

SOFILO INVEST, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 4295

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2021

Gestora: 1) CREDIT SUISSE GESTION, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** CREDIT SUISSE AG, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** DELOITTE, S.L.
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT SUISSE **Rating Depositario:** A (STANDARD & POOR'S)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <https://www.credit-suisse.com/es/es/private-banking/services/management.html>.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

CALLE AYALA Nº 42 5ª PLANTA A, MADRID 28001 TFNO.91.7915100

Correo Electrónico

departamento.marketing@credit-suisse.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 04/12/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global
Perfil de Riesgo: 7 en una escala del 1 al 7.
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

La Sociedad tiene firmado un contrato para la gestión de activos con TALENTA GESTION, A.V., S.A, dicha delegación ha sido acordada por la Junta General de Accionistas de la propia SICAV de conformidad con lo establecido en el artículo 7.2 del RIIC y con los requisitos establecidos en el artículo 98 del mismo cuerpo legal.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,40	0,29	0,40	1,74
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,01	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, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	429.414,00	430.929,00
Nº de accionistas	127,00	130,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	4.416	10,2843	10,1604	10,3677
2020	4.379	10,1611	8,7837	10,4968
2019	4.586	10,3967	9,6782	10,4126
2018	4.424	9,7232	9,6720	10,6697

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,15	0,04	0,19	0,15	0,04	0,19	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

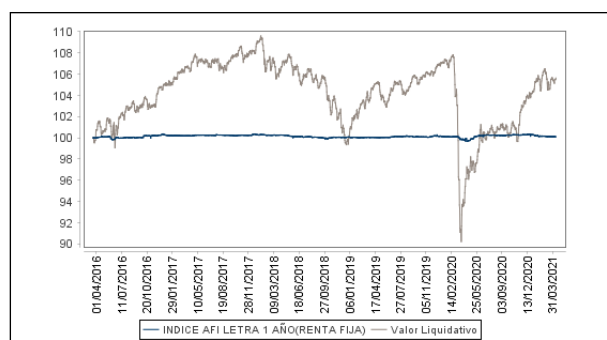
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
1,21	1,21	3,93	0,52	6,08	-2,27	6,93	-7,50	3,37

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Ratio total de gastos (iv)	0,32	0,32	0,32	0,33	0,33	1,28	1,21	1,27	1,36

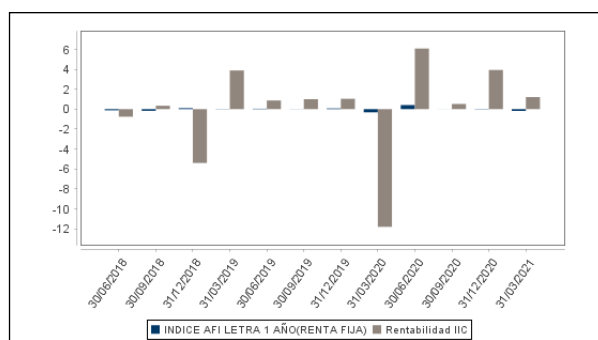
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.025	91,15	3.937	89,91
* Cartera interior	226	5,12	297	6,78
* Cartera exterior	3.798	86,01	3.640	83,12
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,02	1	0,02
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	376	8,51	380	8,68
(+/-) RESTO	15	0,34	61	1,39
TOTAL PATRIMONIO	4.416	100,00 %	4.379	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)	4.379	4.213	4.379	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,35	-0,01	-0,35	5.121,82
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,20	3,84	1,20	-268,42
(+) Rendimientos de gestión	1,44	4,07	1,44	-269,61
+ Intereses	0,04	0,12	0,04	-62,40
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,03	0,25	0,03	-86,57
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,21	1,03	0,21	-79,32
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,04	-0,03	0,04	-256,42
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,00	2,67	1,00	-61,40
± Otros resultados	0,12	0,03	0,12	276,50
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,24	-0,23	-0,24	-1,66
- Comisión de sociedad gestora	-0,18	-0,15	-0,18	25,43
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	0,84
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	-1,77
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,03	-0,02	-26,16
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	2,85
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	2,85
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.416	4.379	4.416	

