

SANTANDER SMALL CAPS EUROPA, FI

Nº Registro CNMV: 2156

Informe Semestral del Primer Semestre 2011

Gestora: SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC **Depositario:** SANTANDER INVESTMENT, S.A.

Auditor: DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: BANCO SANTANDER, S.A. **Grupo Depositario:** SANTANDER **Rating Depositario:** Aa2

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.santander.es.

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

Dirección

Ciudad G. Santander Edif. Pinar 28660 - Boadilla del Monte (Madrid)

Correo Electrónico

informesfondos@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).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 23/06/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Renta Variable Internacional Perfil de Riesgo: Alto

Descripción general

Política de inversión: Santander Small Caps Europa es un Fondo de Renta Variable Internacional. El fondo tendrá una exposición, como mínimo el 75% de su patrimonio en valores de renta variable de capitalización media/baja. Al menos el 60% de exposición a renta variable estará emitida por entidades radicadas en el área euro y el resto se invertirá en valores emitidos por entidades radicadas en países europeos, sin descartar otros países OCDE. La parte del patrimonio no invertido en renta variable, se invertirá en activos de Renta Fija (incluyendo depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año de entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia). La exposición a divisas distintas del euro podrá ser superior al 30%. La duración media de la cartera de renta fija oscilará entre 0 y 3 años. Los activos en los que invierte el fondo se negociarán en mercados principalmente de la zona Euro, sin descartar otros países de la OCDE, no obstante hasta un 10% del patrimonio podrá estar en mercados emergentes. El fondo se reserva la posibilidad de invertir, siempre que sea coherente con su vocación inversora, hasta un 10% en IIC Financieras. Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión.

La gestión toma como referencia el comportamiento del índice DJ Stoxx Small 200.

Operativa en instrumentos derivados

Inversión y Cobertura para gestionar de un modo más eficaz la cartera

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	2011	2010
Índice de rotación de la cartera	0,09	0,43	0,09	0,55
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,35	0,14	0,35	0,11

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	1.253.865,39	1.063.535,24
Nº de Partícipes	4.084	3.861
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	81,73	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	102.476	81,7284
2010	88.621	83,3267
2009	62.172	68,7269
2008	22.033	47,4957

	% efectivamente cobrado		Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo	Acumulada		
Comisión de gestión	1,04	1,04	patrimonio	
Comisión de depositario	0,05	0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2011	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2010	2009	2008	2006
Rentabilidad IIC	-1,92	-1,12	-0,81	13,78	10,50	21,24	44,70	-45,23	31,59

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,70	12-04-2011	-4,60	07-05-2010	-7,20	06-10-2008
Rentabilidad máxima (%)	2,36	29-06-2011	6,58	10-05-2010	8,06	13-10-2008

(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 2011	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2010	2009	2008	2006
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	15,18	14,62	15,81	14,48	17,88	21,05	20,69	30,39	14,05
Ibex-35	19,37	18,00	20,73	21,20	22,08	29,61	25,07	39,69	13,61
Letra Tesoro 1 año	1,37	1,06	1,63	2,13	2,24	1,35	2,18	1,40	0,72
VaR histórico(iii)	-15,86	-15,86	-15,86	-15,86	-15,86	-15,86	-15,86	-15,86	-8,96

(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: 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.

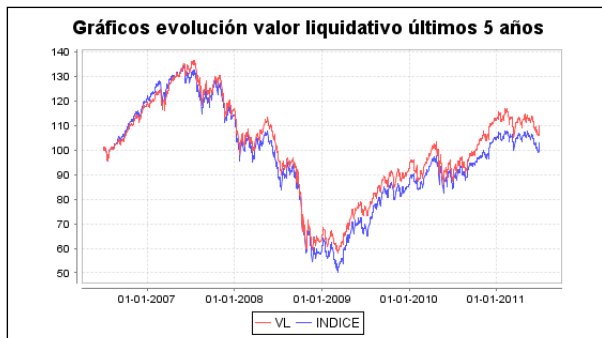
Gastos (% s/ patrimonio medio)

