

SIGLO XXI BOLSA, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 198

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2010

Gestora: CREDIT SUISSE GESTION, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** **Auditor:** PEREZ Y CIA, SRC, S.L.
Grupo Gestora: CREDIT SUISSE **Grupo Depositario:** **Rating Depositario:** A (STANDAR & POOR'S)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [//entry.credit-suisse.ch/csfs/p/esp/es/management/index.jsp](http://entry.credit-suisse.ch/csfs/p/esp/es/management/index.jsp).

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: 18/06/1998

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: ALTO

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La vocación inversora de la Sociedad será global, pudiendo invertir en valores e instrumentos financieros, tanto de renta fija como de renta variable, en acciones o participaciones de otras IIC de carácter financiero, depósitos e instrumentos del mercado monetario, tanto de forma directa como indirecta. No estarán predeterminados de antemano los porcentajes en los diversos activos e instrumentos financieros en los que puede invertir la sociedad, la distribución geográfica de la inversión ni la composición de sectores, siendo la sociedad Gestora la que en cada momento y en función de las expectativas que se barajen para cada tipo de activo, país y sector, la que determinará los mismos. En la gestión de la sociedad no se toma ningún índice de referencia ni se realiza una gestión encaminada a la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad.

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.

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2010	2009
Índice de rotación de la cartera	0,28	0,19	0,28	1,31
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,22	0,25	0,22	0,56

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	616.218,00	615.887,00
Nº de accionistas	139,00	140,00
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	4.684	7,60	7,26	7,71
2009	4.706	7,64	6,21	7,65
2008	4.386	6,80	6,41	9,07
2007	6.622	9,07	8,25	9,24

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			

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2010	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2009	2008	Año t-3	Año t-5
-0,51	-0,51	3,65	7,22	5,89	12,42	-25,10		

Gastos (% s/ patrimonio medio)

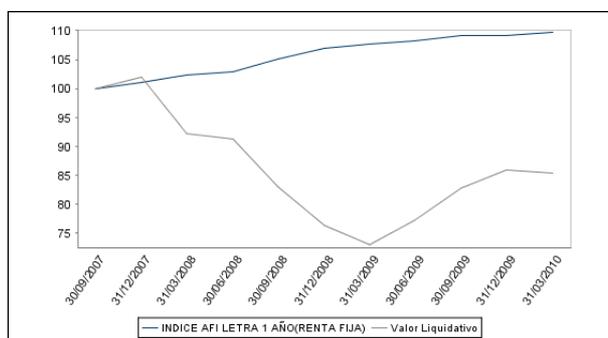
	Acumulado 2010	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2009	2008	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,24	0,24	0,25	0,25	0,25	0,99	1,03		
Ratio total de gastos sintético(v)	0,26	0,26	0,26	0,25	0,26	1,02	1,08		

(iv) Incluye todos los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios, y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.

(v) 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.

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 sintético.

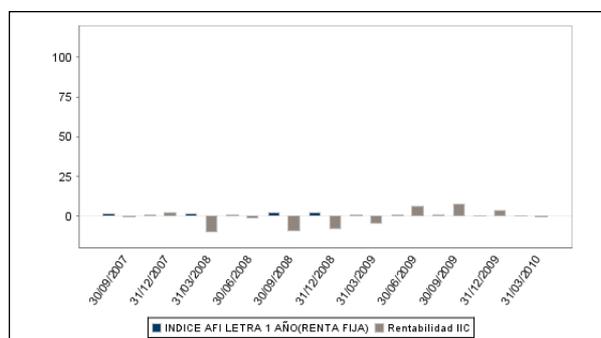
Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 25 de Mayo de 2007 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 25 de Mayo de 2007

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	4.572	97,61	4.597	97,68
* Cartera interior	1.197	25,56	1.398	29,71
* Cartera exterior	3.357	71,67	3.179	67,55
* Intereses de la cartera de inversión	19	0,41	19	0,40
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	9	0,19	10	0,21
(+/-) RESTO	103	2,20	99	2,10
TOTAL PATRIMONIO	4.684	100,00 %	4.706	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)	4.706	4.622	4.706	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,06	-1,79	0,06	-1,03
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,52	3,59	-0,52	2,34
(+) Rendimientos de gestión	-0,26	3,89	-0,26	3,11
+ Intereses	0,23	0,25	0,23	-0,08
+ Dividendos	0,15	0,54	0,15	-0,72
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,39	0,22	0,39	0,79
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,07	2,64	-0,07	-1,02
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,23	0,63	-0,23	-1,37
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,22	0,04	0,22	4,32
± Otros resultados	-0,95	-0,43	-0,95	1,19
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,26	-0,30	-0,26	-0,77
- Comisión de sociedad gestora	-0,19	-0,19	-0,19	-0,02
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-0,02
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	-0,06
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,04	-0,01	-0,66
(+) 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)	4.684	4.706	4.684	