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

3. Inversiones financieras

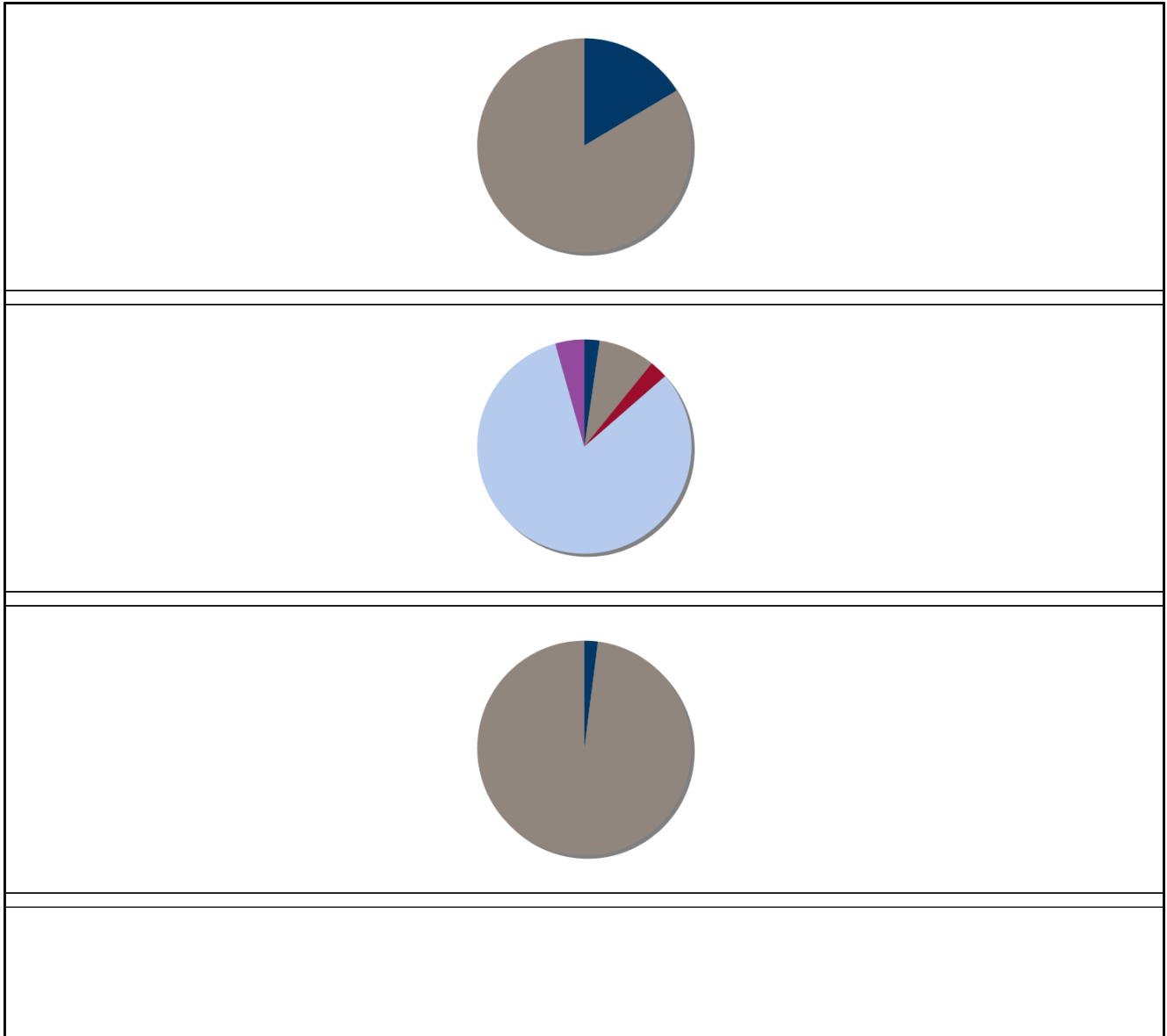
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

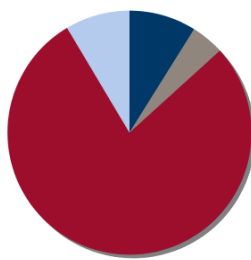
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	76	1,71	148	3,38
TOTAL RV NO COTIZADA	43	0,97	45	1,03
TOTAL RENTA VARIABLE	118	2,68	193	4,41
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	108	2,44	104	2,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	226	5,12	297	6,78
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	192	4,34	190	4,33
TOTAL RENTA FIJA	192	4,34	190	4,33
TOTAL RV COTIZADA	272	6,16	212	4,85
TOTAL RENTA VARIABLE	272	6,16	212	4,85
TOTAL IIC	3.330	75,41	3.236	73,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.794	85,91	3.638	83,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.020	91,02	3.935	89,86

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

Los productos estructurados suponen un 2,11% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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





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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplica

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

- a.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 3.903.889,42 euros que supone el 88,40% 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 594,99 euros, lo que supone un 0,01% 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.

