

URSUS-3C FLEXIBLE GLOBAL, SICAV, SA

Nº Registro CNMV: 355

Informe Semestral del Segundo Semestre 2017

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: 23/12/1998

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: 6, en una escala del 1-7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir hasta un 100% de su patrimonio en IIC q sean apto, armonizadas o no (en este caso máx 30% del patrimonio), 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.

La Sociedad cumple con la directiva 2009/65/EC (UCITS) 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% de la exposición total. 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 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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,56	0,85	1,41	1,22
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, 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	570.956,00	582.281,00
Nº de accionistas	266,00	269,00
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	4.711	8,2507	8,0078	8,8981
2016	4.517	8,2754	7,2083	8,3436
2015	4.294	8,1861	7,7493	9,1753
2014	3.944	7,9409	7,1697	8,1093

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	0,57		0,57	1,13		1,13	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,08	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

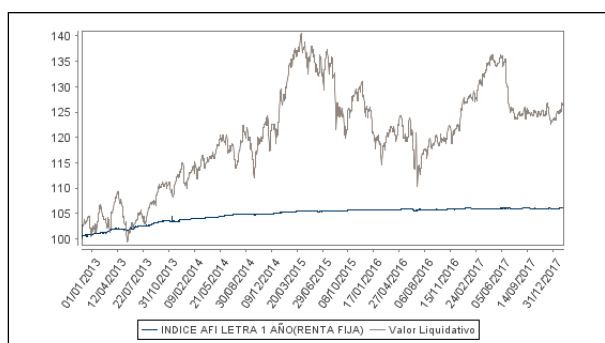
Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
-0,30	1,06	1,09	-9,13	7,39	1,09	3,09	7,95	6,87

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	1,44	0,35	0,38	0,35	0,34	1,47	1,46	1,41	0,00

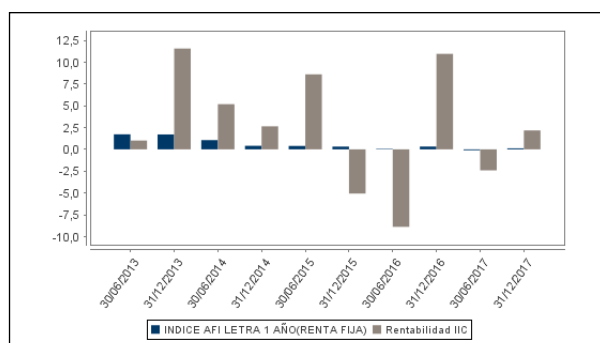
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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	4.131	87,69	4.094	87,07
* Cartera interior	2.188	46,44	2.525	53,70
* Cartera exterior	1.823	38,70	1.372	29,18
* Intereses de la cartera de inversión	14	0,30	71	1,51
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	107	2,27	126	2,68
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	519	11,02	565	12,02
(+/-) RESTO	60	1,27	43	0,91
TOTAL PATRIMONIO	4.711	100,00 %	4.702	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)	4.702	4.517	4.517	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-1,95	6,66	4,86	-128,32
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,14	-2,86	-0,82	-655,07
(+) Rendimientos de gestión	2,86	-2,15	0,61	-637,20
+ Intereses	0,99	1,31	2,30	-27,10
+ Dividendos	0,54	0,89	1,43	-41,89
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,83	-3,72	-1,99	-147,37
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,02	3,11	3,15	-100,59
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,15	-0,87	-1,04	-82,88
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,11	0,35	0,47	-68,44
± Otros resultados	-0,44	-3,22	-3,71	-86,73
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-82,20
(-) Gastos repercutidos	-0,72	-0,71	-1,43	-17,87
- Comisión de sociedad gestora	-0,57	-0,56	-1,13	-1,95
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	-1,94
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,04	-0,10	64,88
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,03	-0,07	0,42
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,04	-0,05	-79,28
(+) 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 inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.711	4.702	4.711	