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

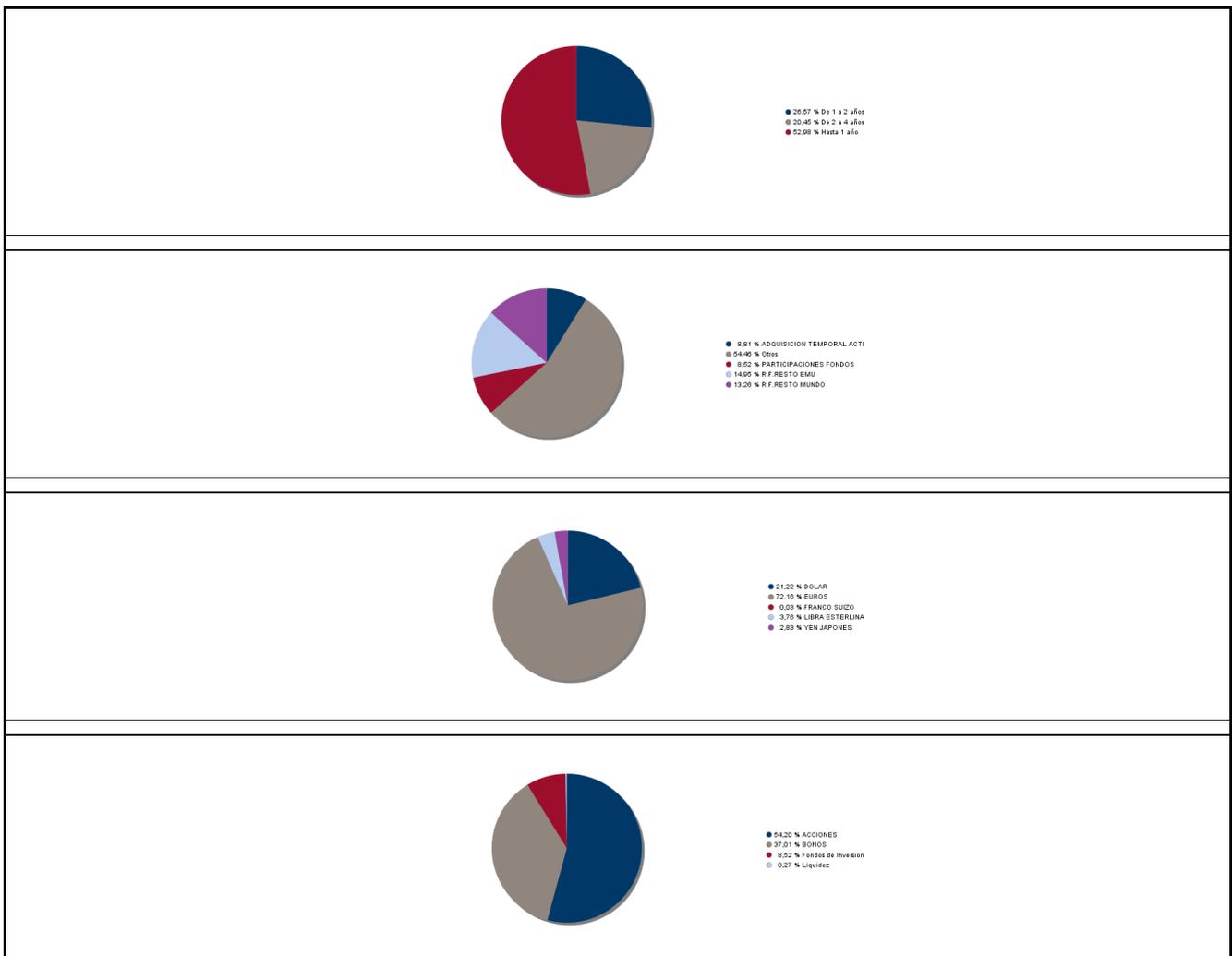
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0506025315 - PAGARES HIDROCANTABRICO 1,150 2010-01-29	EUR	0	0,00	99	2,11
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	99	2,11
ES0000012239 - BONOS TESORO PUBLICO 0,230 2010-01-04	EUR	0	0,00	443	9,41
ES0000012115 - BONOS TESORO PUBLICO 0,230 2010-04-01	EUR	405	8,65	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		405	8,65	443	9,41
TOTAL RENTA FIJA		405	8,65	542	11,53
ES0118900010 - ACCIONES GRUPO FERROVIAL	EUR	189	4,04	216	4,59
ES0111845014 - ACCIONES ABERTIS INFRAESTRUCTURA SA	EUR	43	0,91	0	0,00
ES0115056139 - ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES	EUR	36	0,76	40	0,86
ES0116870314 - ACCIONES GAS NATURAL SDG	EUR	0	0,00	48	1,03
ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS	EUR	0	0,00	43	0,91
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA SA	EUR	100	2,14	107	2,27
ES0157097017 - ACCIONES LABORATORIOS ALMIRALL SA	EUR	37	0,80	37	0,78
ES0161857018 - ACCIONES ACCS MEDCOMTECH	EUR	27	0,58	0	0,00
ES0171996012 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	44	0,94	49	1,04
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL	EUR	42	0,90	45	0,96
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA DE ESPAÑA	EUR	161	3,44	180	3,82
TOTAL RV COTIZADA		680	14,52	764	16,24
TOTAL RENTA VARIABLE		680	14,52	764	16,24
ES0143674036 - PARTICIPACIONES CREDIT SUISSE GESTION, SGIIC	EUR	46	0,98	44	0,94
ES0113286035 - PARTICIPACIONES CREDIT SUISSE GESTION, SGIIC	EUR	31	0,65	31	0,67
ES0113288031 - PARTICIPACIONES CREDIT SUISSE GESTION, SGIIC	EUR	29	0,62	29	0,61
ES0175449034 - PARTICIPACIONES CREDIT SUISSE GESTION, SGIIC	EUR	2	0,04	2	0,04
TOTAL IIC		107	2,29	106	2,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.192	25,45	1.413	30,02
US912828KM16 - BONOS TREASURY INFL IX N/B 1,250 2014-04-15	USD	236	5,03	222	4,71
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		236	5,03	222	4,71
PTRELAOM0000 - BONOS REDES ENERGIICAS NACIONAIS 6,375 2013-12-1	EUR	113	2,40	111	2,36
USU75000AK27 - BONOS IROCHE HLDGS INC 2,250 2012-03-01	USD	79	1,68	74	1,57
FR0010709261 - BONOS GDF SUEZ 4,375 2012-01-16	EUR	53	1,13	53	1,12
XS0189727869 - BONOS BAT INTL FINANCE 4,375 2011-06-15	EUR	105	2,23	104	2,22
XS0196776214 - BONOS KPN NV 4,500 2011-07-21	EUR	104	2,22	104	2,21
XS0400002670 - BONOS IBERDROLA FINANZAS SAU 6,375 2011-11-25	EUR	108	2,31	108	2,30
