	EUR	473	3,66	0	0,00	TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		2.163	16,77	1.928	15,83
TOTAL IIC		473	3,66	879	7,21	TOTAL RENTA VARIABLE		2.163	16,77	1.928	15,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		778	6,02	1.254	10,28	IE00B5BMR087 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET MAN IRELAND	USD	1.182	9,17	1.261	10,35
XS1737529468 - BONOS ACCIONA FINANCIACION 1,150 2019-12-16	EUR	304	2,35	302	2,48	IE00B88S486 - PARTICIPACIONES BLACKSTONE ALTERN ASSET MANAG	EUR	641	4,97	912	7,48
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		304	2,35	302	2,48	IE00B3D5M15 - PARTICIPACIONES HERMES INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	391	3,04	347	2,84
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		304	2,35	302	2,48	IE00B520F527 - PARTICIPACIONES FEROX CAPITAL LLP	EUR	655	5,08	632	5,19
XS1917903087 - PAGARES SACYR SA 1,000 2019-05-29	EUR	199	1,54	199	1,63	IE00B88S6228 - PARTICIPACIONES LYXOR ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	636	4,93	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		199	1,54	199	1,63	IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISORS IREL LTD	EUR	514	3,98	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		503	3,89	501	4,11	DE000A0F5UJ7 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET MNGT DEUTSCH	EUR	0	0,00	359	2,95
GB00B03MLX29 - ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	107	0,83	98	0,81	FR0010149120 - PARTICIPACIONES CARMIGNAC GESTION SA	EUR	0	0,00	758	6,22
JE00B4T3BW64 - ACCIONES GLENCORE PLC	GBP	53	0,41	0	0,00	LU0161305759 - PARTICIPACIONES SCHRODER INVEST MNAG EUROPE SA	EUR	325	2,52	334	2,74
IT0000072618 - ACCIONES INTESA SANPAOLO SPA	EUR	64	0,49	57	0,47	LU0279509144 - PARTICIPACIONES ETHENEA INDEPENDENT INV SA	EUR	0	0,00	499	4,09
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL SA	EUR	98	0,76	92	0,75	LU0289523259 - PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET M	EUR	327	2,53	334	2,74
FR0000121014 - ACCIONES LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	182	1,41	143	1,18	LU0318940003 - PARTICIPACIONES FIL INVEST MANAGEMENT LUX SA	EUR	341	2,64	285	2,34
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	71	0,55	61	0,50	LU0337569841 - PARTICIPACIONES FIL INVEST MANAGEMENT LUX SA	EUR	98	0,76	87	0,72
FR0000125007 - ACCIONES COMPAGNIE DE ST GOBAIN	EUR	100	0,77	42	0,35	LU0530119774 - PARTICIPACIONES COMMERZ FUNDS SOLUTION SA	EUR	321	2,49	332	2,72
FR0000130809 - ACCIONES SOCIETE GENERALE SA	EUR	53	0,41	58	0,47	LU0638558717 - PARTICIPACIONES FUNDPARTNER SOLUTIONS EUROPE	EUR	637	4,94	833	6,83
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS	EUR	60	0,46	55	0,45	LU0827884254 - PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG S.A.	EUR	97	0,75	93	0,76
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	74	0,58	65	0,54	LU0984439082 - PARTICIPACIONES GAM LUXEMBURGO SA	USD	258	2,00	246	2,02
DE0005190003 - ACCIONES BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	41	0,32	43	0,35	LU1670724704 - PARTICIPACIONES M&G LUX INVESTMENT FUNDS	EUR	520	4,03	505	4,14
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	63	0,49	55	0,45	TOTAL IIC		6.943	53,83	7.817	64,13
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	82	0,64	82	0,68	TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		9.609	74,49	10.246	84,07
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	0	0,00	88	0,72	TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		10.387	80,51	11.500	94,35
DE0007500001 - ACCIONES THYSSENKRUPP AG	EUR	34	0,26	41	0,34						
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ SE	EUR	62	0,48	55	0,45	Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles de EUR):					
						PTBES0AM0007 - ACCIONES BANCO NOVO BANCO	EUR	0	0,00	0	0,00

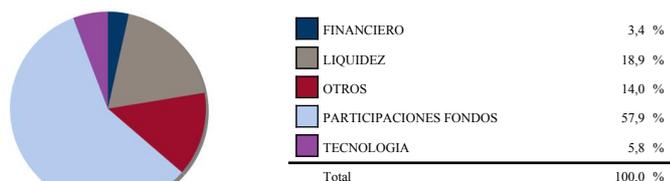
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

