

<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 SL	<b>Rating depositario</b>	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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN SICAV**

**Fecha de registro:** 07/07/2000

**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 URSUS-3 CAPITAL, A.V., S.A, dicha delegación ha sido acordada por la Junta General de Accionistas de la propia SICAV con fecha 31/08/2015, 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	808.689,00	853.595,00
Nº de accionistas	133	137
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	5.906	7,3029	6,8588	7,5789
2018	5.919	6,9346	6,8469	8,5488
2017	7.450	8,1922	7,8973	9,9503
2016	7.108	9,2625	7,2323	9,3805

### 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		
0,42	0,77	1,19	0,42	0,77	1,19	mixta	al fondo

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

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	1,33	0,78	1,33	2,86
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,20	0,00	-0,20	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
5,31	5,31	-12,60	3,01	-2,31	-15,35	-11,56	7,53	0,43

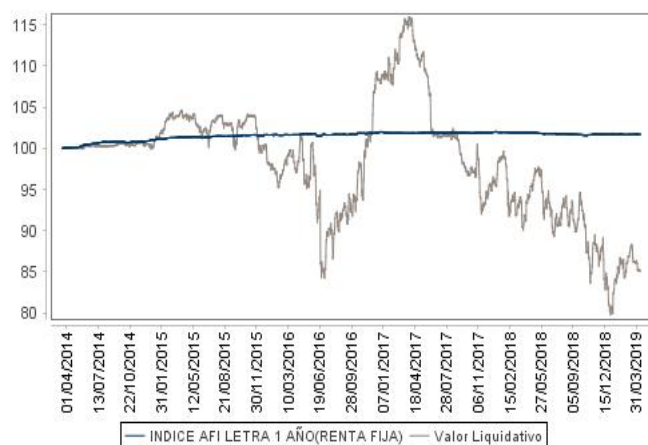
##### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	4º Trimestre 2018	3er Trimestre 2018	2º Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
0,47	0,47	0,49	0,47	0,48	1,92	1,97	1,82	1,38

