

## SANTANDER PB CARTERA 90, FI

Nº Registro CNMV: 154

**Informe** Trimestral del Primer Trimestre 2017

**Gestora:** 1) SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC      **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.      **Auditor:** DELOITTE, S.L.  
**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** SANTANDER      **Rating Depositario:** A3

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.santanderassetmanagement.es](http://www.santanderassetmanagement.es).

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

### Dirección

C/ Serrano, 69 28006 - Madrid (902 24 24 24)

### Correo Electrónico

[comsanassetm@gruposantander.com](mailto:comsanassetm@gruposantander.com)

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

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 17/05/1989

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: Santander PB Cartera 90 es un Fondo de Fondos con vocación inversora Global. El fondo invertirá su patrimonio de forma mayoritaria, como mínimo el 90%, a través IIC (de carácter financiero, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora) en activos de renta fija, renta variable y mercado monetario, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes invertidos en cada tipo de activo, o a estilos de inversión, ni respecto a los emisores. La parte restante no invertida en IIC estará invertida directamente en activos del mercado monetario. El Fondo invertirá un mínimo del 10% de la exposición total en renta fija (sin predeterminación en cuanto a los emisores, público o privado, rating, sector económico o zona geográfica, o la duración de los activos de renta fija que en cada momento forman parte de la cartera) y un máximo del 90% de la exposición total en renta variable (sin predeterminación en cuanto a los criterios de selección de la renta variable). La exposición a mercados emergentes no superará el 30%. La exposición a riesgo divisa estará entre el 0 y el 100%.

La gestión toma como referencia el comportamiento del índice Ibex35; Stoxx50; S&P500; Toppix; MSCI Emerging Markets; Merrill Lynch Euro Govt 1-3Y y Eonia.

#### 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 Fondo 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	0,00	0,09	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,27	-0,09	-0,27	-0,02

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 Participaciones	157.368,18	133.020,01
Nº de Partícipes	655	617
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1 participación	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	44.415	282,2363
2016	36.286	272,7876
2015	36.712	267,5923
2014	37.106	267,0166

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	0,33	0,29	0,62	0,33	0,29	0,62	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

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Rentabilidad IIC</b>	3,46	3,46	1,61	3,30	-0,90	1,94	0,22	3,80	5,92

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,36	30-01-2017	-0,36	30-01-2017	-3,78	24-06-2016
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,58	01-03-2017	0,58	01-03-2017	1,83	22-01-2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	3,21	3,21	5,01	5,84	11,53	9,10	7,72	6,73	6,00
<b>Ibex-35</b>	11,44	11,44	14,51	18,05	35,15	25,99	21,73	18,28	27,76
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,15	0,15	0,43	1,18	0,44	0,71	2,15	0,80	2,64
<b>Indice Folleto</b>	3,56	3,56	5,09	5,97	11,49	8,96	8,34	6,08	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	3,65	3,65	3,65	3,65	4,79	3,65	4,72	4,91	5,51

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,45	0,44	0,47	0,46	0,46	1,85	1,86	1,85	2,05

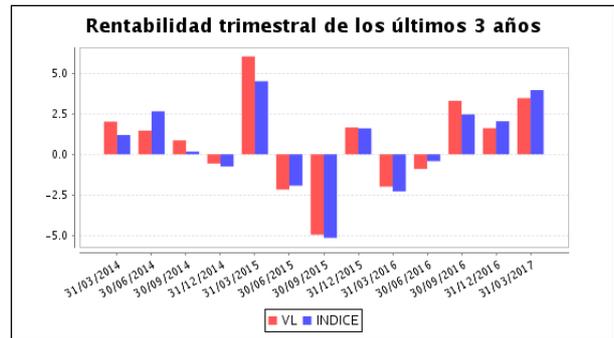
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



### Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



## B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	728.727	20.980	-0,21
Renta Fija Euro	9.603.147	203.125	-0,11
Renta Fija Internacional	220.910	3.356	-0,47
Renta Fija Mixta Euro	5.476.385	137.289	0,56
Renta Fija Mixta Internacional	4.652.841	82.823	0,34
Renta Variable Mixta Euro	818.104	33.500	1,98
Renta Variable Mixta Internacional	4.570.826	79.166	1,16
Renta Variable Euro	1.804.450	55.139	9,31
Renta Variable Internacional	1.442.803	48.136	4,88
IIC de Gestión Pasiva(1)	1.989.425	32.155	3,05
Garantizado de Rendimiento Fijo	592.001	10.776	-0,27
Garantizado de Rendimiento Variable	2.270.446	51.635	0,45
De Garantía Parcial	888.778	17.136	2,16
Retorno Absoluto	195.680	9.854	0,21
Global	631.135	10.599	3,16
Total fondos	35.885.659	795.669	1,25

\*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

### 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	37.566	84,58	33.659	92,76
* Cartera interior	12.995	29,26	12.776	35,21
* Cartera exterior	24.571	55,32	20.883	57,55
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.272	14,12	1.982	5,46
(+/-) RESTO	577	1,30	644	1,77
TOTAL PATRIMONIO	44.415	100,00 %	36.286	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)	36.286	35.739	36.286	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	17,11	-0,06	17,11	-31.555,49
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,48	1,61	3,48	141,91
(+) Rendimientos de gestión	4,08	2,07	4,08	120,24
+ Intereses	-0,01	0,00	-0,01	882,47
+ Dividendos	0,10	0,00	0,10	2.590,80
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,99	0,61	1,99	266,15
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,02	1,31	2,02	72,37
± Otros resultados	-0,02	0,15	-0,02	-112,89
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,66	-0,54	-0,66	38,09
- Comisión de gestión	-0,63	-0,51	-0,63	38,35
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	9,54
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	0,00	-29,68
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	20,19
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	0,00
(+) Ingresos	0,07	0,08	0,07	-0,64
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,07	0,08	0,07	-0,64
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	44.415	36.286	44.415	

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

### 3. Inversiones financieras

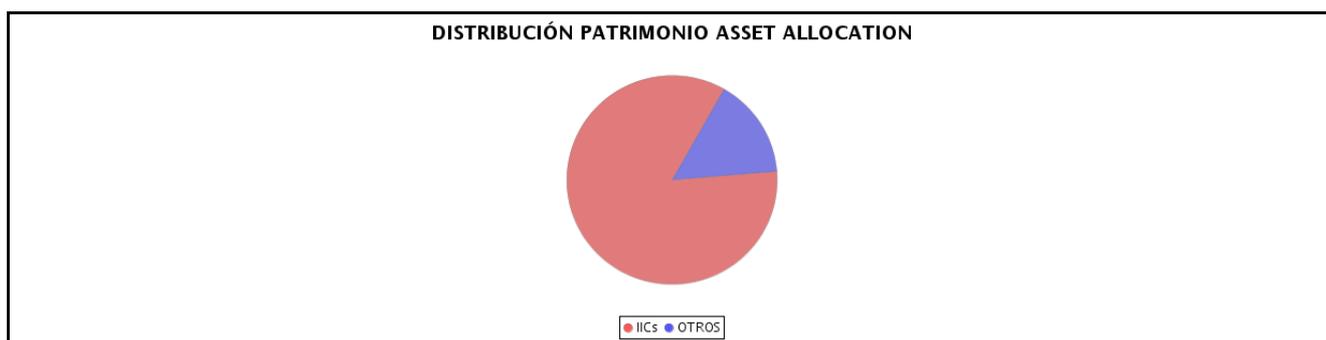
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL IIC</b>	12.974	29,21	12.769	35,20
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>	12.974	29,21	12.769	35,20
<b>TOTAL IIC</b>	24.577	55,37	20.875	57,52
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>	24.577	55,37	20.875	57,52
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	37.552	84,58	33.645	92,72

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
SUBYACENTE USD/EUR	Futuros comprados	4.644	Inversión
CTA DOLARES C/V DIVISA	Compras al contado	44	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		4689	
FUT. NIKKEI 225 (CME) 06/17	Futuros comprados	365	Inversión
DJ EURO STOXX 50	Futuros comprados	1.501	Inversión
S&P 500 INDEX	Futuros comprados	1.664	Inversión
IBEX-35	Futuros comprados	4.491	Inversión
FUT. MINI MSCI EMG MKT 06/17	Futuros comprados	483	Inversión
DJ STOXX 50	Futuros comprados	1.004	Inversión
Total otros subyacentes		9507	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>14196</b>	