	Acumulado 2011	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2010	2009	2008	2006
Ratio total de gastos (iv)	1,10	0,55	0,55	0,56	0,56	2,23	2,26	2,26	2,22

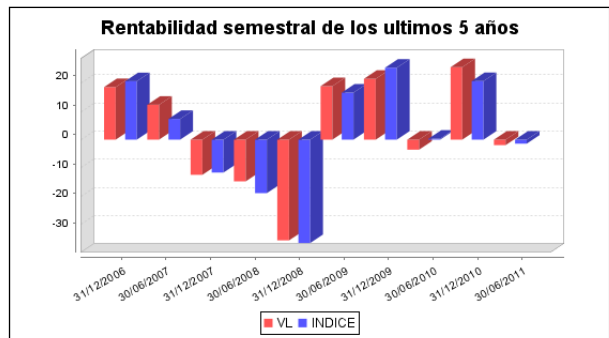
(iv) Incluye todos los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios, y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.

(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.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 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 Semestral media**
Monetario	1.439.381	18.732	1,23
Renta Fija Euro	6.301.356	194.302	1,13
Renta Fija Internacional	33.114	944	-8,08
Renta Fija Mixta Euro	856.464	38.626	1,42
Renta Fija Mixta Internacional	589.192	15.848	1,54
Renta Variable Mixta Euro	201.494	13.475	0,78
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro	704.096	36.158	6,08
Renta Variable Internacional	1.270.312	57.312	-4,86
IIC de Gestión Pasiva(1)	131.890	5.877	3,87
Garantizado de Rendimiento Fijo	3.497.060	87.902	0,13
Garantizado de Rendimiento Variable	3.059.030	113.655	0,71
De Garantía Parcial	100.888	2.092	-1,21
Retorno Absoluto	1.909.124	40.443	-0,26
Global	1.621.805	24.643	1,14
Total fondos	21.715.207	650.009	0,62

*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	96.718	94,38	83.345	94,05
* Cartera interior	14.874	14,51	14.369	16,21
* Cartera exterior	81.844	79,87	68.976	77,83
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.556	4,45	6.716	7,58
(+/-) RESTO	1.202	1,17	-1.439	-1,62
TOTAL PATRIMONIO	102.476	100,00 %	88.621	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	88.621	61.149	88.621	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	15,70	16,69	15,70	40,22
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,35	22,77	-2,35	-115,38
(+) Rendimientos de gestión	-1,00	23,93	-1,00	-106,25
+ Intereses	0,01	0,00	0,01	869,35
+ Dividendos	1,72	0,61	1,72	318,51
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,70	23,23	-2,70	-117,34
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,01	0,19	0,01	-88,71
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,05	-0,11	-0,05	-36,92
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,35	-1,16	-1,35	72,95
- Comisión de gestión	-1,04	-1,06	-1,04	46,60
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	46,60
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-5,76
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	35,74
- Otros gastos repercutidos	-0,25	-0,04	-0,25	876,71
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	102.476	88.621	102.476	