Durante el primer trimestre se dieron comportamientos dispares entre las distintas clases de activo. Nuevamente, el COVID-19 marcó gran parte de la evolución de los mercados, concretamente el ritmo de vacunación en los distintos países.

Las bolsas comenzaron el año con fuerza, manteniéndose la tendencia alcista de fondo iniciada tras el crash de marzo. No obstante, tanto en enero como en febrero los índices cerraron lejos de máximos intermensuales por dos motivos:

Enero: el miedo a un menor ritmo de vacunación por los problemas de suministro de los fabricantes llevó a las bolsas a borrar sus ganancias.

Febrero: el segundo protagonista del mes comenzó a dejarse ver. El miedo a un repunte brusco de la inflación en USA llevó a la TIR del bono a 10 años a repuntar de forma importante. Nuevamente, las bolsas corrigieron con fuerza las ganancias conseguidas a mediados de mes.

Joe Biden consiguió aprobar su programa de estímulos fiscales por 1,9 billones de USD que llegarán en forma de cheques de 1.400 USD por ciudadano. Además, se ha anunciado un ambicioso programa de infraestructuras cercano a los 3 billones de USD a desarrollar en los próximos 8 años.

El gran volumen de dinero imprimido por la Fed sumado a los nuevos planes de estímulo de Biden y los positivos datos macro han sembrado dudas sobre posibles repuntes fuertes de inflación en Estados Unidos. Esto propició ventas fuertes en los tramos largos de deuda norteamericana llevando a la rentabilidad del 10Y USA hasta el 1,75% desde el 0,913% donde cerró 2020.

Lo anterior repercutió de forma negativa sobre las cotizaciones tecnológicas del Nasdaq ya que su valoración está muy ligada a la situación de los tipos a largo plazo. Además, el riesgo a que una inflación alta fuerce a la Fed a endurecer su Política Monetaria lastró a los precios de las emisiones de deuda con mayores duraciones.

Los bancos centrales mantuvieron sus Políticas Monetarias sin cambios. Sin embargo, el discurso del BCE se muestra mucho más acomodaticio con el mercado. Descartan inflación bajo cualquier escenario y se muestran dispuestos a realizar compras sobre la parte larga de la curva para evitar repuntes como se han dado el USA. Por su parte, la Fed se ha mostrado algo más neutral. Hablan de un repunte de la inflación, pero temporal y de corta duración. No prevén iniciar el tapering ni subidas de tipos hasta 2023. Además, descartan actuar sobre la parte larga de la curva con el fin de aplacar el repunte de la TIR.

Las bolsas europeas tuvieron un mejor comportamiento que las norteamericanas. Durante el 1T 2021 prosiguió la rotación de valores growth tecnológico hacia value cíclico. La esperanza puesta sobre el programa de vacunación alienta a los países más dependientes del consumo cíclico a recuperarse con intensidad. Además, la mayoría de valores cíclicos aún cotizan muy por debajo de los niveles previos al crash de marzo 2020.

Los denominados RobinHood volvieron a hacer acto de presencia. Se trata de inversores retail que operan mediante cuentas sin prácticamente costes con volúmenes individuales pequeños. Sin embargo, en varias ocasiones han realizado compras al unísono disparando las cotizaciones de varios valores con implicaciones importantes para algunos Hedge Funds.

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 39,90% y 29,77%, respectivamente y a cierre del mismo de 45,54% en renta fija y 32,69% en renta variable. El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en activos del mercado monetario e inversiones alternativas.

Dicha composición de cartera y las decisiones de inversión al objeto de construirla, han sido realizadas de acuerdo con el entorno y las circunstancias de mercado anteriormente descrita, así como una consideración al riesgo que aportaban al conjunto de la cartera.