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		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 una entidad del grupo de la gestora o 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

La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.  
Volumen equivalente por compras de futuros con un broker del grupo (millones euros): 12,78 - 32,35%  
Volumen equivalente por ventas de futuros con un broker del grupo (millones euros): 13,48 - 34,14%  
Efectivo por compras actuando el grupo de la gestora o grupo del depositario como broker o contrapartida (millones euros): 3,61 - 9,15%  
Efectivo por ventas con el resto del grupo del depositario actuando como broker o contrapartida (millones euros): 1,06 - 2,69%  
Comision de liquidacion e intermediacion por ventas percibidas grupo gestora: 80  
Comision por liquidacion e intermediacion por compras percibidas grupo gestora: 951,45  
Comision por inversion en derivados percibidas grupo gestora: 2.055,96 - 0,01%

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

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

En el primer trimestre de 2017 la volatilidad se impuso en los mercados de renta fija europeos resultado de los riesgos geopolíticos y de las expectativas sobre futuros movimientos del Banco Central Europeo. Las dudas sobre el resultado que puedan tener las elecciones presidenciales francesas provocaron, desde mediados de enero, ventas en los bonos de gobiernos francés y periféricos a la vez que los inversores concentraban sus posiciones en los bonos del gobierno alemán. Este movimiento tuvo su reflejo también en los tramos más cortos de las curvas de tipos de interés y el bono alemán a dos años llegó a marcar un mínimo histórico de rentabilidad en -0,94% en el mes de febrero. En conjunto, los activos monetarios de la Zona Euro siguieron cotizando con marcadas rentabilidades negativas. En los mercados de renta variable europeos, el tono consolidativo de los meses de enero y febrero dio paso en marzo a un sentimiento inversor más positivo, en particular, en la renta variable española. En cuanto a los Bancos Centrales, la Reserva Federal americana preparó al mercado, a través de declaraciones de diferentes miembros, para una nueva subida de +25p.b. del tipo oficial en su reunión de 15 de marzo tal como finalmente sucedió. En su mapa de previsiones internas, la Fed mantuvo su estimación de dos subidas adicionales de +25p.b. cada una para lo que resta de año. En el caso del Banco Central Europeo, la reunión de marzo se saldó según lo previsto, sin alteración de las medidas de política monetaria expansiva en vigor. Sin embargo, su tono más optimista en cuanto al crecimiento económico y la remisión de las tensiones deflacionistas provocó que parte del mercado comenzara a descontar un posible cambio en los niveles actuales de los tipos oficiales. Esta percepción de mercado, que generó volatilidad adicional en los mercados de renta fija europeos con ventas generalizadas hasta la segunda quincena de marzo, propició declaraciones de varios miembros del BCE para señalar que no están valorando modificar la política monetaria. Así, en la última parte de marzo, los compradores volvieron al mercado de renta fija de bonos de gobiernos. En conjunto, el trimestre quedó marcado por las ganancias en los mercados de renta variable. El índice EUROSTOXX 50 avanzó un +6,39% mientras que el IBEX35 acumuló una revalorización del +11,88%. En el caso del Reino Unido, la subida del FTSE100 fue del +2,52%. En Estados Unidos, los índices anotaron nuevos máximos históricos hasta los primeros días de marzo y, en el conjunto del trimestre, el SP500 avanzó un +5,53% y el Dow Jones un +4,56%.