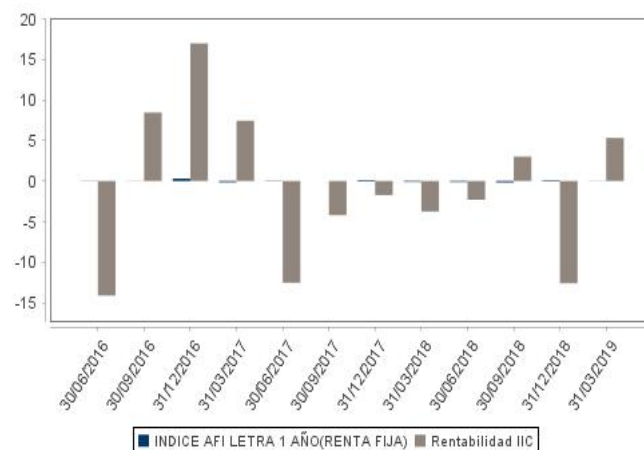
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el 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	4.776	80,88	5.053	85,37
* Cartera interior	4.616	78,17	2.659	44,92
* Cartera exterior	151	2,56	2.389	40,36
* Intereses de la cartera de inversión	9	0,15	5	0,08
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.029	17,43	816	13,79
(+/-) RESTO	100	1,69	50	0,84
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>5.905</b>	<b>100,00</b>	<b>5.919</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>5.919</b>	<b>6.837</b>	<b>5.919</b>	
+/- Compra/venta de acciones (neto)	-5,36	-0,95	-5,36	451,29
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	5,14	-13,49	5,14	792,46
(+) Rendimientos de gestión	6,39	-12,99	6,39	552,95
+ Intereses	0,17	0,16	0,17	1,80
+ Dividendos	0,11	0,46	0,11	-77,12
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,06	-0,68	-0,06	-92,11
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,22	-12,85	7,22	-154,82
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-1,33	-0,11	-1,33	1.062,29
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,10	-0,55	0,10	-117,74
+/- Otros resultados	0,18	0,58	0,18	-69,35
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,25	-0,50	-1,25	239,51
- Comisión de sociedad gestora	-1,19	-0,43	-1,19	171,06
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-4,48
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,03	-0,01	-54,10
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,01	-0,02	52,02
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,01	75,01
(+) 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	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>5.906</b>	<b>5.919</b>	<b>5.906</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	%		
ES0276156009 - BONOS(SA DE OBRAS Y SERV.[7,000]2020-12-19	EUR	298	5,05	307	5,19	NL0000120889 - BONOS(AEGON NV[4,260]2021-03-04	EUR	37	0,63	31	0,53
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		298	5,05	307	5,19	XSI1697899596 - BONOS(GREENALIA SA)[6,750]2022-11-02	EUR	102	1,73	101	1,70
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>298</b>	<b>5,05</b>	<b>307</b>	<b>5,19</b>	XSI1757753071 - BONOS(AURIGA GLOBAL INVEST)[0,000]2026-01-23	EUR	26	0,44	31	0,52
ES00000122T3 - REPO(BNP REPOS)[0,500]2019-04-01	EUR	3.843	65,07	0	0,00	Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		165	2,80	163	2,75
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>3.843</b>	<b>65,07</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>165</b>	<b>2,80</b>	<b>163</b>	<b>2,75</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>4.141</b>	<b>70,12</b>	<b>307</b>	<b>5,19</b>	<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>165</b>	<b>2,80</b>	<b>163</b>	<b>2,75</b>
ES0105223004 - ACCIONES(GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	241	4,09	0	0,00	DE000BASF111 - ACCIONES(BASF SE	EUR	0	0,00	104	1,76
LU1598757687 - ACCIONES(ARCELORMITTAL	EUR	0	0,00	216	3,65	FR0000031122 - ACCIONES(AIR FRANCE- KLM	EUR	0	0,00	245	4,13
ES0112501012 - ACCIONES(EBRO FOODS S.A.	EUR	0	0,00	145	2,45	FR0000120628 - ACCIONES(AXA SA	EUR	0	0,00	193	3,27
ES0113211835 - ACCIONES(BBVA	EUR	0	0,00	206	3,47	FR0000121501 - ACCIONES(PEUGEOT SA	EUR	0	0,00	205	3,47
ES0113307062 - ACCIONES(BANKIA SA	EUR	0	0,00	222	3,75	DE000CBK1001 - ACCIONES(COMMERZBANK AG	EUR	0	0,00	126	2,13
ES0113860A34 - ACCIONES(BANCO SABADELL SA	EUR	0	0,00	100	1,69	DE0005190003 - ACCIONES(BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	0	0,00	167	2,82
ES0113900J37 - ACCIONES(BANCO SANTANDER SA	EUR	0	0,00	216	3,65	IT0005239360 - ACCIONES(UNICREDIT SPA	EUR	0	0,00	138	2,32
ES0124244E34 - ACCIONES(MAPFRE SA	EUR	0	0,00	231	3,90	DE0007664039 - ACCIONES(VOLKSWAGEN AG	EUR	0	0,00	285	4,81
ES0140609019 - ACCIONES(CAIXABANK SA	EUR	0	0,00	172	2,91	FI0009000681 - ACCIONES(NOKIA OYG	EUR	0	0,00	138	2,33
ES0143416115 - ACCIONES(GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	233	3,95	175	2,96	US01609W1027 - ACCIONES(ALIBABA GROUP	USD	0	0,00	223	3,76
ES0148396007 - ACCIONES(INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL SA	EUR	0	0,00	255	4,31	US0567521085 - ACCIONES(BAIDU INC	USD	0	0,00	208	3,51
ES0175438003 - ACCIONES(PROSEGUR COMPAÑIA DE SEGURIDAD	EUR	0	0,00	225	3,79	US1491231015 - ACCIONES(CATERPILLAR INC	USD	0	0,00	195	3,30
ES0178430E18 - ACCIONES(TELEFONICA SA	EUR	0	0,00	189	3,20	<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>2.227</b>	<b>37,61</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>474</b>	<b>8,04</b>	<b>2.352</b>	<b>39,73</b>	<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>2.227</b>	<b>37,61</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>474</b>	<b>8,04</b>	<b>2.352</b>	<b>39,73</b>	<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>165</b>	<b>2,80</b>	<b>2.390</b>	<b>40,36</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>4.615</b>	<b>78,16</b>	<b>2.659</b>	<b>44,92</b>	<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>4.780</b>	<b>80,96</b>	<b>5.049</b>	<b>85,28</b>