El ritmo en la campaña de vacunación propicio mantener la exposición actual a renta variable, incluso aumentándola ligeramente.

Con el fin de aprovechar la rotación que se está apreciando de valores growth hacia value se incorporó a la cartera el ETF iShares MSCI Europe Value Factor. Las acciones más ligadas al ciclo económico en Europa son las que mayor potencial tienen dado que aún cotizan por debajo del crash de marzo tras el COVID-19. En caso de que la rotación prosiga esta incorporación se beneficiará de ello.

La cartera de fondos de Renta Fija se rotó de forma importante. Se redujo la exposición a High Yield vendiendo el fondo AXA IM Europe Short Duration High Yield. También se deshicieron posiciones en fondos con niveles de volatilidad elevada en 2020 para incorporar otros con registros mucho más moderados. Esto vino fomentado por la fuerte caída experimentada por algunos fondos de renta fija el ejercicio anterior a raíz del COVID-19.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad de la Sociedad en el período ha sido un 1,21% y se ha situado por encima de la rentabilidad del -0,18% del índice de Letras del Tesoro a 1 año.

El buen comportamiento de los mercados de renta variable fue el principal motivo explicativo de la rentabilidad positiva de la SICAV. Los fondos más castigados en el ejercicio previo fueron los que más repuntaron en el 1T 2021.

La selección de fondos de renta fija de corto plazo consiguió ligeras revalorizaciones lo que contribuyó a la rentabilidad de forma positiva.

Por la parte de los detractores, encontramos dos puntos claros:

El oro, ya que tuvo un comportamiento especialmente negativo. La commodity se vio perjudicada por el repunte de la TIR del bono 10Y USA y la revalorización del USD.

Las posiciones en fondos de mayor duración (entorno 7 años) cedieron de forma significativa contagiadas por el aumento del tramo largo de rentabilidad en la curva norteamericana.

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

Durante el período, la rentabilidad de la Sociedad ha aumentado un 1,21%, el patrimonio ha aumentado hasta los 4.416.289,70 euros y los accionistas se han reducido hasta 127 al final del período.

El impacto total de gastos soportados por la Sociedad en este período ha sido de un 0,32%. El desglose de los gastos directos e indirectos, como consecuencia de inversión en otras IICs, han sido 0,21% y 0,11%, respectivamente.

A 31 de marzo de 2021, los gastos devengados en concepto de comisión de resultado han sido de 1.593,50 euros.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

N/A

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) inversiones concretas realizadas durante el periodo. Las principales adquisiciones llevadas a cabo en el período fueron: PIMCO UNCONSTR BOND-I- EUR-ACC, BGF-WORLD HEALTHSCIENCE EUR D2, JUPITER JGF DY B FD-I EUR A, NORDEA 1-FLEXIBLE FI-BC EUR, ISHARES EDGE MSCI ERP VALUE, ISHR NASDAQ100 UCITS ETF DE.

Las principales ventas llevadas a cabo en el periodo fueron: ALMIRALL SA, REPSOL S.A, TELEFONICA SA, PIMCO GIS-INCOME FUND INS\$HA, AXA IM FIIS-EUR SH DUR H-BI, SISF SECURITISED CREDIT-CEUR, M&G LX OPTIMAL INC-EUR CIACC.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

A 31 de marzo de 2021, 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: 25,98%

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 31 de marzo de 2021, la Sociedad tiene en cartera activos denominados como High Yield en un 2,12% 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 31 de marzo de 2021 suponía un 77,84%, siendo las gestoras principales FLOSSBACH VON STORCH INVEST SA y MUZINICH & CO INC/IRELAND.

La Sociedad mantiene a 31 de marzo de 2021 la siguiente estructura:

BONO ENCE ENERGIA CONV 1,25% 05/03/2023. Se trata de un bono convertible de la compañía ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, SA. El bono paga un interés fijo anual del 1,25% pagadero semestralmente y es convertible en acciones del emisor (ENCE) a elección de sus titulares a un precio de conversión de 7,5517 euros por acción con fechas previamente conocidas.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 31 de marzo de 2021, ha sido 3,75%, siendo la volatilidad del índice de Letra Tesoro 1 año representativo de la renta fija de un 0,36%

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.