XS0493818834 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 1,031 2013-03-12	EUR	100	2,13	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		661	14,11	554	11,77
FR0010631689 - BONOS GE CAPITAL FCC 5,461 2010-06-18	EUR	99	2,12	100	2,12
XS0110487062 - BONOS REPSOL INT FINANCE 6,000 2010-05-05	EUR	204	4,36	206	4,37
XS0285387071 - BONOS GE CAPITAL EURO FUNDING 4,125 2010-02-05	EUR	0	0,00	150	3,20
XS0400467121 - BONOS E.ON INTERNATIONAL FIN BV 4,750 2010-11-2	EUR	77	1,64	77	1,65
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		380	8,12	533	11,33
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.277	27,26	1.309	27,81
TOTAL RENTA FIJA		1.277	27,26	1.309	27,81
LU0323134006 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	58	1,25	58	1,23
GB00B16GWD56 - ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	75	1,59	71	1,51
NL000009082 - ACCIONES KONINKLIJKE PTT NEDERLAN	EUR	48	1,03	49	1,03
IT0000072618 - ACCIONES INTESA SANPAOLO SPA	EUR	0	0,00	94	2,01
FR0000120172 - ACCIONES CARREFOUR	EUR	46	0,99	44	0,93
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL SA-B	EUR	172	3,67	180	3,83
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI	EUR	50	1,06	50	1,05
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR	49	1,05	0	0,00
FR0000125486 - ACCIONES VINCI S.A.	EUR	57	1,21	51	1,09
FR0000127771 - ACCIONES VIVENDI	EUR	0	0,00	46	0,97
FR0000131104 - ACCIONES BANCA NATIONAL DE PARIS	EUR	45	0,97	45	0,95
FR0000133308 - ACCIONES FRANCE TELECOM	EUR	41	0,87	40	0,85
IT0003132476 - ACCIONES ENI SPA	EUR	42	0,89	43	0,91
IT0003153415 - ACCIONES SNAM RETE GAS	EUR	51	1,08	47	1,00
IT0004251689 - ACCIONES MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	37	0,78	0	0,00
GB0004544929 - ACCIONES IMPERIAL TOBACCO GROUP PLC	GBP	47	1,01	46	0,99
DE0005151005 - ACCIONES BASF	EUR	51	1,08	0	0,00
DE0005190003 - ACCIONES BMW AG	EUR	0	0,00	41	0,88
DE0006047004 - ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	41	0,88	0	0,00
DE0007037145 - ACCIONES RWE AG	EUR	104	2,21	106	2,25
DE0007164600 - ACCIONES SAP AG	EUR	54	1,15	50	1,05
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS AG	EUR	52	1,11	0	0,00
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ AG-REG	EUR	46	0,99	0	0,00
FR0010208488 - ACCIONES GAZ FP	EUR	0	0,00	58	1,23
GB0031274896 - ACCIONES MARKS & SPENCER	GBP	50	1,06	0	0,00
US0530151036 - ACCIONES QUALCOMM INC	USD	56	1,19	51	1,08
US1912161007 - ACCIONES COCA-COLA COMPANY	USD	81	1,74	80	1,69

