

<b>Gestora</b>	CREDIT SUISSE GESTION SGIIC SA	<b>Depositario</b>	CREDIT SUISSE AG SUC ESPAÑA
<b>Grupo Gestora</b>	GRUPO CREDIT SUISSE	<b>Grupo Depositario</b>	GRUPO CREDIT SUISSE
<b>Auditor</b>	DELOITTE S.L.	<b>Rating depositario</b>	A (STANDARD & POOR'S)
<b>Sociedad por compartimentos</b> 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:** 12/12/1997

**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 TALENTA GESTION, A.V., S.A, dicha delegación ha sido acordada por la Junta General de Accionistas de la propia SICAV con fecha 25/06/2015, 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**

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	406.735,00	406.752,00
Nº de accionistas	144	149
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	3.549	8,7267	7,8312	9,4766
2019	3.814	9,3769	8,6814	9,3930
2018	3.978	8,7178	8,6753	9,5004
2017	4.770	9,3768	9,1114	9,4301

### 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		
0,30		0,30	0,30		0,30	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario			
% efectivamente cobrado			Base de cálculo
Período		Acumulada	
		0,05	0,05
			patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	1,18	0,96	1,18	1,77
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	-0,01

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 2020	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2020	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
-6,93	6,30	-12,45	1,12	1,13	7,56	-7,03	2,92	1,25

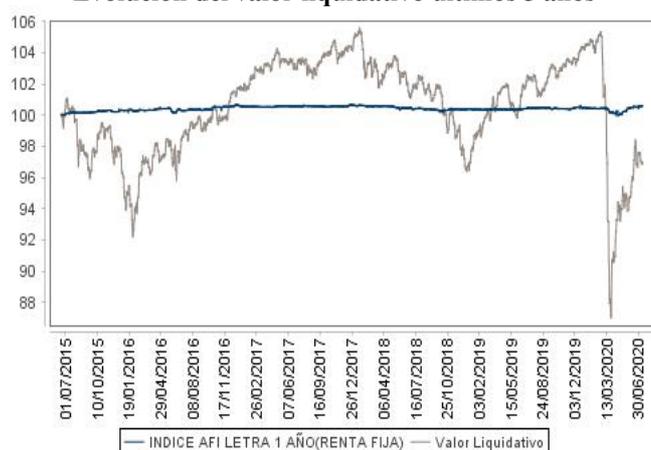
##### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2020	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
0,65	0,33	0,33	0,33	0,31	1,27	1,33	1,30	1,09