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	%
ES0000012585 - REPO TESORO DE ESPAÑA 2011-01-03	EUR			857	0,97
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS				857	0,97
TOTAL RENTA FIJA				857	0,97
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS, S.A.	EUR	884	0,86		
ES0176252718 - ACCIONES SOL MELIA	EUR	304	0,30	1.077	1,22
ES0130625512 - ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.	EUR	936	0,91	818	0,92
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN	EUR	686	0,67	425	0,48
ES0169350016 - ACCIONES PESCANOVA	EUR	445	0,43	369	0,42
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL	EUR	889	0,87	758	0,86
ES0171743117 - ACCIONES GRUPO PRISA, SA	EUR	323	0,32		
ES0168561019 - ACCIONES PAPELES Y CARTONES DE EUROPA	EUR	908	0,89	802	0,91
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT HOLDING	EUR	1.448	1,41	568	0,64
ES0184591032 - ACCIONES VUELING AIRLINES	EUR	1.393	1,36	1.114	1,26
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA	EUR	818	0,80	886	1,00
ES0116920333 - ACCIONES CATALANA DE OCCIDENTE	EUR	1.282	1,25	973	1,10
ES0109427734 - ACCIONES ANTENA 3 RADIO	EUR	284	0,28	348	0,39
ES0175438235 - ACCIONES PROSEGUR	EUR	367	0,36	421	0,48
ES0162600417 - ACCIONES DURO FELGUERA	EUR	638	0,62	586	0,66
ES0152503035 - ACCIONES IMEDIASET ESPAÑA COMUNICACION, S	EUR	1.252	1,22	1.102	1,24
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	490	0,48	383	0,43
ES0180850416 - ACCIONES TUBOS REUNIDOS	EUR	182	0,18	153	0,17
ES0171996012 - ACCIONES GRIFOLS	EUR			357	0,40
ES0168561001 - ACCIONES PAPELES Y CARTONES DE EUROPA	EUR			37	0,04
ES0147200036 - ACCIONES IBERIA	EUR			1.491	1,68
GB0085TMSP21 - ACCIONES JAZZTEL, S.A.	EUR			515	0,58
ES0177542018 - ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL	EUR	1.333	1,30		
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX	EUR			328	0,37
TOTAL RV COTIZADA		14.864	14,51	13.512	15,25
TOTAL RENTA VARIABLE		14.864	14,51	13.512	15,25
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		14.864	14,51	14.369	16,22
PTPTI0AM0006 - ACCIONES Portucel	EUR	627	0,61	622	0,70
CA2987741006 - ACCIONES EUROPEAN GOLDFIELDS LTD	GBP	1.210	1,18	2.061	2,33