En el caso de Japón, la última parte del trimestre estuvo marcada por las tomas de beneficios y el NIKKEI225 cedió un -1,07% en el conjunto del periodo. En cuanto a los mercados emergentes latinoamericanos (medidos en moneda local), destacó el buen comportamiento de Brasil en la primera parte del trimestre mientras que México destacó al alza en el mes de marzo. El MSCI Latin America acumuló un +7,15% en el trimestre. En los mercados de Renta Fija, el trimestre fue mixto en rentabilidad resultado de la volatilidad señalada anteriormente. El índice JPMorgan para bonos de 1 a 3 años cayó un -0,31% mientras que el de 7 a 10 años cedió un -1,26%. En cuanto al crédito, el Iboxx Euro anotó un +0,25% mientras que el Exane de bonos convertibles tuvo un avance del +1,24%. La rentabilidad en los mercados emergentes (medida por el índice JPMorgan EMBI diversified) se elevó hasta el +3,87%. En cuanto a los bonos de gobierno, la volatilidad se ha saldado con un repunte de +12p.b. en la TIR del bono alemán a 10 años, hasta el 0,33%, mientras que la TIR del bono español repuntó +27p.b. Así, la prima de riesgo cerró el primer trimestre del 2017 en 132 p.b. desde los 117pb. de cierre del año 2016. En cuanto a divisas, la cotización dólar/euro se movió en un rango lateral entre la zona del 1,05\$/euros y el 1,08\$/euros cerrando el trimestre en niveles de 1,07\$/euros lo que supone una revalorización del +1,28% a favor del euro. En el caso de la libra esterlina, la cotización también se movió en un rango lateral entre el 0,8450€/euros y el 0,8750€/euros con una cesión del -0,59% de la libra en el periodo.

Estos cambios en la coyuntura económica han supuesto para el fondo un comportamiento positivo en el periodo\*, ya que se ha visto beneficiado por la valoración de los activos en los que mayoritariamente invierte y el efecto del ratio de gastos. El patrimonio del fondo en el periodo\* creció en un 22,40% hasta 44.415.019 euros y el número de partícipes aumentó en 38 lo que supone 655 partícipes. La rentabilidad del fondo durante el trimestre ha sido de 3,46%.

Los gastos totales soportados por el fondo fueron de 0,44% durante el trimestre.

La rentabilidad diaria máxima alcanzada durante el trimestre fue de 0,58%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0,36%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,27% en el periodo\*.

Los fondos de la misma Vocación inversora gestionados por Santander Asset Management tuvieron una rentabilidad media ponderada del 3,16% en el periodo\*.

El fondo obtuvo una rentabilidad inferior a la de su índice de referencia en 0,49% durante el periodo, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad trimestral de los últimos 3 años, debido principalmente al comportamiento de los

activos en los que se invierte, al efecto del ratio de gastos soportado por el fondo y en términos generales al mayor o menor nivel de inversión con respecto al índice durante el trimestre, aunque en los párrafos siguientes, donde se describe la actividad normal durante el trimestre se puede obtener un mayor detalle de cuáles han sido los factores que han llevado a esta diferencia entre la rentabilidad del fondo y su índice de referencia.

El primer trimestre del año se ha caracterizado por una mejoría de los datos macroeconómicos que continúan siendo sólidos en Europa mientras que en EEUU las expectativas del consumo privado y unos potenciales incentivos fiscales por parte del ejecutivo de Trump han tenido como resultado un repunte en los activos de riesgo. Sin embargo, los datos reales todavía no han visto reflejada toda esa mejoría. El cambio en el repunte en los datos de inflación generalizado aunque más marcado en EEUU, ha empujado la rentabilidad de los bonos al alza. Las dudas sobre el resultado que puedan tener las elecciones presidenciales francesas provocaron, desde mediados de enero, ventas en los bonos de gobiernos francés y periféricos a la vez que los inversores concentraban sus posiciones en los bonos del gobierno alemán. En cuanto a los Bancos Centrales, la Reserva Federal americana preparó al mercado, a través de declaraciones de diferentes miembros, para una nueva subida de +25p.b. del tipo oficial en su reunión del 15 de marzo tal como finalmente sucedió. En su mapa de previsiones internas, la Fed mantuvo su estimación de dos subidas adicionales de +25p.b. cada una para lo que resta de año. La agenda política ha seguido marcando el comportamiento de los mercados.

En este entorno, seguimos manteniendo la preferencia de renta variable europea y española frente al mercado americano. Durante el trimestre se ha ido incrementando el sesgo más cíclico en la cartera principalmente vía futuros europeos y se inició la compra de bolsa japonesa por su potencial de revalorización a medio plazo. En los mercados de renta variable emergente se ha ido incrementando la posición a lo largo del trimestre combinando tanto fondos de sesgo defensivos como futuros. La flexibilidad de los bonos convertibles y fondos de renta fija flexible han aportado valor a la cartera. Seguimos cautos en cuanto a la duración en la cartera con un nivel alto de liquidez. Por su parte en divisa, hemos sido activos en cuanto a la gestión de dólar americano frente a Euro con una posición más moderada de la divisa americana a final del trimestre con respecto al inicio del año.