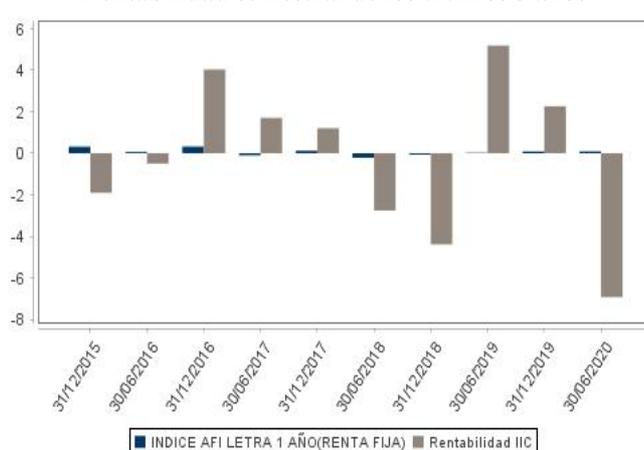
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el caso de sociedades/compartimientos 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 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 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	2.936	82,73	3.323	87,13
* Cartera interior	247	6,96	323	8,47
* Cartera exterior	2.685	75,66	2.997	78,58
* Intereses de la cartera de inversión	4	0,11	3	0,08
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	509	14,34	425	11,14
(+/-) RESTO	104	2,93	66	1,73
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.549</b>	<b>100,00</b>	<b>3.814</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 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	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>3.814</b>	<b>3.978</b>	<b>3.814</b>	
+/- Compra/venta de acciones (neto)	0,00	-6,37	0,00	-99,94
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-7,37	2,23	-7,37	1.614,56
(+) Rendimientos de gestión	-6,90	2,71	-6,90	1.758,08
+ Intereses	0,28	0,22	0,28	12,14
+ Dividendos	0,02	0,08	0,02	-79,61
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,81	0,63	-0,81	-216,49
+- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,58	0,28	-1,58	-615,49
+- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,11	0,00	-0,11	3.288,97
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	-4,68	1,49	-4,68	-385,81
+- Otros resultados	-0,02	0,01	-0,02	-245,63
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,47	-0,51	-0,47	-52,82
- Comisión de sociedad gestora	-0,30	-0,37	-0,30	-26,66
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-10,52
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,04	-0,05	4,52
- Otros gastos de gestión corriente	-0,05	-0,05	-0,05	-20,16
- Otros gastos repercutidos	-0,02	0,00	-0,02	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,03	0,00	-90,70
+ 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	0,03	0,00	-90,70
+ 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
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>3.549</b>	<b>3.814</b>	<b>3.549</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 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	%		
ES011390037 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	32	0,91	55	1,45	IF0033758917 - PARTICIPACIONES MUZINICH & CO INC IRELAND	EUR	221	6,22	226	5,92
ES0157097017 - ACCIONES ALMIRALL SA	EUR	47	1,33	26	0,69	LU0095623541 - PARTICIPACIONES JMORGAN A.MANAG. EUROPE SAR	EUR	0	0,00	84	2,21
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	21	0,60	0	0,00	LU0219424487 - PARTICIPACIONES MFS INV MANAGEMENT CO LUX SARL	EUR	61	1,72	66	1,72
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	22	0,61	0	0,00	LU0389173401 - PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	35	1,00	44	1,14
ES06735169G0 - DERECHOS REPSOL SA	EUR	1	0,03	0	0,00	LU0474966081 - PARTICIPACIONES PCTET ASSET MANAGEMENT SA	EUR	0	0,00	108	2,83
ES06784309C1 - DERECHOS TELEFONICA SA	EUR	1	0,03	0	0,00	LU0478205379 - PARTICIPACIONES DB XTRACKERS	EUR	104	2,93	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>124</b>	<b>3,51</b>	<b>81</b>	<b>2,14</b>	LU0592905094 - PARTICIPACIONES PCTET ASSET MANAGEMENT SA	EUR	95	2,67	0	0,00
ES0127232017 - ACCIONES ECCOWOOD	EUR	53	1,50	53	1,39	LU0646914142 - PARTICIPACIONES ARCANO CAPITAL ADVISORS	EUR	135	3,80	177	4,65
<b>TOTAL RENTA VARIABLE NO COTIZADA</b>		<b>53</b>	<b>1,50</b>	<b>53</b>	<b>1,39</b>	LU0658025977 - PARTICIPACIONES AXA FUND MANAGEMENT SA	EUR	68	1,93	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>177</b>	<b>5,01</b>	<b>134</b>	<b>3,53</b>	LU0690374029 - PARTICIPACIONES FUNDSMITH LLP IRLANDA	EUR	28	0,78	0	0,00