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US30231G1022 - ACCIONES EXXON MOBIL CORPORATION	USD	45	0,95	43	0,91
US3696041033 - ACCIONES GENERAL ELECTRIC CO	USD	24	0,52	19	0,40
JP3756600007 - ACCIONES NINTENDO CO LTD	JPY	50	1,06	33	0,70
US38259P5089 - ACCIONES GOOGLE INC-CL A	USD	71	1,52	74	1,56
US7170811035 - ACCIONES PFIZER	USD	51	1,08	51	1,08
US7181721090 - ACCIONES PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	USD	50	1,07	0	0,00
US8166362033 - ACCIONES SEMICONDUCTOR MANUFACTURING	USD	51	1,10	49	1,04
US92343V1044 - ACCIONES VERIZON	USD	48	1,03	0	0,00
US9884981013 - ACCIONES YUM! BRANDS INC	USD	68	1,45	59	1,24
TOTAL RV COTIZADA		1.810	38,64	1.574	33,45
TOTAL RENTA VARIABLE		1.810	38,64	1.574	33,45
LU0138171037 - PARTICIPACIONES SGAM LUXEMBOURG SA	JPY	80	1,70	73	1,56
LU0182985381 - PARTICIPACIONES BANCO BILBAO VIZCAYA,B.B.V	EUR	91	1,95	0	0,00
LU0255797390 - PARTICIPACIONES PICTET	USD	47	1,00	0	0,00
LU0351344923 - PARTICIPACIONES CREDIT SUISSE FUND MANG.SA	EUR	0	0,00	173	3,67
US57060U7046 - PARTICIPACIONES VAN ECK ASSOCIATES CORP	USD	67	1,42	63	1,34
TOTAL IIC		285	6,07	309	6,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.372	71,98	3.192	67,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.564	97,43	4.605	97,86