Uno de los principales aspectos a vigilar será la inflación en Estados Unidos. Muy posiblemente ésta repunte con cierta intensidad en los meses de mayo, junio o julio. No obstante, dicho repunte debería ser temporal ya que:- -El output gap actual de USA es importante y se podrá realizar un ajuste entre oferta y demanda de forma rápida regularizando así la inflación.- -Históricamente, a diferencia de las guerras, las pandemias no son generadoras de inflación al no destruir capital físico.En el hipotético caso de un repunte de la inflación, consideraríamos dos oportunidades de compra claras. La primera, la deuda americana a 10 años si la TIR alcanza niveles del 2,0%. La segunda, tecnología americana ya que

experimentará castigos en precios si las rentabilidades de deuda repuntan. Respecto a las posiciones actuales de renta fija, al tratarse en su mayoría de fondos flexibles, es de esperar que hayan realizado movimientos para aprovecharse de las mayores TIRs que ofrece actualmente el mercado. Es de esperar que en los próximos trimestres (más probable en el tercero y cuarto que en el segundo) recuperen la totalidad de lo perdido, sobre todo aquellos de duraciones más elevadas.

Consideramos probable que continúe la rotación de growth hacia value aunque con menor intensidad. Gran parte de la recuperación económica prevista tras la vacunación global de la población ya está descontada en los precios.

Sobre el riesgo de duración, consideramos que es completamente inexistente en Europa salvo que se diera un sell-off de mercado por algún evento de cola. El BCE ha confirmado que mantendrá el volumen de compras actual durante el 2T 2021 y no se plantea un tapering ni subidas de tipos este año.

Por parte de la Fed, sus miembros no ven la necesidad de subir tipos hasta 2023. No obstante, el elevado nivel de crecimiento actual sumado a los estímulos y el miedo a una inflación superior a la prevista podrían anticipar el anuncio del tapering en USA.

Es de esperar que las bolsas tengan comportamientos diferenciados. Wall Street muestra algo de agotamiento y cotiza en máximos históricos. Es posible que la bolsa europea y las asiáticas lo hagan mejor. Un comportamiento átono de la bolsa USA y un crecimiento de la china y europea repercutiría en ganancias para la SICAV.

El oro debería recuperar parte de lo perdido a medida que las TIR de la deuda americana de largo plazo se moderen. Esto también posibilitaría una mejora del EUR/USD lo que favorece directamente al precio de la commodity. En cualquier caso, mientras prosigan los actuales niveles de estímulos monetarios y tipos reales negativos, el oro tiene un escenario baso muy positivo que se vería reflejado en la rentabilidad de la SICAV.

En este contexto, durante los próximos meses estaremos atentos a la evolución de los mercados, tratando de aprovechar las oportunidades que surjan en los distintos activos para ajustar la cartera en cada momento.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	50	1,13	44	1,00
ES0157097017 - ACCIONES ALMIRALL SA	EUR	0	0,00	53	1,21
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	0	0,00	29	0,65
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	26	0,59	21	0,48
ES0178430098 - ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	0	0,00	1	0,03
ES06735169H8 - DERECHOS REPSOL SA	EUR	0	0,00	1	0,02
TOTAL RV COTIZADA		76	1,71	148	3,38
ES0127232017 - ACCIONES ECCOWOOD	EUR	43	0,97	45	1,03
TOTAL RV NO COTIZADA		43	0,97	45	1,03
TOTAL RENTA VARIABLE		118	2,68	193	4,41
ES0184697003 - PARTICIPACIONES MASTERTECH CAPITAL	EUR	108	2,44	104	2,37
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		108	2,44	104	2,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		226	5,12	297	6,78
FR0013322146 - BONOS RCI BANQUE SA 0,037 2025-03-12	EUR	98	2,22	98	2,24
XS1783932863 - BONOS ENCE ENERGIA Y CELUL 1,250 2023-03-05 *	EUR	93	2,11	92	2,09
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		192	4,34	190	4,33
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		192	4,34	190	4,33
TOTAL RENTA FIJA		192	4,34	190	4,33
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	51	1,15	44	1,01
DE000A1EK0G3 - ACCIONES DB ETC INDEX PLC	EUR	169	3,83	113	2,58
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	52	1,18	55	1,26
TOTAL RV COTIZADA		272	6,16	212	4,85
TOTAL RENTA VARIABLE		272	6,16	212	4,85
IE00BQN1K901 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET MAN IRELAND	EUR	63	1,43	0	0,00
IE00BZ005D22 - PARTICIPACIONES AEGON ASSET MANAGEMENT EUROPE	EUR	142	3,22	142	3,24
IE00B4R5BP74 - PARTICIPACIONES PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS \$	EUR	112	2,53	0	0,00
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISORS IREL LTD	EUR	0	0,00	111	2,54
DE000A0F5U05 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET MNGT DEUTSCH	EUR	45	1,01	0	0,00
IE0033758917 - PARTICIPACIONES MUZINICH & CO INC IRELAND	EUR	264	5,97	263	6,00
LU0219424487 - PARTICIPACIONES MFS INV MANAGEMENT CO LUX SARL	EUR	67	1,52	64	1,46
LU0346390197 - PARTICIPACIONES FIL INVEST MANAGEMENT LUX SA	EUR	228	5,16	232	5,29
LU0389173401 - PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	53	1,19	48	1,09
LU0474969937 - PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGEMENT SA	EUR	45	1,03	44	1,01
LU0478205379 - PARTICIPACIONES DB XTRACKERS	EUR	128	2,90	129	2,95
LU0507266228 - PARTICIPACIONES DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT SA	EUR	36	0,82	137	3,12
LU0592905094 - PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGEMENT SA	EUR	138	3,13	130	2,98