ES0124037005 - PARTICIPACIONES COBAS ASSET MANAGEMENT, SGHC	EUR	0	0,00	40	1,05	LU0992624949 - PARTICIPACIONES CARMIGNAC GESTION LUXEMBURGO	EUR	79	2,23	108	2,82
ES0126547001 - PARTICIPACIONES CREDIT SUISSE GESTION, SGIC	EUR	0	0,00	80	2,09	LU0997588057 - PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	163	4,27
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>120</b>	<b>3,14</b>	LU1019481701 - PARTICIPACIONES SCHRODER INVEST MNAG EUROPE SA	EUR	35	0,97	44	1,16
ES0184697003 - PARTICIPACIONES MASTERTech CAPITAL	EUR	69	1,94	69	1,80	LU1034951563 - PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	30	0,84	41	1,08
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>69</b>	<b>1,94</b>	<b>69</b>	<b>1,80</b>	LU1075214293 - PARTICIPACIONES INVESCO MANAGEMENT SA LUX	EUR	46	1,29	53	1,39
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>246</b>	<b>6,95</b>	<b>323</b>	<b>8,47</b>	LU1118024592 - PARTICIPACIONES NATIXIS INVEST. MANAGERS INTER	EUR	0	0,00	97	2,54
XS1107291541 - BONOS BANCO SANTANDER SA(6,250 2021-09-11	EUR	96	2,71	107	2,80	LU1245470676 - PARTICIPACIONES FLOSSBACH VON STORCH INVEST SA	EUR	214	6,04	122	3,21
XS1497527736 - BONOS NH HOTEL GROUP SA(3,750 2019-10-01	EUR	82	2,30	0	0,00	LU1269890593 - PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG SCA	EUR	0	0,00	220	5,76
XS1657934714 - BONOS CELLNEX TELECOM SA(1,863 2027-08-03	EUR	100	2,82	107	2,81	LU1333146287 - PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	0	0,00	47	1,22
XS1783932863 - BONOS ENCE ENERGIA Y CELUL(1,250 2023-03-05 *	EUR	89	2,50	91	2,39	LU1453361120 - PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	113	3,18	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		<b>367</b>	<b>10,33</b>	<b>305</b>	<b>8,00</b>	LU1534073041 - PARTICIPACIONES DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT SA	EUR	55	1,56	227	5,94
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>367</b>	<b>10,33</b>	<b>305</b>	<b>8,00</b>	LU1662755559 - PARTICIPACIONES SCHRODER INVEST MNAG EUROPE SA	EUR	82	2,32	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>367</b>	<b>10,33</b>	<b>305</b>	<b>8,00</b>	LU1663951603 - PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT SA GERMANY	EUR	133	3,74	152	3,97
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	50	1,42	64	1,68	LU1670722674 - PARTICIPACIONES M&G LUX INVESTMENT FUNDS	EUR	0	0,00	127	3,32
DE000A1EK0G3 - ACCIONES DB ETC INDEX PLC	EUR	74	2,09	177	4,63	LU1670724704 - PARTICIPACIONES M&G LUX INVESTMENT FUNDS	EUR	252	7,11	138	3,62
NL0000388619 - ACCIONES UNILEVER NV	EUR	0	0,00	38	1,00	LU1698129266 - PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS GLOBAL TECHNOLOG	EUR	40	1,12	43	1,12
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	35	0,99	0	0,00	LU1787469524 - PARTICIPACIONES OSTRUM AM SA/FRANCE	EUR	85	2,41	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>159</b>	<b>4,50</b>	<b>279</b>	<b>7,31</b>	<b>TOTAL IIC</b>		<b>2.157</b>	<b>60,80</b>	<b>2.413</b>	<b>63,18</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>159</b>	<b>4,50</b>	<b>279</b>	<b>7,31</b>	<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>2.683</b>	<b>75,63</b>	<b>2.997</b>	<b>78,49</b>
IE00BZ005D22 - PARTICIPACIONES AEGON ASSET MANAGEMENT EUROPE	EUR	123	3,48	126	3,29	<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>2.929</b>	<b>82,58</b>	<b>3.320</b>	<b>86,96</b>
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISORS IREL LTD	EUR	123	3,46	0	0,00						