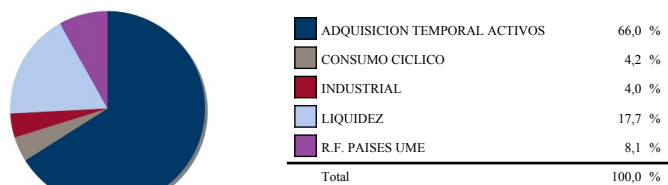
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

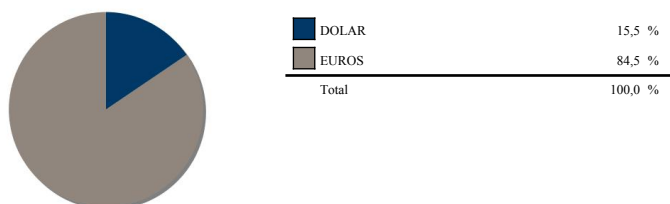
Duración en Años



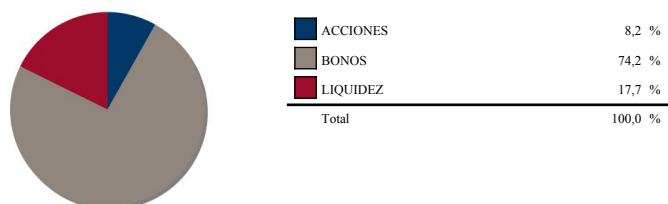
Sector Económico



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
INDICE EURO STOXX 50	Venta Futuro(INDICE EURO STOXX 50[10])	1.298	Inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>1.298</b>	
SUBYACENTE EURO DOLAR	Venta Futuro(SUBYACENTE EURO DOLAR[125000])	1.257	Inversión

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>1.257</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>2.555</b>	

#### 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 1.408.933,89 euros que supone el 23,86% 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 1.057,75 euros, lo que supone un 0,02% 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.

#### 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

#### 9. Anexo explicativo del informe periódico

##### SITUACION DE LOS MERCADOS

Cierra el primer trimestre de 2019 con uno de los resultados mejores en las últimas décadas, tanto en la renta variable como en los bonos.

Los temores por una intensa desaceleración económica e incluso la recesión, se moderaron, haciendo creer a los mercados que los Bancos Centrales mantendrán políticas expansivas o paralizarán las que supongan reducción de balance o subidas de tipos de interés. Los datos macro siguieron constatando la ralentización en todas las áreas económicas, pero las bolsas reaccionaban a la fuerte situación de sobre venta del último trimestre de 2018, con compras, por parte de los inversores más activos.

Los bonos de gobiernos vieron bajar sus Tires hasta valores negativos (el alemán) y llegando a invertir la curva de tipos (en EE.UU.) lo que trasladó un intenso debate sobre la llegada o no de una recesión económica.

En el Reino Unido se mantiene la incertidumbre sobre las condiciones para la salida de la Unión Europea que tenía como fecha límite el 29 de marzo y que ya se ha trasladado al 12 de abril. En las últimas horas se hablaba de la posibilidad de una prórroga de hasta un año.

Las negociaciones comerciales entre China y EE.UU. están avanzando, según indica su presidente Trump y asiente el líder chino, pero el tono de desconfianza se mantiene y parece complicado que el alcance sea todo lo deseado, ya que China incumple buena parte de los principios y acuerdos de libre comercio y protección de patentes, por lo que llevará su tiempo que se incorpore como un miembro más.

La volatilidad de la renta variable vuelve a niveles mínimos al tiempo que la confianza de los inversores financieros se ha repuesto rápidamente.