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

3. Inversiones financieras

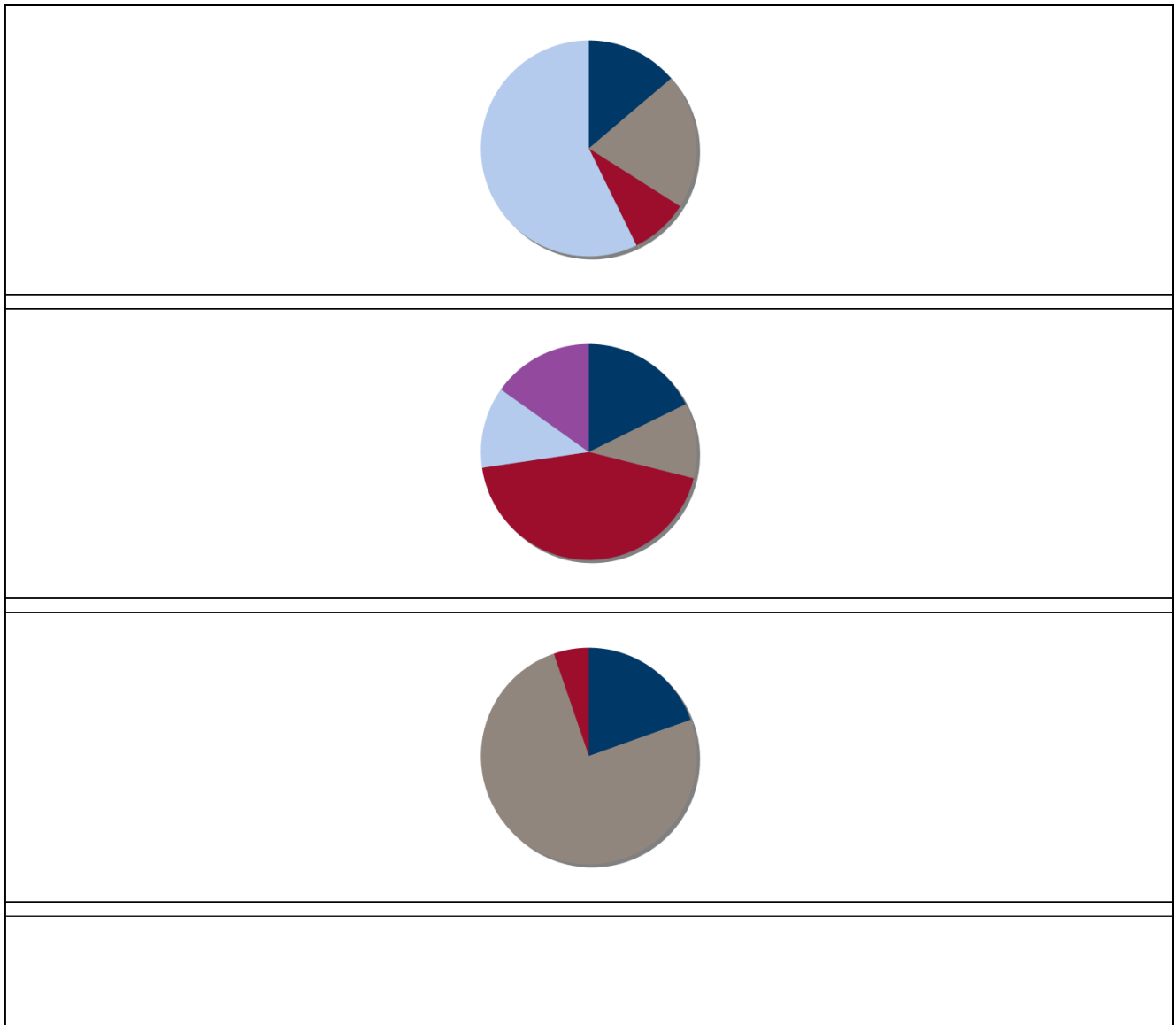
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

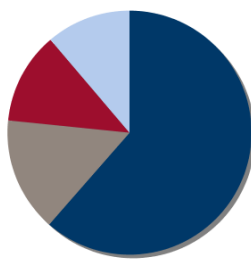
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	260	5,52	698	14,84
TOTAL RENTA FIJA	260	5,52	698	14,84
TOTAL RV COTIZADA	1.609	34,16	1.204	25,60
TOTAL RENTA VARIABLE	1.609	34,16	1.204	25,60
TOTAL IIC	319	6,76	624	13,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.188	46,44	2.526	53,71
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	323	6,86	277	5,88
TOTAL RENTA FIJA	323	6,86	277	5,88
TOTAL RV COTIZADA	1.247	26,47	808	17,19
TOTAL RENTA VARIABLE	1.247	26,47	808	17,19
TOTAL IIC	248	5,26	287	6,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.818	38,59	1.372	29,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.006	85,03	3.897	82,88

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del 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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE DAX	Compra Futuro INDICE DAX 25	326	Inversión
Total subyacente renta variable		326	
SUBYACENTE EURO DOLAR	Venta Futuro SUBYACENTE EURO DOLAR 125000	1.007	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1007	
TOTAL OBLIGACIONES		1333	

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

	SI	NO
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

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 847,29 euros, lo que supone un 0,02% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia,.