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0646914142 - PARTICIPACIONES ARCANO CAPITAL ADVISORS	EUR	146	3,31	144	3,29
LU0658025977 - PARTICIPACIONES AXA FUND MANAGEMENT SA	EUR	0	0,00	90	2,06
LU0690374029 - PARTICIPACIONES FUNDSMITH LLP IRLANDA	EUR	70	1,59	66	1,51
LU0827889485 - PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG S.A.	EUR	56	1,26	0	0,00
LU0853555893 - PARTICIPACIONES JUPITER UNIT TRUST MANAGERS	EUR	225	5,10	0	0,00
LU0915360647 - PARTICIPACIONES NORDEA INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	227	5,14	0	0,00
LU0992624949 - PARTICIPACIONES CARMIGNAC GESTION LUXEMBURGO	EUR	225	5,10	224	5,12
LU1019481701 - PARTICIPACIONES SCHRODER INVEST MNAG EUROPE SA	EUR	64	1,44	53	1,22
LU1034951563 - PARTICIPACIONES IMDO MANAGEMENT CO SA	EUR	46	1,05	42	0,96
LU1075214293 - PARTICIPACIONES INVESCO MANAGEMENT SA LUX	EUR	47	1,08	44	1,01
LU1106505156 - PARTICIPACIONES JPMORGAN ASST MANGMNT EUR SARL	EUR	58	1,31	55	1,25
LU1245470676 - PARTICIPACIONES FLOSSBACH VON STORCH INVEST SA	EUR	265	6,01	264	6,02
LU1295556887 - PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNATIONAL MANAGEME	EUR	73	1,65	71	1,61
LU1339880095 - PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTERNATIONAL	EUR	61	1,39	64	1,46
LU1378879081 - PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVEST MNG ACC	EUR	41	0,94	0	0,00
LU1481584016 - PARTICIPACIONES FLOSSBACH VON STORCH INVEST SA	EUR	196	4,45	202	4,61
LU1534073041 - PARTICIPACIONES DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT SA	EUR	71	1,60	71	1,61
LU1662755559 - PARTICIPACIONES SCHRODER INVEST MNAG EUROPE SA	EUR	0	0,00	94	2,14
LU1698129266 - PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS GLOBAL TECHNOLOG	EUR	55	1,25	50	1,14
LU1797814339 - PARTICIPACIONES M&G LUXEMBOURG SA	EUR	0	0,00	323	7,37
LU1830905268 - PARTICIPACIONES T ROWE PRICE LUX MANAGMNT SARL	EUR	82	1,85	80	1,82
TOTAL IIC		3.330	75,41	3.236	73,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.794	85,91	3.638	83,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.020	91,02	3.935	89,86

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

Los productos estructurados suponen un 2,11% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)