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

Los productos estructurados suponen un 2,50% 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

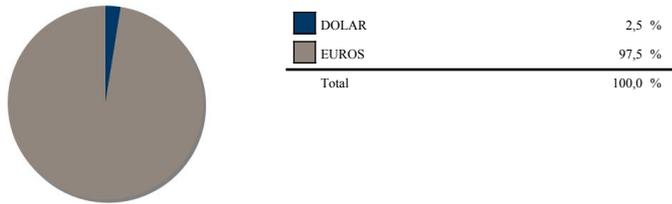
##### Duración en Años



##### Sector Económico



## Divisas



## Tipo de Valor



## 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 3.061.396,17 euros que supone el 86,25% sobre el patrimonio de la IIC.

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 12.000,00 euros, suponiendo un 0,33% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período 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 4.800,92 euros, lo que supone un 0,13% 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.

La pandemia del COVID-19 fue la protagonista absoluta durante la primera mitad de 2020. Los picos de volatilidad y la verticalidad alcanzada en las caídas de acciones y bonos no tuvieron precedentes. El mercado llegó a situaciones de auténtico colapso,

incrementándose la correlación entre la inmensa mayoría de activos al seguir todos ellos la misma dirección bajista. El segundo trimestre fue más plácido, dándose el rebote esperado tras niveles de sobreventa nunca antes vistos.

Tras un inicio de año alcista, a mediados de enero se comenzó a hablar de un nuevo virus en China que había obligado a confinar a parte de su población. La percepción de que se trataba de un riesgo local, permitió que la corrección inicial diera paso a la continuidad de la tendencia alcista llevando a la bolsa norteamericana y alemana a marcar nuevos máximos históricos en el segundo mes de 2020. Sin embargo, el conocido como COVID-19 no tardó en expandirse a nivel global. Su llegada a Europa con un foco grave en Italia inició una espiral de ventas masivas a partir del lunes 24 de febrero.

La volatilidad alcanzada y la incesante magnitud de las caídas se prolongaron durante las primeras 3 semanas de marzo. Los índices europeos llegaron a ceder cerca del 40% mientras que el estadounidense Dow Jones sufrió la mayor bajada en puntos de su historia y el S&P-500 experimentó su descenso más rápido desde la pasada crisis financiera de 2008.

El mercado de renta fija tardó algo más en verse afectado pero la violencia de las ventas fue similar. La apertura de spreads fue drástica, especialmente para el segmento High Yield. Las emisiones corporativas de alta calidad Investment Grade también sufrieron episodios de ventas masivas. Incluso algunos valores típicamente defensivos como el oro, no se libraron de experimentar caídas bruscas. La salida de capitales de los fondos de inversión hizo que los gestores tuviesen que vender todas sus tipologías de activos para rebalancear las carteras ante los reembolsos.

Una de las grandes diferencias entre la situación actual y anteriores crisis ha sido la rapidez y cuantía con la que los Bancos Centrales han actuado. La Fed bajó el tipo de referencia en USA del 1,75% hasta el 0,25% en dos movimientos prácticamente consecutivos. Además, anunció programas de compras de activos constantemente. El BCE por su parte, anunció compras para 750.000 millones de euros que posteriormente amplió en otros 600.000 millones de euros. El Banco de China también realizó movimiento continuados para estimular su economía.

Además, destaca el papel de los Gobiernos anunciando planes de estímulo sin precedentes, especialmente en Estados Unidos. En Europa, las dificultades para que el Eurogrupo alcance un acuerdo ponen en duda la viabilidad de su Programa de Reconstrucción valorado en 750.000 millones de euros.

Otro de los protagonistas destacados fue el petróleo. El miedo a una recesión mundial que repercutiera en una menor demanda global de crudo llevó a la commodity a marcar mínimos históricos. De hecho, el futuro del barril de referencia WTI llegó a cotizar en negativo, algo que no había sucedido nunca antes.

La batería de datos macro publicados arrojó cifras negativas nunca antes registradas. Las contracciones del PIB abocan a la mayoría de economías desarrolladas a la recesión mientras que los niveles de productividad y confianza se contrajeron a un ritmo récord.

El fuerte nivel de sobreventa alcanzado sumado a las constantes ayudas monetarias anteriormente detalladas permitieron que los mercados comenzasen a recuperar a partir de la última semana de marzo. El buen tono de los mercados tuvo continuidad durante todo el segundo trimestre, aunque con diferente grado de incidencia. Estados Unidos y especialmente su sector tecnológico fueron los principales beneficiados del rebote. Europa y las compañías más cíclicas quedaron rezagadas. En cuanto a la renta fija, la deuda de mayor calidad crediticia recuperó todo lo perdido y cotiza ya nuevamente en niveles de precio elevado, algo normal si tenemos en cuenta que los niveles de tipos son del 0% en el Viejo Continente.

Varios informes apuntando a la efectividad de vacunas y medicamentos permitieron que las bolsas experimentasen subidas fuertes en algunas jornadas, especialmente durante el mes de abril. En mayo, el inicio de la reapertura de varios países europeos sin que se apreciaran rebotes, también permitió cerrar el mes con ganancias.