Anexo: Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventas de divisas que realiza la gestora con el depositario.

h) Durante el Segundo Semestre de 2017 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 71,33 euros

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

SITUACION DE LOS MERCADOS

Termina 2017 con avances significativos en los mercados de acciones y de bonos.

Los precios de ambos activos, en casi todos los sectores y mercados, terminaban alza prácticamente todos los meses.

La volatilidad se ha reducido hasta niveles no vistos en décadas. Los recortes en los precios han sido breves y poco profundos.

En las bolsas europeas cerraron con ganancias del 8,6% en el Eurostoxx50, siendo Austria y Noruega los mejores mercados con subidas del 31,6% y del 19,8% respectivamente y los mercados franceses, alemanes y el Ibex35 los más flojos con el 11,42%, 14,65% y 9,4% respectivamente.

Las bolsas americanas cerraban con revalorizaciones del 25% en el Dow Jones, del 19% en el S&P500 al tiempo que el mercado tecnológico acariciaba el 30% de mejoría en 2017.

Otro ganador fue la bolsa de Japón cuyo índice el Nikkei mejoraba un 18,8% acercándose a los niveles vistos en el año 1992.

La rentabilidad en dólares de una cesta de acciones de países emergentes ganó un 36,7% el año 2017. Uno de los mejores registros desde 2009 y 2010.

Los mercados de bonos siguieron recibiendo el apoyo de numerosos Bancos Centrales que continúan con sus políticas de compra de bonos en los mercados secundarios. Algunos de ellos ya están reduciendo los importes que compran cada mes (BCE) y en el caso de la Reserva Federal ponen fecha a la reducción de balance es decir, a que una vez llegada el vencimiento una determinada emisión, el efectivo obtenido ya no se reinvierta en su totalidad, como venía ocurriendo hasta ahora.

La Reserva Federal pretende reducir su balance que actualmente supera los 4,3 billones de dólares, en más de un billón de dólares en los próximos años. En todos sus comunicados matiza que se hará siempre que se mantengan las condiciones actuales de los mercados de capitales.

Los bonos de gobierno de las principales economías finalizaron con ligeras alzas en las rentabilidades. El americano a 10 años pasó del 2,42% al 2,47%, el alemán del 0,30% al 0,44% y el español del 1,54% al 1,52% en un año en que el parlamento catalán proclamó una declaración unilateral de independencia con repercusiones políticas y judiciales

importantes que alteraron las bolsas y bonos españolas, dentro de este entorno mundial de mínima volatilidad. La renta fija privada continuó reduciendo las tiras que ofrece y los diferenciales con los bonos de gobierno con los que se compara. Los capitales privados fluyen hacia los mercados de bonos

y acciones a tasas de más de 2.000 millones de euros a la semana (entradas netas en ETF's domiciliadas en Europa) y por importes similares a través de la industria de fondos de inversión.

En las materias primas el petróleo Brent pasó de 57,10 dólares por barril a 67,60 dólares previo paso por los 45 dólares en el mes de junio. Aquí sí que se notó la volatilidad.

En 2018 podría salir a bolsa un 5% de Aramco y el mercado interpreta que se harán esfuerzos extraordinarios por mantener el precio del petróleo lejos de niveles anormalmente bajos que haría fracasar una operación que se acerca a los 100 mil millones de dólares. Hay muchos frentes interesados en que la operación se lleve a término.

El oro pasó de 1.171 dólares la onza a los 1.322 dólares en diciembre. Muchos gestores de fondos y carteras continúan incluyendo oro y mineras en sus portfolios a la espera de que funcione como un amortiguador de las carteras cuando las bolsas recorten o cuando los tipos repunten ya sea porque se agudicen las ventas o por repuntes de inflación.

En las materias primas industriales destaca el cobre que remontó de 2,53 a los 3,2 dólares por la mejora en las expectativas de crecimiento mundial, empezando por el de China.

El azúcar, el cacao y el café perdieron más del 20% en 2017. El zinc, níquel y palado al alza por encima del 25%.

Las tasas de crecimiento mundial para 2017 se acelerarán desde el 2,5% del año 2016 hasta el 3,7% y según el FMI podría superar el 3,9% en 2018 y 2019.

En España se creció al 3,1% en 2017 y las estimaciones de la OCDE apuntan al 2,3% para el año que ahora empieza.