El fondo hace uso de instrumentos derivados con el único fin de una inversión ágil y eficiente en el activo subyacente.

Como consecuencia del uso de derivados, el fondo tuvo un grado de apalancamiento medio de 51,25% en el periodo\* (generando un resultado en derivados sobre el patrimonio medio del fondo del 1,99% como se puede ver en el cuadro 2.4), y tuvo un nivel medio de inversión en contado durante el periodo\* de 99,80%. Todo ello para la persecución de nuestro objetivo de obtener rentabilidades superiores al índice de referencia.

El fondo mantiene inversión en otras IICs gestionadas por las siguientes Gestoras: Amundi, Axa, Bluebay, BNY Mellon, Candriam, Capital International Management, Eurizon Capital, Ferox Capital, Goldman Sachs, Groupama, Invesco, iShares, JPMorgan, Lyxor, M&G, MFS Investment Management, Morgan Stanley, Natixis, Neuberger, Pictet, Pioneer Investments, Robeco, Santander Asset Management, Schroder, Société Générale y Threadneedle. El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 84,58% de los activos de la cartera del fondo.

Adicionalmente, se indica que el ratio de gastos indirectos netos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs correspondiente al acumulado del año 2017 ha sido de 0,09% sobre el patrimonio medio del fondo, estando dicha cantidad incluida en el ratio de gastos que aparece en el apartado 2.2 de este informe periódico.

El riesgo asumido por el fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario durante el último trimestre, ha sido de 3,21%. La volatilidad de su índice de referencia ha sido de 3,56%. El VaR histórico acumulado en el año del fondo alcanzó 3,65%.

La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima. El VaR histórico indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años.

Para el 2017 la volatilidad seguirá estando presente con la atención puesta en las medidas fiscales que puedan aprobarse en Estados Unidos y su impacto en crecimiento y precios. En la Zona Euro, el BCE mantendrá la política monetaria expansiva en un año en el que el Reino Unido ha iniciado la negociación para su salida de la Unión Europea. El crecimiento de los beneficios empresariales en las zonas en expansión sigue siendo la clave para los mercados de bolsa. Así, la estrategia de inversión del fondo para este nuevo periodo se moverá siguiendo estas líneas de actuación tratando de adaptarse a las mismas y aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado en función de su evolución.

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son

susceptibles de cambio.