El tecnológico Nasdaq consiguió superar la barrera de los 10.000 puntos marcando nuevos máximos históricos en junio. Por su parte, el selectivo S&P-500 registró su mejor trimestre desde 2008 anotándose un +19,95%.

Sorprende pues la fuerte divergencia existente entre economía real y mercados, siendo uno de los elementos que más preocupan actualmente. Niveles de contracción del PIB trimestral como nunca antes se había visto en periodos de paz y bolsas en máximos gracias a la anestesia general provocada por los Bancos Centrales pueden hacer saltar las alarmas de algunos inversores.

La relación comercial entre China y USA ha empeorado significativamente durante el segundo trimestre. Donald Trump ha responsabilizado directamente a China por la expansión del coronavirus a nivel mundial y ha puesto trabas a empresas tecnológicas de China. Por su parte, el gobierno de Xi Jinping ha reducido considerablemente el volumen de compras agrícolas comprometidas en el acuerdo comercial.

#### **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 38,20% y 36,06%, respectivamente y a cierre del mismo de 34,55% en renta fija y 25,62% 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.

Para la SICAV, las principales medidas que se tomaron a raíz del Covid-19 fueron:

\* Durante el primer trimestre, se incrementó el activo directo de Renta Fija incluyendo algunas emisiones de tipo High Yield mantenidas en seguimientos. La apertura de spreads propició que se alcanzasen niveles de TIR no vistos en muchos meses. Ante dicho escenario se decidió tomar posiciones en varios emisores y durante el segundo trimestre, alguna de estas posiciones y otras que estaban en cartera anteriormente, se han vendido después de la fuerte recuperación para consolidar ganancias y mantener una posición más conservadora ante el complicado e incierto panorama futuro derivado de las consecuencias del parón económico derivado de las medidas de contención del virus.

\* Incremento de la exposición a renta variable norteamericana. Se incorporó un ETF con subyacente S&P 500 tras darse las primeras sesiones de caídas importantes.

\* Incremento de activo directo de Renta Variable mediante algunas acciones de compañías con elevado dividendo o sesgo defensivo.

#### **c) Índice de referencia.**

La rentabilidad de la Sociedad en el periodo ha sido un -6,93% y se ha situado por debajo de la rentabilidad del 0,10% del índice de

Letras del Tesoro a 1 año.

Durante la primera mitad de 2020, las caídas han venido principalmente derivadas de la renta variable, de la mano de posiciones como las acciones de Banco Santander (-0,66%) o las acciones de la cervecera AB Inbev (-0,59%) que sufrieron duras correcciones en el primer trimestre del año.

El mal comportamiento en el fondo de baja volatilidad Robeco QI US Conservative ha detruido un -0,60%.

Finalmente, el fondo DWS Top Dividend y el fondo Cobas Selección han detruido un -0,54% y un -0,44% respectivamente.

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

Durante el período, la rentabilidad de la Sociedad ha caído un -6,93%, el patrimonio se ha reducido hasta los 3.549.436,52 euros y los accionistas se han reducido hasta 144 al final del período.

El impacto total de gastos soportados por la Sociedad en este período ha sido de un 0,65%. El desglose de los gastos directos e indirectos, como consecuencia de inversión en otras IICs, han sido 0,44% y 0,21%, respectivamente.

#### **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: NH HOTEL GROUP 3.75% 01/10/2023, ANHEUSER BUSCH INBEV SA/NV, PIMCO GIS-INCOME FUND INSSHA, PICTET-USA INDEX-HI EUR, AXA IM FIIS-EUR SH DUR H-BI, GAMCO-MERGER ARBITRAGE-REURH, SISF SECURITISED CREDIT-CEUR, SEEYOND GLOBAL MINVOL-NA EUR, DBX II IBX EUR LIQUID CORP.

Las principales ventas llevadas a cabo en el periodo fueron: UNILEVER NV, JPM INV-JPM GLBL MAC OPP-C, CS DURACION 0-2 FI, PICTET-USA INDEX-IEUR, GS EURO SH DUR PL PRT I ACC, GLOBAL MINVOL-N/A EUR, CANDR BONDS-EURO SHRT TR-R, M&G LX GB FLT RT HY-EURCHA.