En EE.UU. terminó el año con un crecimiento del PIB del 2,3% y para 2018 se proyecta un 2,7%. En China las tasas se mantuvieron elevadas en 2017 (6,8%) y se espera una desaceleración muy suave para los dos siguientes años hasta el 6,6% y 6,4%.

Los mercados se movieron entre los recortes del petróleo de mitad de año que reabrieron los temores deflacionistas y la ausencia de gobierno en Alemania, la continuación en las negociaciones para formalizar el Brexit y los riesgos secesionistas en España que despertaron los miedos en otros países de nuestro entorno que también tienen regiones que lo pretenden.

Los Bancos Centrales y sus comunicados siguieron siendo el centro de atención en lo que a materia económica se refiera.

COMPORTAMIENTO DE LA SOCIEDAD

El valor liquidativo de la SICAV ha aumentado en un 2,17% en el semestre, 1,41% en el trimestre y, (-0,30%) en el año.

El patrimonio bajo gestión crece un 0,18% de septiembre a diciembre, disminuye -0,20% en el trimestre y se incrementa en un 4,29% en el ejercicio.

El número de accionistas al 31/12 ascendía a 264, disminuyendo en -6 en el semestre y en -13 en el ejercicio.

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

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 cuarto trimestre:

* disminución del peso de la renta fija que pasa del 15,77% al 14,94%

* disminución de la inversión en IICs del 11,8% al 8,64%

* incremento de la renta variable desde el 51,83% al 60,64%

Por divisa, finaliza el periodo con una exposición del 68,74% en Euros (63,57% en septiembre), 10,42% en USD (10,38% en septiembre) y 5,06% en CHF (5,44% en septiembre)

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 al cierre del trimestre las siguientes posiciones en derivados:

* Futuros \$/? mar 18, posición comprada con exposición del 21,76% sobre el patrimonio.

* Futuros sobre el índice Dax mar 18, posición comprada con exposición del 6,85% 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

> el entorno económico y financiero sigue siendo positivo para los activos de riesgo:

* crecimiento mundial alto

* política de los Bancos centrales que sigue siendo acomodaticia pese a que dan sus primeros pasos para dejar de serlo,

* estimaciones de beneficios empresariales con continuas revisiones al alza que compensa las altas valoraciones.

Ante este entorno, la perspectiva es positiva para las Bolsas desarrolladas y el panorama parece incluso mejor para las Bolsas emergentes.

Países como Rusia o Brasil han salido de la recesión y China continúa con sus altas cifras de crecimiento, se ha avanzado en las reformas estructurales y las divisas se mantienen más estables.

> La visión sin embargo, es negativa para los bonos públicos, en especial para los bonos de EE.UU, donde, además de la normalidad monetaria, puede pesar la reforma fiscal promovida por Trump que supondría un incremento del déficit público en los próximos años.

> Los bonos corporativos pese a la fortaleza del crecimiento mundial, la solidez de los balances empresariales y la necesidad de buscar rentabilidades atractivas se presentan como inversiones con poco interés. Dentro de estos, los bonos High Yield americanos y de emergentes resultarían los más atractivos.

> Los recortes de producción de la OPEP y otros países productores por fin han hecho que disminuya el exceso de oferta de crudo.

> Sin embargo, no hay que obviar los siguientes riesgos potenciales:

* Riesgo de que el endurecimiento cuantitativo de la Fed acabe perturbando a los mercados desencadenándose una tormenta perfecta de baja volatilidad, baja inflación y grandes errores políticos de los Bancos Centrales.

* Otro riesgo importante podría ser la interrupción del impulso crediticio mundial. China, es el principal motor del impulso global del crédito y se observa cierto descenso en el flujo de crédito de China.

* Los riesgos geopolíticos siguen siendo una amenaza para la economía global y es clave el impacto potencial sobre la oferta y la demanda de materias primas.

ACTUACION PREVISIBLE INSTITUCION

> Estrategia de Inversión URSUS.

Creemos que las tasas de crecimiento mundial son estables e incluso pueden seguir acelerándose.

La percepción de los consumidores, inversores financieros y empresarios ha mejorado sustancialmente en los últimos años alejándose de la paralización que caracterizaron los años 2008 - 2013.

Las actuaciones de los bancos centrales siguen gozando del respaldo de los capitales privados y apuntan hacia una reducción de sus intervenciones si bien, seguirán años siendo muy activos.

La baja inflación les permite tomarse su tiempo en cada paso que endurece la política económica y hacerlo exclusivamente por criterios de mejora del crecimiento económico, del empleo y las condiciones de los mercados de capitales.