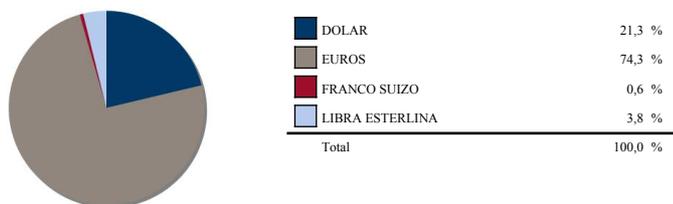
Duración en Años



Sector Económico



Divisas



Tipo de Valor



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

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
SUBYACENTE EURO DOLAR	Venta Futuro(SUBYACENTE EURO DOLAR[62500])	1.701	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1.701	

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL OBLIGACIONES		1.701	

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, 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 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 4.415.411,91 euros que supone el 34,24% sobre el patrimonio de la IIC.

a.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 3.082.186,53 euros que supone el 23,90% 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 471.147,91 suponiendo un 3,72% 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 710,86 euros, lo que supone un 0,01% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo 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.

h) Durante el Primer Trimestre de 2019 la remuneración de Credit Suisse AG, Sucursal en España por su actividad de comercialización de instituciones de inversión colectiva extranjeras en las que ha invertido el Fondo se estima en 881,48 euros

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 de la Sociedad ha aumentado un 5,81%, el patrimonio ha aumentado hasta los 12.896.654,07 euros y los accionistas se han reducido hasta 198 al final del período.

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

A diferencia del del trimestre pasado, la práctica totalidad de los activos que integran la cartera tuvieron un muy buen comportamiento derivado del cambio de mensaje de los Bancos Centrales, especialmente la FED, el acercamiento entre EE.UU. y China para terminar con la guerra comercial y unos datos económicos que confirman una des aceleración, pero no una recesión.

La renta variable comenzó el año con una recuperación muy vertical, destacaron los valores tecnológicos que en conjunto superaron con creces la evolución de los índices con mejor comportamiento. En el sector financiero las revalorizaciones también fueron muy notables, aunque su peso en la cartera es mejor inferior al de cualquier índice y con un número elevado de posiciones para diversificar adecuadamente.

El alza del precio del petróleo se vio relegado en la evolución de los valores de energéticos, mientras que otros sectores que aportaron notablemente fueron el de consumo cíclico, industrial y materiales.

La parte más conservadora de la renta variable experimentó, como era de esperar, una aportación inferior a la cartera con farmacia y telecomunicaciones ligeramente en positivo. La parte emergente de la cartera se revalorizó mucho, sobre todo la asiática.

La renta fija experimentó una notable recuperación destacando la deuda emergente y los bonos convertibles, siendo la inversión corta en bonos alemanes la única parte de la cartera que presentó una rentabilidad negativa.

Destacar el buen comienzo de año que tuvieron los fondos de inversión alternativa que absorbieron en gran medida las pérdidas del ejercicio precedente. En materia de divisas la exposición a libra esterlina fue positiva mientras que la cobertura de parte de la exposición a dólar fue en contra

A inicio del periodo, el porcentaje de inversión destinado a invertir en renta fija y renta variable ha sido de 29,34% y 43,52%, respectivamente y a cierre del mismo de 21,15% en renta fija y 40,55% 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.

En referencia al riesgo asumido, la volatilidad del año de la Sociedad, a 31 de marzo de 2019, ha sido 5,29%, siendo la volatilidad del índice de Letra Tesoro 1 año representativo de la renta fija de un 0,21%.

A 31 de marzo de 2019, la Sociedad ha utilizado derivados cotizados de divisa para gestionar activamente el tipo de cambio.

La Sociedad no ha invertido en activos del artículo 48.1.j

La inversión total de la Sociedad en otras I.I.C.s a 31 de marzo de 2019 suponía un 57,50%, siendo las gestoras principales BLACKROCK ASSET MAN IRELAND y FEROX CAPITAL LLP.

La Sociedad mantiene a 31 de marzo de 2019 un porcentaje poco significativo del patrimonio en activos dudosos o en litigio. Dichos activos son los siguientes: ACCS. BANCO ESPIRITO SANTO.

La Sociedad no mantiene a 31 de marzo de 2019 productos estructurados en cartera.

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

El desglose de los gastos directos e indirectos han sido 0,18% y 0,14%, respectivamente.

A 31 de marzo de 2019, los gastos devengados en concepto de comisión de resultado han sido de 35.431,17?.

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.