### **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 acciones con el objetivo de incrementar o reducir la exposición al mercado según la coyuntura económica y evolución de los índices.

El porcentaje de apalancamiento medio en el periodo, tanto por posiciones directas como indirectas (Fondos, Sicavs, o ETFs), ha sido de: 25,90%

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 7,57% del patrimonio.

La Sociedad ha invertido en activos del artículo 48.1.j con el siguiente desglose: PART. FUNDSMITH EQUITY FEEDER-IA, PART. EDM INTL-SPANISH EQUITY, PART. MASTERTech CAPITAL, SCR, ACCS. ECOLUMBER INVESTY PART. ARCANO EUROPEAN INCOME.

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.

Invertimos en fondos de fondos con el objetivo fundamental de mejorar la diversificación de la cartera.

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 62,73%, siendo las gestoras principales M&G LUX INVESTMENT FUNDS y MUZINICH & CO INC/IRELAND.

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

BONO ENCE ENERGIA CONV 1,25% 05/03/2023.

El presente Bono Convertible devenga un interés fijo anual del 1,25% pagadero semestralmente y es convertible en acciones del emisor (ENCE ENRGÍA Y CELULOSA SA), a elección de sus titulares, a un precio de conversión de 7,2635 euros por acción.

## **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 11,30%, 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.**

La dirección de los mercados durante el segundo semestre vendrá completamente dictaminada por la evolución del COVID-19. Si se dan nuevos rebrotes importantes que fueren a confinamientos duros de población, los mercados se resentirán de forma significativa. Tanto la Fed como el BCE han descartado cualquier tipo de recuperación económica rápida en forma de V. Si eso se traduce en contracciones de beneficios y PIB más acusadas que las que ahora descuenta el mercado, es posible que veamos correcciones durante la segunda mitad de 2020.

Será importante analizar los resultados del segundo trimestre de 2020 donde se esperan fuertes contracciones de beneficios y descensos importantes en las ventas, aunque el dato importante lo encontraremos en las perspectivas que las compañías den para la segunda mitad del año.

Para poder seguir viendo un buen comportamiento de mercado con unas cifras macroeconómicas tan negativas, sería necesario un catalizador potente en forma de vacuna o tratamiento médico eficaz. Las compañías con sesgo más cíclico o defensivo necesitan de una mejora clara en las cifras macro para experimentar entradas de dinero que las permitan recuperar.

En cuanto a la renta fija, los niveles de tipos 0% en Europa y USA van a presionar al alza tarde o temprano a los precios de los bonos. Esto ya ha sucedido en mayor medida para la tipología Investment Grade pero, a medida que se agote la rentabilidad de las empresas de elevada calidad, esperamos una rotación hacia High Yield, tal y como ha sucedido en Europa durante los últimos 5 años. El nivel de rentabilidad para algunas emisiones es muy atractivo y el spread respecto al Investment Grade es mucho mayor al de comienzos de año.

Hay otros tres elementos que pueden generar volatilidad importante durante el tercer trimestre:

1. Elecciones en Estados Unidos. El mercado ha descontado en todo momento una victoria de Donald Trump consiguiendo así la reelección del cargo. Sin embargo, las encuestas que se han ido conociendo dan una amplia ventaja a Joe Biden, candidato demócrata. A medida que se acerque la fecha de los comicios en noviembre, si Biden sigue aventajando a Trump, el mercado podría reaccionar con caídas.

2. Guerra comercial entre China y USA. Durante los últimos meses se han recrudecido las relaciones entre ambos países. Dirigentes de ambas regiones han amenazado con romper el acuerdo comercial. Un mayor distanciamiento o la amenaza real de ruptura con un incremento de aranceles presionaría a las bolsas a la baja.

3. Brexit. Queda pendiente toda la negociación del acuerdo comercial entre Reino Unido y la Unión Europea. El parón económico del coronavirus dejó la ronda de encuentros parada, pero la fecha límite sigue siendo diciembre 2020. Un fracaso en las negociaciones y una falta de acuerdo comercial serían muy perjudiciales para las bolsas europeas.

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. Información sobre la política de remuneración.**

No aplica

**11. 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