\* Nota: En este Informe, los datos del periodo se refieren siempre a datos del primer trimestre de 2017 a no ser que se indique explícitamente lo contrario.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0175224031 - PARTICIPACIONES SCH SMALL CAPS ESPANA, F	EUR	1.103	2,48	1.008	2,78
ES0146133022 - PARTICIPACIONES SANTANDER RENTA FIJA,FI	EUR	1.555	3,50	1.560	4,30
ES0112744034 - PARTICIPACIONES SANTANDER TESORERO, FIM	EUR	387	0,87	388	1,07
ES0105931036 - PARTICIPACIONES SANTANDER CORTO EURO 1,	EUR	1.839	4,14	1.837	5,06
ES0138823002 - PARTICIPACIONES SANTANDER ACCIONES ESPAÑ	EUR	1.169	2,63	1.051	2,90
ES0113661039 - PARTICIPACIONES SANTANDER RF CONVERTIBLE	EUR	390	0,88	384	1,06
ES0138534039 - PARTICIPACIONES SANTANDER RENDIMIENTO FI	EUR	4.937	11,12	4.945	13,63
ES0107762033 - PARTICIPACIONES SANTANDER FONDEPOSITOS,	EUR	1.595	3,59	1.598	4,40
<b>TOTAL IIC</b>		<b>12.974</b>	<b>29,21</b>	<b>12.769</b>	<b>35,20</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>12.974</b>	<b>29,21</b>	<b>12.769</b>	<b>35,20</b>
IE00B3T5WH77 - PARTICIPACIONES BNY MELLON ABSOLUTE RETU	EUR	1.394	3,14	1.406	3,87
GB00B1VMD022 - PARTICIPACIONES IM&G OPTIMAL INCOME FUND	EUR	429	0,97	425	1,17
LU0313358250 - PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS GROWTH AN	USD	991	2,23	895	2,47
LU0276014130 - PARTICIPACIONES AXA WORLD FUNDS US HIG	EUR	1.043	2,35	847	2,33
LU0226954369 - PARTICIPACIONES ROBECO CAPITAL GROWTH	USD	1.690	3,80	1.629	4,49
IE00B520F527 - PARTICIPACIONES SALAR FUND PLC	EUR			157	0,43
GB0030810682 - PARTICIPACIONES THREADNEEDLE PAN EUROPEA	EUR	1.735	3,91	1.637	4,51
IE00B5M4WH52 - PARTICIPACIONES ISHARES EMERGING MARKETS	USD	336	0,76	330	0,91
LU0289472085 - PARTICIPACIONES JPM HIGHBRIDGE INCOME OP	EUR	604	1,36		
LU0167154417 - PARTICIPACIONES PF(LUX)-EUR SHORT MID-TR	EUR	605	1,36	606	1,67
IE00B6SPMN59 - PARTICIPACIONES ISHARES S&P 500 MINIMUM	USD	1.339	3,02	186	0,51
LU0487547167 - PARTICIPACIONES AMUNDI FUNDS ABSOLUTE VO	EUR	621	1,40	612	1,69
LU0312333569 - PARTICIPACIONES ROBECO CG-EURO CONSERVAT	EUR	1.160	2,61	1.106	3,05
LU0821169231 - PARTICIPACIONES ROBECO EMERGING CONSERVA	USD	965	2,17	879	2,42
LU0365358570 - PARTICIPACIONES EPSILOM FUND EMG	EUR	407	0,92	405	1,12
LU0219424487 - PARTICIPACIONES MFS MERIDIAN FUNDS-EUROP	EUR	1.184	2,67	1.105	3,05
FR0010737544 - PARTICIPACIONES LYXOR ETF EURO CORP BOND	EUR	151	0,34	151	0,42
IE0032523478 - PARTICIPACIONES ISHARES EURO CORPORATE B	EUR	498	1,12	500	1,38
FR0000448870 - PARTICIPACIONES SG OBLIG CORPORATE 1-3	EUR	1.007	2,27	1.005	2,77
LU0627763740 - PARTICIPACIONES BLUEBAY FUNDS BLUEBAY	EUR			253	0,70
FR0010016477 - PARTICIPACIONES DEXIA INDEX ARBITRAGE	EUR	1.140	2,57	1.143	3,15
LU0360478795 - PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY SICAV SHO	EUR	711	1,60		
LU0817813032 - PARTICIPACIONES CAPITAL GROUP EUROPEAN G	EUR	1.152	2,59	1.100	3,03
FR0010693051 - PARTICIPACIONES GROUPAMA ENTREPRISES	EUR	435	0,98	435	1,20
LU0100598282 - PARTICIPACIONES INVESCO PAN EUROPEAN EQU	EUR	633	1,43	606	1,67
FR0010251660 - PARTICIPACIONES AMUNDI AMUND CASH CORP	EUR	705	1,59	705	1,94
LU0177592218 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTL. EM MK DB-	EUR	420	0,94	303	0,83
IE00BDZRX185 - PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN SHORT D	EUR	376	0,85	371	1,02
LU0313645821 - PARTICIPACIONES PIONEER FUNDS EURO AGG	EUR			657	1,81
IE00B84HCB79 - PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN US MULT	EUR	745	1,68	690	1,90
LU0935221761 - PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAGEMENT	EUR	1.433	3,23	731	2,01
IE0032895942 - PARTICIPACIONES ISHARES MARKIT IBOXX USD	USD	669	1,51		
<b>TOTAL IIC</b>		<b>24.577</b>	<b>55,37</b>	<b>20.875</b>	<b>57,52</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>24.577</b>	<b>55,37</b>	<b>20.875</b>	<b>57,52</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>37.552</b>	<b>84,58</b>	<b>33.645</b>	<b>92,72</b>

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.