GB00B282YM11 - ACCIONES TELECITY	GBP	921	0,90		
CH0023405456 - ACCIONES DUFURY GROUP	CHF	728	0,71	231	0,26
DE000A0CAYB2 - ACCIONES Wincor Nixdorf	EUR	848	0,83	1.032	1,16
GB0008782301 - ACCIONES TAYLOR WIMPLEY PLC	GBP	628	0,61		
GB0007365546 - ACCIONES Carillion	GBP	692	0,68	742	0,84
DE0005706535 - ACCIONES EUROKAI KGAA	EUR	242	0,24	300	0,34
DE0005470405 - ACCIONES Lanxess	EUR	453	0,44		
IT0004176001 - ACCIONES PRYSMIAN	EUR	485	0,47	255	0,29
FR0000121204 - ACCIONES Wendel Invest	EUR	848	0,83	345	0,39
GB0000608009 - ACCIONES Atkins WS	GBP	746	0,73	732	0,83
NL0009432491 - ACCIONES VOPAK	EUR	1.429	1,39	1.494	1,69
FR0000121568 - ACCIONES CLUB MEDITERRANEE SA	EUR	338	0,33	317	0,36
FR0000054900 - ACCIONES SOCIETE TELEVISION FRANCAISE 1	EUR	934	0,91	578	0,65
LU0088087324 - ACCIONES SOCIETE EUROPPENNE SATELLITE	EUR	1.181	1,15	1.087	1,23
KYG8549P1081 - ACCIONES Subsea 7	NOK			1.363	1,54
GRS19003009 - ACCIONES O P A P (GREECE)	EUR	163	0,16	197	0,22
GB00B1ZTRQ77 - ACCIONES TUI TRAVEL PLC	GBP	373	0,36	429	0,48
GB0009657569 - ACCIONES AEGIS PLC	GBP	1.525	1,49	1.404	1,58
FI0009005870 - ACCIONES Konecranes Inter	EUR	700	0,68	772	0,87
CH0038388911 - ACCIONES SULZER AG-REG	CHF			570	0,64
SE0001662230 - ACCIONES ELECTROLUX	SEK	601	0,59	824	0,93
AT0000730007 - ACCIONES Andritz AG	EUR	1.555	1,52	1.025	1,16
GRS191213008 - ACCIONES Hellenic Technod	EUR	215	0,21	291	0,33
IE00B010DT83 - ACCIONES C&C Group	EUR	179	0,18	169	0,19
DK0060252690 - ACCIONES PANDORA A/S	DKK	650	0,63		
GB00B23DKN29 - ACCIONES Melrose	GBP	801	0,78		
GB00B61TVQ02 - ACCIONES Inchcape PLC	GBP	954	0,93	854	0,96
GB00B2NGPM57 - ACCIONES Paragon Group	GBP	550	0,54		
FR0004548873 - ACCIONES Group S B	EUR	899	0,88		
IT0003990402 - ACCIONES LOTTOMATICA	EUR	1.092	1,07		
IT0003201198 - ACCIONES SIAS	EUR	592	0,58		
GB00B118B624 - ACCIONES Enterprise Inns	GBP	250	0,24	483	0,54
IT0000080447 - ACCIONES CIR	EUR	1.554	1,52		
IT0004623051 - ACCIONES PIRELLI	EUR	1.118	1,09		
GB00B0LCW083 - ACCIONES HIKMA PHARMACEUTICALS PLC	GBP	632	0,62	707	0,80
DK0060228559 - ACCIONES TELE DANMARK AS	DKK	309	0,30	319	0,36
GB00B59MW615 - ACCIONES Cairn Energy	GBP	460	0,45	488	0,55