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 EURO STOXX 50	Compra PUT EUROSTOXX 50 2600 JUN/10(SEM0PY2 600)	312	Inversión
Total subyacente renta variable		312	
TOTAL DERECHOS		312	
US TREASURY N/B 4.50 VTO 31/03/12	Venta FUT. US 2 YEAR NOTE (CBT) JUN-10 (TUM0)	321	Inversión
US TREASURY N/B 4.625 VTO 15/02/17	Venta FUT. US 10 YEAR NOTE JUNIO-10 (TYM0 COMB	172	Inversión
Total subyacente renta fija		492	
ACCS. ASTRAZENECA	Emisión PUT ASTRAZENECA PLC 28 JUN10(AZA LN)	32	Inversión
ACCS. BMW	Emisión PUT BAYERISCHE MOTOR WERKE AG 30 JUN-10	39	Inversión
ACCS. BNP PARIBAS	Emisión CALL BNP PARIBAS 56 JUN-10(BNP GR 6 C56)	39	Inversión
ACCS. CARREFOUR FRF	Emisión CALL CARREFOUR 38 JUN-10 (CAR GR 6 C38)	49	Inversión
ACCS. DEUTSCHE BOERSE AG	Emisión PUT DEUTSCHE BOERSE AG 48 JUN-10	38	Inversión
ACCS. MORGAN STANLEY	Emisión PUT MORGAN STANLEY 30 VTO.JUL/10	46	Inversión
ACCS. SIEMENS	Emisión CALL SIEMENS AG- REG 70 SEP-10 (SIE GR 9	49	Inversión
ACCS. TELECOM ITALIA SPA-Z	Emisión PUT TELECOM ITALIA SPA 1.00 SEP/2010	39	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ACCS. TELEFONICA DE ESPAÑA	Emisión CALL TELEFONICA SA VTO. JUN/10 18.50	85	Inversión
ACCS. TELEFONICA DE ESPAÑA	Emisión PUT TELEFONICA SA VTO. DIC/10 16.5	76	Inversión
ACCS. VOLKSWAGEN AG-PFD	Emisión PUT VOLKSWAGEN 59.64 JUN/10	72	Inversión
INDICE IBEX-35 (RENTA VARIABLE)	Emisión CALL MINIIBEX35 11500 JUN/10(IDM0C11 500)	345	Inversión
Total subyacente renta variable		910	
DIV: GBP	Compra LIBRA ESTERLINA	0	Cobertura
DIV: JPY	Venta YEN JAPONES	117	Cobertura
DIV: USD	Venta DOLAR	44	Cobertura
DIV: USD	Venta DOLAR	937	Cobertura
DIV: USD	Venta DOLAR	0	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		1099	
TOTAL OBLIGACIONES		2502	

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

Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 1.009.684,35 que supone el 21,55 % sobre el patrimonio de la IIC. 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 1.204,62 euros, lo que supone un 0,03% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. 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

El trimestre ha terminado con rentabilidades bastante dispares en las bolsas mundiales. El índice MSCI World ha subido un 4,2% y el S&P 500 un 4,9%, mientras el EUROSTOXX 50 caía un 1,1% y el IBEX un -9%. Observamos una corrección muy fuerte durante los meses de Enero y Febrero, motivada por incertidumbres regulatorias y, sobre todo, por el incremento de la prima de riesgo derivado de la situación en Grecia, su creciente déficit y la poca credibilidad en sus cuentas públicas. Como consecuencia de esto, hemos visto anuncios por parte de la Comisión Europea, presionando a Grecia para tomar medidas severas para afrontar la crisis, que han resultado en fuertes recortes de gasto público, incremento de impuestos, ampliación de la edad de jubilación y recortes salariales a los funcionarios. Una vez observada la actuación de los diferentes organismos europeos y del FMI, transmitiendo respaldo y garantías al mercado, las bolsas han reaccionado durante el mes de marzo, corrigiendo las caídas, para terminar el trimestre con caídas menores en Europa y con rentabilidades positivas en EE.UU. y Japón. En lo referente a la Renta Fija el trimestre también ha venido marcado por lo acontecido en Grecia y su contagio a los países periféricos. Todo ello ha derivado en un comportamiento divergente entre los tipos de EE.UU. y Europa, y entre los de los diferentes países de Europa entre sí. Por lo que respecta a EE.UU., los bonos a 2 y 10 años han pasado del 1,13% y 3,83% en diciembre, al 1,05% y 3,85% a 31 de marzo respectivamente. Aunque pueda parecer un comportamiento bastante plano, durante varias semanas se produjeron bajadas de tipos, llegando al 3,55% en el 10 y 0,76% en el 2, como consecuencia de algunos malos datos de actividad, derivados principalmente del mal tiempo. Al final del trimestre subieron de nuevo, al recuperarse los datos de manera general y los de empleo en particular. En lo que se refiere a Europa hay que distinguir entre los países centrales y los periféricos, donde se ha producido una mayor volatilidad como consecuencia de la crisis helena. En este sentido el bono alemán ha actuado de activo refugio, pasando sus rentabilidades del 3,38% en el 10 años y el 1,33% en el 2 a 31 de diciembre, al 3,09% y al 0,95% respectivamente al final del trimestre. En lo relativo a los periféricos se han producido episodios de volatilidad al son de las noticias provenientes de Grecia y de manera genérica se han producido ampliaciones respecto al bono alemán, aunque con situaciones paradójicas como España, en el que pese a ampliar el diferencial en el 10 años de 59 a 72 pbs, la rentabilidad absoluta ha bajado desde el 3,97% al 3,81%. Respecto al crédito, el comportamiento ha estado en un rango, moviéndose también en función de las noticias de Grecia, que han afectado principalmente a los "spreads" de crédito soberano y a los de la deuda financiera senior, por estar íntimamente ligados a los soberanos. Al estallar la crisis griega se produjo un parón en la avalancha de emisiones que habíamos visto en el 2009, pero según se fueron resolviendo incógnitas, volvió a aumentar el ritmo de emisiones. Este hecho confirma el cambio estructural que se está produciendo en las fuentes de financiación de las grandes empresas, favoreciendo la