Los riesgos geopolíticos no han cambiado si bien, los mercados han aprendido a asumirlos y reaccionan de forma más pausada cuando aparecen.

Mantenemos una actitud muy selectiva y a la espera de recortes en los principales mercados de acciones que inevitablemente se trasladarán a los mercados de deuda.

Invertir en este entorno es una cuestión de precio.

Recortes moderados en los diferentes mercados de acciones, crearán buenas oportunidades de inversión. Al igual que recortes en los precios de los bonos darán algo de valor a activos que actualmente no pagan casi nada y sólo tienen

potencial para hacernos perder.

> Renta Variable.

En el mercado americano los inversores han seguido comprando con los precios al alza confiados en las políticas de su Reserva Federal y resto de Bancos Centrales y a política fiscal de la administración Trump.

Hay señales evidentes de sobrevaloración.

El mercado europeo no muestra esa sobrevaloración y tiene un importante potencial de crecimiento para retomar los niveles pre-crisis. Recortes en estas bolsas, así como en los mercados emergentes, ofrecerán buen potencial de retorno. El Reino Unido tras el Brexit también esperamos que ofrezca buenas oportunidades. Con los activos apropiados y una divisa muy débil pueden ser una combinación muy atractiva a medio plazo.

Además de recortes para consolidar el último tramo alcista de las bolsas, esperamos seguir viendo rotaciones de activos fruto de la "ansiedad" de los inversores en estas partes del ciclo que salen de ciertas inversiones (sectores, valores o mercados) que se han quedado rezagados e incluso van a la baja, para entrar en otros con fuerte tendencia al alza. Esa salida precipitada suele crear buenos precios de compra.

> Renta Fija.

Los rendimientos de los bonos están en uno de los momentos más bajos de su historia. La ausencia de inflación y el ser objeto de la manipulación de los bancos centrales para hacer más llevadero el alto endeudamiento mundial de gobiernos, empresas y particulares, son las razones de ello.

Esperamos que las turbulencias que podrían llegar a las bolsas se extiendan a los mercados de bonos y encontraremos oportunidades en el high yield americano, los bonos emergentes y muy amplios han de ser los recortes para que el papel corporativo europeo de calidad resulte atractivo.

> Divisas.

La debilidad del dólar creemos que se prolongará hasta que la economía americana purgue los excesos del ciclo actual.

La libra también seguirá débil hasta que la desconexión con Europa y su redefinición como país tras el Brexit, esté más avanzada.

El mundo emergente podría seguir recogiendo fortaleza en un entorno de crecimiento muy superior al mundo desarrollado. Como ha sido habitual.

La transición a las energías limpias, parece un hecho y la abundancia de gas y petróleo en el mundo mantendrán los precios en los entornos actuales, 40 - 60 dólares el barril, lejos de los 100 dólares del pasado. Los repuntes actuales creemos que tiene que ver con la salida a bolsa de Aramco y el interés por mantener los precios del crudo, bien arriba.

Credit Suisse Gestión SGIIC SA (en adelante, la Sociedad Gestora o Credit Suisse Gestión) forma parte del Grupo Credit Suisse, un grupo bancario que cuenta con políticas aplicables a nivel global que aseguran una interpretación uniforme de las leyes y normas aplicables. En este sentido, y aplicando también criterios de proporcionalidad, estas políticas globales resultan de aplicación directa a las entidades que conforman el grupo y que no cuentan, individualmente, con una organización cuyas particularidades justifiquen la elaboración de políticas propias. Así, Credit Suisse Gestión aplica la política general de remuneración establecida por el Grupo Credit Suisse, que está orientada a la obtención de resultados a largo plazo y tiene en cuenta los riesgos actuales y futuros asociados a los mismos con el objeto de no afectar la solvencia financiera de ninguna de las entidades del Grupo y de crear valor sostenible para los accionistas. Mediante la adopción de políticas de remuneración enfocadas a una gestión racional y eficaz del riesgo, Credit Suisse asegura que su sistema de retribución contribuya a la consecución de los objetivos generales del Grupo y de los vehículos que gestiona su Sociedad Gestora, Credit Suisse Gestión, sin asumir riesgos que pudieran resultar incompatibles con el perfil de riesgo de cada uno de ellos.

En cumplimiento de lo establecido en los artículos 46.1 bis de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y demás normativa aplicable, a continuación se detalla información referente a la política de remuneración de la entidad.