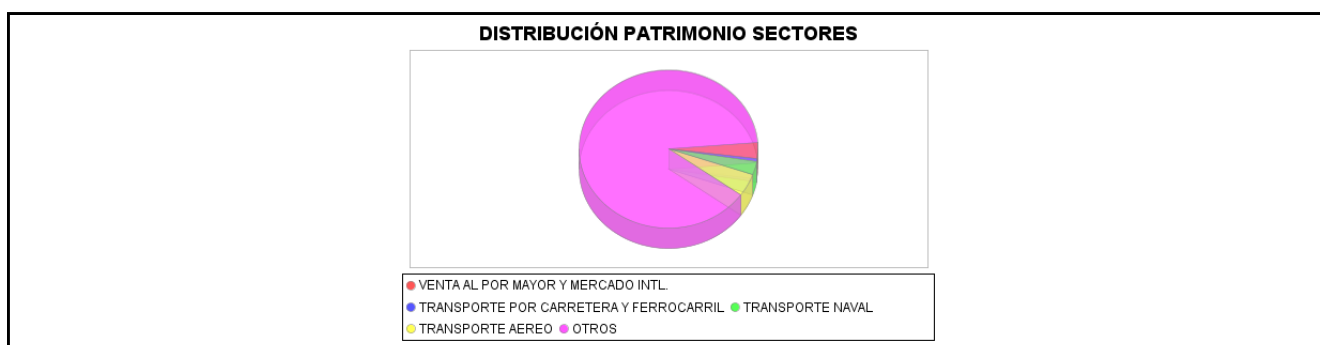
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
GB0031638363 - ACCIONES Intertek Test Sv	GBP			516	0,58
JE00B3WJHK45 - ACCIONES INFORMA PLC	GBP	654	0,64	646	0,73
DE000A0D9PT0 - ACCIONES MTU AERO ENGINES	EUR	881	0,86	405	0,46
FI0009000277 - ACCIONES TIETOENATOR OYJ	EUR	502	0,49	609	0,69
DE0008232125 - ACCIONES DEUTSCHE LUFTHANSA	EUR	1.075	1,05	1.497	1,69
GB0004764071 - ACCIONES JHONSON MATHEY	GBP	327	0,32	355	0,40
BE0974258874 - ACCIONES Bekaert SA	EUR	709	0,69	1.160	1,31
GB0030646508 - ACCIONES GKN PLC	GBP			562	0,63
JE00B3CX4509 - ACCIONES CHARTER INTL PLC	GBP	316	0,31	706	0,80
FR0000121147 - ACCIONES FAURECIA	EUR			748	0,84
FR0000130338 - ACCIONES VALEO	EUR	1.309	1,28	1.181	1,33
GB0031545466 - ACCIONES Peter Hambro Min	GBP	654	0,64	1.074	1,21
FR0010313833 - ACCIONES ARKEMA	EUR	568	0,55		
FR0010096479 - ACCIONES BIOMERIEUX	EUR	160	0,16	148	0,17
DE0005790430 - ACCIONES Fuchs Petrolub	EUR	1.050	1,03	993	1,12
GB0005790059 - ACCIONES Menzies	GBP	222	0,22	222	0,25
GB00B1VNST91 - ACCIONES Laird	GBP	449	0,44	403	0,45
NL0006055329 - ACCIONES Imtech NV	EUR	2.168	2,12	1.955	2,21
FR0000125684 - ACCIONES ZODIAC SA	EUR	900	0,88	843	0,95
FR0000121709 - ACCIONES Seb SA	EUR	434	0,42	466	0,53
FR0000120164 - ACCIONES Geophysique	EUR	1.955	1,91	1.753	1,98
IT0004604762 - ACCIONES SAFIO SPA	EUR	1.004	0,98	820	0,93
GB00B3WK5475 - ACCIONES Cookson	GBP	596	0,58	611	0,69
DE000A1DAHH0 - ACCIONES BRENTTAG AG	EUR	962	0,94	916	1,03
DE0005439004 - ACCIONES CONTINENTAL AG	EUR	580	0,57	1.005	1,13
FR0004063097 - ACCIONES Meetic	EUR	291	0,28	316	0,36
NO0003078800 - ACCIONES TGS Nopec Geo	NOK			421	0,48
GB0002335270 - ACCIONES Croda	GBP	1.254	1,22	1.126	1,27
FR0010451203 - ACCIONES REXEL SA	EUR	1.539	1,50	1.219	1,38
FR0000077919 - ACCIONES JC DECAUX INTERNATIONAL	EUR			92	0,10
NO0010215684 - ACCIONES AKER SOLUTIONS	NOK	652	0,64	598	0,67
DE000KD88880 - ACCIONES Kabel De Holding	EUR	1.060	1,03		
DE000A0WMPJ6 - ACCIONES AIXTRON SE	EUR	706	0,69	414	0,47
DE0007042301 - ACCIONES Rhoen Klinikum	EUR	970	0,95	960	1,08
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS	EUR	893	0,87		
DE0005089031 - ACCIONES United Internet	EUR	435	0,42	365	0,41
GB0004657408 - ACCIONES MITIE Group	GBP	896	0,87	925	1,04
AT0000831706 - ACCIONES WIENERBERGER AG	EUR	635	0,62		
FR0000051807 - ACCIONES SR Teleperform	EUR	801	0,78	745	0,84
BMG7945E1057 - ACCIONES SeaDrill	NOK	975	0,95	1.011	1,14
CH0037851646 - ACCIONES NOBEL BIOCARE AB	CHF	199	0,19	197	0,22
FR0010533075 - ACCIONES EUROTUNNEL	EUR	540	0,53	461	0,52
FI0009014575 - ACCIONES OUTOTEC	EUR	470	0,46	555	0,63