Pensamos que los enormes programas de recompra de acciones en EE.UU. en el primer trimestre (300.000 millones de dólares frente a los 200.000 millones el año anterior) y los cierres de numerosas posiciones cortas que se habían abierto durante 2018 y buena parte de 2017, han podido ser los principales compradores de este mercado que casi recupera el 100% de lo perdido en el frenético último trimestre de 2018.

#### COMPORTAMIENTO DE LA SOCIEDAD

El valor liquidativo de la SICAV ha aumentado en un 5,48% en el trimestre.

El patrimonio bajo gestión permanece plano en el trimestre.

La SICAV ha tenido un mejor comportamiento relativo que el Eurostoxx 50 ajustado por el peso de la IIC en renta variable: 5,48% frente al 4,34% del Eurostoxx en el trimestre.

El número de accionistas al 31/03 ascendía a 133, disminuyendo en -4 en el trimestre.

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

La IIC, tiene establecida una política para la selección de intermediarios, de forma que se asegure el cumplimiento de los principios de mejor ejecución. Para la selección se tendrán en cuenta los siguientes factores:

- Ejecución

- Coste

Las comisiones durante el trimestre han sido del 0,03% sobre importe de las operaciones en el caso de intermediación en renta variable nacional y en el caso de renta variable internacional del 0,07%.

La Sociedad no soporta ningún coste adicional derivado del servicio de análisis.

En cuanto a la composición de la cartera se producen las siguientes variaciones respecto al patrimonio durante el trimestre:

\* Importante incremento del peso de la renta fija que pasa del 8,02% al 72,92%

\* Importante disminución del peso de la renta variable del 77,34% al 7,98%

\* Incremento de peso de la liquidez del 13,79% al 17,51%

Por divisa, finaliza el periodo con una exposición del 80,89% en ?.

No se ha invertido en derivados OTC ni en instrumentos acogidos al artículo 48.1j. del RIIC.

En lo referente a la exposición en derivados, la SICAV presenta las siguientes posiciones al cierre del trimestre:

\* Futuros \$/? jun 19, posición comprada con exposición del 21,08% sobre el patrimonio.

\* Futuros Euro Stoxx 50 jun 19, posición vendida con exposición del 21,92% sobre el patrimonio.

La SICAV aplica la metodología del compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado incluida la operativa con instrumentos financieros derivados. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

#### PERSPECTIVAS

la debilidad en el crecimiento económico hará mella en los beneficios empresariales que difícilmente podrán justificar los elevados múltiplos con los que cotizan las acciones americanas y de los principales mercados mundiales.

Las bolsas y bonos han vuelto a cotizar bajas expectativas de crecimiento e inflación, junto con fuertes políticas expansivas de los Bancos Centrales.

Los datos de confianza, PMI's, y de crecimiento económico muestran que la ralentización es clara en todo el mundo e incipiente en EE.UU. que sólo muestra deterioros significativos en los niveles de crédito ofrecido en los últimos trimestres (con señales de deterioro) y las tasas al que crece el crédito nuevo (al 3% frente al 8% de hace unos trimestres).

Esperamos algo más de deterioro en el crecimiento del PIB antes de que se estabilice y vuelva a tasas superiores, de la mano de mejores niveles de confianza y posiblemente de más acción en política fiscal.

El elevado endeudamiento mundial seguirá siendo fuente de preocupación, especialmente cuando los mercados retrocedan.

#### ACTUACION PREVISIBLE INSTITUCION

Pensamos que nos encontramos en la parte final del ciclo expansivo de la economía americana, lo que supone que las bolsas ya han descontado un fuerte crecimiento del pasado y las expectativas del futuro (que seguramente, no será tan bueno).

Esta parte del ciclo es en la que se producen las caídas más abultadas y sólo tras este tipo de recortes se deben sobre ponderar las carteras con activos de riesgo.

No es previsible que se desmorone el crecimiento mundial, es sólo una etapa de desaceleración.

Los mercados de bonos están especialmente caros por las contundentes y prolongadas actuaciones de los Bancos Centrales.

Sólo hay valor en el HY de forma muy selectiva ya que las tasas de impagados actuales son muy bajas, pero se podrían disparar si la desaceleración se intensifica.