financiación en los mercados de capitales en detrimento de la financiación bancaria. Desde un punto de vista empresarial, los resultados del cuarto trimestre de 2009 han continuado la recuperación iniciada en el segundo trimestre, dándole un suelo a la valoración de mercado bastante sólido. Todavía son numerosos los efectos de los estímulos públicos en los resultados de las empresas, si bien ya hemos comenzado a ver la retirada de los mismos. Desde un punto de vista macroeconómico también observamos buenos datos, confirmando la recuperación. La mayoría de economías ya presentan crecimientos del PIB positivos (con la excepción de España), sin que se atisben todavía presiones inflacionistas. El trimestre concluyó con un buen dato de creación de empleo en los EE.UU. para el mes de Marzo. Para los próximos meses esperamos la continuidad de los buenos datos macroeconómicos y de los resultados empresariales, y no esperamos que las autoridades suban los tipos de interés hasta la parte final del año. Esto mantendrá el escenario positivo para inversión en renta variable a medio plazo, seguiremos invirtiendo en compañías que han gestionado mejor la crisis, han ganado cuotas de mercado, presentan bajos endeudamientos y seguiremos buscando dividendos. Hemos mantenido una cartera bien diversificada, buscando minimizar los riesgos, estando bajos en inversión de compañías financieras y más sobre-ponderados en compañías defensivas y de alta rentabilidad por dividendo. Seguiremos con esta estrategia y no descartamos incluso subir algo la ciclicidad de las compañías en cartera si el mercado nos da una oportunidad. Así, durante el periodo la rentabilidad de la Sociedad ha caído un -0,51%, el patrimonio se ha reducido hasta 4.684.418,33 Euros y los accionistas se han incrementado hasta 140 al final del periodo. La rentabilidad de la Sociedad en el 2010 se ha situado por debajo del 0,41% del índice de Letras del Tesoro a 1 año. El sesgo de inversiones de renta variable, doméstico-europeo que ha rentabilizado menos que los índices globales han sido la causa de una menor rentabilidad que el resto de índices de renta variable globales. El impacto total de gastos soportados por la Sociedad es de 0,26% del patrimonio. A inicio del periodo, el porcentaje de inversión destinado a invertir en renta fija y renta variable ha sido de 22,81% y 53,13%, respectivamente y a cierre del mismo de 18,47% en renta fija y 55,83% en renta variable. El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en activos del mercado monetario. A 31 de marzo de 2010, la Sociedad mantiene posición en derivados a través de opciones y futuros, sobre acciones e índices, con el objetivo de incrementar o reducir la exposición al mercado según la coyuntura económica y evolución de los índices. Adicionalmente, la Sociedad ha vendido futuros sobre bonos en prevención de un posible repunte de los tipos de interés a lo largo de la curva. Finalmente, con el objeto de cubrir el riesgo divisa, la Sociedad ha utilizado contratos "forwards". Sin sobrepasar el límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, la Sociedad ha invertido en activos del artículo 36.1.j con el siguiente desglose: PART. SELECCION GLOBAL DE INVERSIONES. Mantenemos posición en activos del artículo 36.1.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. Estamos positivos con el mercado de renta variable, concentrado en ciertas economías y en ciertos sectores. Tratamos de llegar a la selección de la cartera bajo ciertas premisas como la solvencia, generación de caja, dividendos altos, recurrencia en ingresos etc. y la realidad es que al final el filtro lo pasan pocos sectores como el de telecomunicaciones, farmacia, servicios públicos y energía. Con estas perspectivas nuestra política en lo referente a la Renta Fija va a consistir en mantener duraciones cortas mediante distintas estrategias: ventas de futuros, bonos hasta el 5 años, intentar aprovecharnos de las subidas de tipos mediante la construcción de una cartera de bonos con cupón flotante referenciados al Euribor y en lo relativo al crédito mantener políticas conservadoras especialmente en lo referido al sector financiero.