La política retributiva de la Sociedad Gestora se rige por los siguientes principios generales:

- La remuneración fija de los empleados se basa en la experiencia profesional, responsabilidad dentro de la organización y las funciones asumidas por cada uno de los mismos.
- La remuneración variable, por su parte, se basa en el rendimiento sostenible y adaptado al riesgo en la gestión de las IIC y las carteras, o en su caso en el control efectivo de los riesgos asumidos en la gestión, así como en la excelencia en el desempeño.
- La remuneración fija y la variable mantendrán un equilibrio adecuado para evitar potenciar una asunción indebida de riesgos. Con carácter general, la remuneración variable será como máximo el 100% de la remuneración fija. Cualquier modificación de este porcentaje se llevaría a cabo cumpliendo con los requisitos establecidos en la normativa vigente.
- A la hora de valorar el cumplimiento de objetivos concretos de gestión, se primará una gestión eficaz de los riesgos alineada con el perfil de las respectivas IICs y carteras gestionadas, sin que en ningún caso el sistema de retribución ofrezca incentivos para la asunción de riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo de las IICs y las carteras.
- La percepción de la retribución variable podrá diferirse en el tiempo, al menos en un periodo de tres años (sujeto a los procesos de diferimiento aprobados por el Grupo Credit Suisse), potenciando una gestión encaminada a los rendimientos sostenibles de las IICs y carteras bajo gestión, siempre teniendo en cuenta el perfil y la política de inversión de las IICs y carteras.
- La remuneración variable podrá abonarse parcialmente en acciones o instrumentos vinculados a acciones, tanto del Grupo Credit Suisse como, en su caso, de las IICs gestionadas, siempre y cuando sea apropiado conforme a las funciones desempeñadas por el empleado (y sujeto a los estándares del Grupo Credit Suisse para este tipo de pagos).
- El Grupo Credit Suisse asignará cada año una cantidad, que será repartida por el Consejo de Administración o el Consejero Delegado de la Sociedad Gestora, previa aprobación del Comité de Remuneraciones (u órgano equivalente), de acuerdo con el rendimiento individual y el área interna en la que se integre cada empleado.
- La Sociedad Gestora se reservará en todo momento la capacidad de reducir, en todo o en parte, la remuneración variable de sus empleados, cuando los resultados financieros de la propia sociedad, o del Grupo Credit Suisse, o de las IICs sean negativos o el pago de la remuneración variable pueda afectar al equilibrio financiero de la entidad. También podrá verse afectada la remuneración variable cuando se den situaciones en las que el empleado sea responsable o haya sido partícipe y que den lugar a pérdidas para la entidad o a incumplimientos normativos o de vulneración del reglamento interno de conducta.

El número total de empleados de la Sociedad Gestora es de 36. En la fecha de emisión de esta información, la cuantía total de la remuneración abonada por la Sociedad Gestora de la IIC a su personal se estima en un total de 3.313.321 EUROS, siendo 2.507.625 EUROS remuneración fija y estimándose en 805.696EUROS la remuneración variable que se asignará a los empleados para el año 2017, todavía pendiente del cálculo final que se realizará una vez se conozcan los resultados financieros definitivos del Grupo Credit Suisse para el año 2017, habiendo sido beneficiarios de la misma la totalidad de sus empleados.

URSUS-3 CAPITAL, A.V., S.A., entidad en la que está delegada la gestión de activos de la Sicav, por su parte, ha desarrollado las políticas adecuadas para cumplir con la normativa vigente en esta materia.

No existe remuneración que se base en una participación en los beneficios de la IIC obtenida por la Sociedad Gestora como compensación por la gestión.

La política de remuneración no ha sido modificada durante el año 2017.

I. Criterios aplicables a la remuneración variable

Los distintos criterios en los que se basa la remuneración variable variarán según las funciones desempeñadas y la capacidad de asunción de riesgos de cada empleado.

Criterios cuantitativos Así, en el caso de la Alta Dirección y otros Tomadores Significativos de Riesgos, según se definen más adelante, los criterios cuantitativos de la remuneración variable comprenderán los resultados de la Sociedad Gestora y del Grupo Credit Suisse en su conjunto, teniendo en cuenta un marco plurianual.

En el caso de los Gestores de IICs y de carteras, el principal criterio cuantitativo de la remuneración variable será el rendimiento obtenido por dichas IICs y carteras, fundamentalmente en relación con el benchmark correspondiente y balanceado con el riesgo asumido por las mismas, que deberá ser compatible con los correspondientes perfiles de inversión de las IICs y las carteras.

Finalmente, en el caso del Personal con funciones de control, el criterio cuantitativo tendrá en cuenta el desarrollo de sus

funciones de control, primando siempre la independencia respecto de las áreas supervisadas.

Criterios cualitativos

Los criterios cualitativos que se tendrán en cuenta a la hora de determinar la remuneración variable del personal identificado se refieren, por un lado, a la satisfacción de los clientes de la Sociedad Gestora, expresada tanto activa (a través de mensajes de los clientes) como pasivamente (a través de quejas y reclamaciones vinculadas con la actuación de los empleados de la Sociedad Gestora).

Por otro lado, también se tendrá en cuenta el cumplimiento de la normativa y de las políticas internas, de forma que incumplimientos relevantes o reiterados de las mismas, y vulneraciones significativas o reiteradas del reglamento interno de conducta podrán significar la reducción, en todo o en parte, de la remuneración variable de los empleados implicados.

II. Personal identificado

Estarán sujetos a esta política los siguientes empleados de la Sociedad Gestora, considerados a los efectos de esta política como "Personal identificado":

- Alta Dirección y otros Tomadores Significativos de Riesgos o Los Altos Directivos, entendiendo por tales los consejeros ejecutivos y no ejecutivos, directores generales, directores generales adjuntos y asimilados o los empleados que reciban una remuneración global que los incluya en el mismo baremo de remuneración que los anteriores y cuyas actividades incidan de manera importante en el perfil de riesgo de la Sociedad Gestora o de las IICs y carteras bajo gestión.
- Los Gestores de IICs y de carteras.
- Personal con funciones de control.

La remuneración fija total percibida por este colectivo de personal identificado asciende a 1.034.000 y la remuneración variable se estima, por estar pendiente de definición para el año 2017 en la fecha de elaboración de esta información, en 392.000. Dentro de estas cifras totales, la remuneración fija percibida por los Altos Directivos fue de 356.000 y la remuneración variable a definirse próximamente para el año 2017 se estima en 145.000.

Se han designado empleados cuya actuación tenga una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC, toda vez que las decisiones se toman en el seno del Comité de Inversiones de la Sociedad Gestora.

El Grupo Credit Suisse cuenta en España con un Órgano de verificación del cumplimiento independiente, que evalúa junto con los departamentos de control oportunos, y con carácter anual, el cumplimiento y correcta aplicación de las políticas retributivas aplicadas. El resultado de dicha verificación ha sido satisfactorio.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES000012801 - BONOS TESORO PUBLICO 0,400 2022-04-30	EUR	0	0,00	301	6,41
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	301	6,41
ES0205037007 - BONOS ESTACIONAMIENTOS Y S 6,875 2021-07-23	EUR	106	2,25	106	2,24
ES0205138003 - BONOS MASMOVIL BROADBAND S 5,750 2024-07-27	EUR	0	0,00	104	2,21
ES0224244063 - BONOS MAPFRE SA 5,921 2017-07-24	EUR	0	0,00	37	0,78
ES0276156009 - BONOS SA DE OBRAS Y SERV. 7,000 2020-12-19	EUR	92	1,96	90	1,91
ES0312284005 - BONOS AYT CEDULAS CAJAS GL 0,129 2019-11-17	EUR	62	1,31	60	1,28
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		260	5,52	397	8,43
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		260	5,52	698	14,84
TOTAL RENTA FIJA		260	5,52	698	14,84
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP FUND LUX SA	EUR	48	1,01	92	1,96
ES0105251005 - ACCIONES INEINOR HOME	EUR	27	0,58	28	0,59
LU1598757687 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	108	2,30	0	0,00
ES0105015012 - ACCIONES LAR ESPAÑA REAL STATE SOCIMI	EUR	80	1,70	73	1,54
ES0105019006 - ACCIONES HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS	EUR	63	1,33	58	1,23
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	226	4,80	221	4,70
ES0105027009 - ACCIONES CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL	EUR	19	0,41	0	0,00
ES0105065009 - ACCIONES TALGO SA	EUR	27	0,58	34	0,72
ES0113307062 - ACCIONES BANKIA SA	EUR	60	1,27	0	0,00
ES0115056139 - ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES SH	EUR	27	0,56	32	0,67
ES0116870314 - ACCIONES IGAS NATURAL SDG SA	EUR	38	0,82	41	0,87
ES0124244E34 - ACCIONES MAPFRE SA	EUR	40	0,85	0	0,00
ES0130670112 - ACCIONES ENDESA S.A.	EUR	36	0,76	40	0,86
ES0130960018 - ACCIONES ENAGAS SA	EUR	24	0,51	25	0,52
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	83	1,77	0	0,00
ES0143416115 - ACCIONES GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	69	1,46	19	0,40
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA SA	EUR	90	1,92	97	2,06
ES0148396007 - ACCIONES INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL SA	EUR	261	5,55	302	6,43
ES0168675090 - ACCIONES LIBERBANK SA	EUR	66	1,41	0	0,00
ES0176252718 - ACCIONES MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	EUR	46	0,98	0	0,00
ES0177542018 - ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATE AIR	EUR	72	1,54	0	0,00
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	98	2,07	142	3,01
ES06735169A3 - DERECHOS REPSOL SA	EUR	0	0,00	1	0,03
TOTAL RV COTIZADA		1.609	34,16	1.204	25,60
TOTAL RENTA VARIABLE		1.609	34,16	1.204	25,60
ES0116848005 - PARTICIPACIONES RENTA 4 GESTORA SGIIC SA	EUR	319	6,76	324	6,89
ES0155598032 - PARTICIPACIONES CREDIT SUISSE GESTION, SGIIC	EUR	0	0,00	300	6,38
TOTAL IIC		319	6,76	624	13,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.188	46,44	2.526	53,71
NL0000120889 - BONOS AEGON NV 4,260 2021-03-04	EUR	44	0,93	43	0,92
XS0203470157 - BONOS AXA SA 0,858 2018-10-29	EUR	180	3,82	134	2,85
XS1063399700 - BONOS SACYR SA 4,000 2019-05-08	EUR	99	2,11	99	2,11
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		323	6,86	277	5,88
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		323	6,86	277	5,88
TOTAL RENTA FIJA		323	6,86	277	5,88
DE000A0EQ578 - ACCIONES HELMIA EIGENHEIMBAU AG	EUR	44	0,94	44	0,93
FR0000031122 - ACCIONES AIR FRANCE - KLM	EUR	95	2,02	0	0,00
FR0000052292 - ACCIONES HERMES INTERNATIONAL	EUR	14	0,30	0	0,00
FR0000120628 - ACCIONES AXA SA	EUR	49	1,05	0	0,00
FR0000121014 - ACCIONES LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	49	1,04	0	0,00
FR0000121501 - ACCIONES PEUGEOT SA	EUR	51	1,08	0	0,00
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	57	1,20	54	1,14
FR0000130403 - ACCIONES CHRISTIAN DIOR	EUR	0	0,00	50	1,06
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE SA	EUR	72	1,54	0	0,00
CH0002497458 - ACCIONES SGS SA	CHF	54	1,15	53	1,13
DE0005190003 - ACCIONES BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	43	0,92	0	0,00
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLER AG	EUR	42	0,90	38	0,81
CH0011075394 - ACCIONES ZURICH INSURANCE GROUP AG	CHF	66	1,40	66	1,41
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE S.A.	CHF	43	0,91	46	0,97
US01609W1027 - ACCIONES ALIBABA GROUP	USD	72	1,52	62	1,31
CH0210483332 - ACCIONES CIE FINANCIAL RICHEMONT SA	CHF	75	1,60	72	1,54
US0304201033 - ACCIONES AMERICAN WATER WORKS CO	USD	76	1,62	68	1,45
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC	USD	70	1,50	63	1,34
US0567521085 - ACCIONES BAIDU INC	USD	98	2,07	0	0,00
US7181721090 - ACCIONES PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	USD	132	2,80	154	3,28
US79466L3024 - ACCIONES SALESFORCE.COM INC	USD	43	0,90	38	0,81
TOTAL RV COTIZADA		1.247	26,47	808	17,19
TOTAL RENTA VARIABLE		1.247	26,47	808	17,19
IE00BYZB6N09 - PARTICIPACIONES ML CAPITAL ASSET MANAGEMENT	EUR	51	1,09	0	0,00
FR0010149120 - PARTICIPACIONES CARMIGNAC GESTION SA	EUR	0	0,00	100	2,13
LU0207025593 - PARTICIPACIONES DEGROOF PETERCAM ASSET SERVICE	EUR	71	1,51	70	1,49

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1279333329 - PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGEMENT SA	USD	78	1,66	69	1,47
US4642873255 - PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND ADVISORS	USD	47	0,99	48	1,02
TOTAL IIC		248	5,26	287	6,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.818	38,59	1.372	29,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.006	85,03	3.897	82,88
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
ES0305041008 - BONOS AURIGA GLOBAL INVEST 4,000 2022-01-22	EUR	107	2,27	126	2,68

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.