FR0004035913 - ACCIONES Iliad SA	EUR			902	1,02
AT0000606306 - ACCIONES RAIFFEISEN BANK	EUR	320	0,31	369	0,42
NL0000360618 - ACCIONES SBM OFFSHORE	EUR	930	0,91	855	0,96
FR0000131708 - ACCIONES TECHNIP-COFLEXIP	EUR			691	0,78
FR0000031122 - ACCIONES AIR FRANCE	EUR			682	0,77
AU000000CNT2 - ACCIONES CENTAMIN EGYPT LTD	GBP			307	0,35
GB00B126KH97 - ACCIONES DEBENHAMS FIN.	GBP	985	0,96	813	0,92
GB00B1FP8915 - ACCIONES BBA Group	GBP	1.424	1,39	749	0,85
NL0000852549 - ACCIONES CSM NV	EUR	946	0,92	753	0,85
GB00B1VYCH82 - ACCIONES THOMAS COOK	GBP	221	0,22	331	0,37
GB00B06QFB75 - ACCIONES IG GROUP HOLDINGS PLC	GBP	604	0,59	296	0,33
GB0033560011 - ACCIONES Premier Oil	GBP			792	0,89
DE0005785638 - ACCIONES FRESENIUS	EUR			794	0,90
GB0000536739 - ACCIONES Ashtead Group	GBP	377	0,37	402	0,45
FR0010479956 - ACCIONES RHODIA SA	EUR			742	0,84
GB00B01QLV45 - ACCIONES PREMIER INT FOOD	GBP	232	0,23	246	0,28
GB00B43G0577 - ACCIONES Premier Oil	GBP	692	0,68		
GB00B1WQCS47 - ACCIONES INTERCONTINENTAL HOTELS	GBP	1.483	1,45	361	0,41
NO0010199151 - ACCIONES PETROLEUM GEO-SERVICES ASA	NOK	398	0,39	468	0,53
DE0006602006 - ACCIONES GEA GROUP AG	EUR	1.037	1,01	476	0,54
BMG196F11004 - ACCIONES Catlin Group	GBP	1.904	1,86	204	0,23
BE0003656676 - ACCIONES Recticel SA	EUR			420	0,47
NO0003054108 - ACCIONES MARINE HARVEST	NOK			855	0,96
IT0001137345 - ACCIONES AUTOGRILL SPA	EUR			444	0,50
AT0000676903 - ACCIONES RHI AG	EUR	329	0,32	466	0,53
IT0000076197 - ACCIONES INDESIT	EUR			281	0,32
LU0075646355 - ACCIONES SUBSEA 7 SA	NOK	1.321	1,29		
FI0009800643 - ACCIONES YIT-Yhtymä Oyj	EUR	431	0,42		
FR0006174348 - ACCIONES BUREAU VERITAS SA	EUR	744	0,73	724	0,82
IT0001050910 - ACCIONES Brembo SpA	EUR	639	0,62	502	0,57
NL0000400653 - ACCIONES Axalto Hld	EUR	989	0,97		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00B1GKF381 - ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	619	0,60	660	0,74
DE000KC01000 - ACCIONES KLOECKNER	EUR	1.868	1,82	1.785	2,01
DE0006766504 - ACCIONES Norddt Affinerie	EUR			707	0,80
NL000009827 - ACCIONES DSM NV	EUR	985	0,96	511	0,58
JE00B3CGFD43 - ACCIONES REGUS	GBP	981	0,96		
FR0011055888 - ACCIONES Group S B	EUR	89	0,09		
DE000A0222Z5 - ACCIONES freenet	EUR	426	0,42		
JE00B2R84W06 - ACCIONES UNITED BUSINESS MEDIA LTD	GBP	925	0,90		
DE0007030009 - ACCIONES Rheinmetall	EUR	1.518	1,48	598	0,67
DE0006292006 - ACCIONES KSB	EUR	384	0,37	433	0,49
AT0000837307 - ACCIONES ZUMTOBEL AG	EUR	452	0,44		
FR0000120354 - ACCIONES Vallourec	EUR			409	0,46
TOTAL RV COTIZADA		81.523	79,59	68.722	77,55
GB0033768507 - ACCIONES MONSTERMOB GROUP	GBP	242	0,24	254	0,29
TOTAL RV NO COTIZADA		242	0,24	254	0,29
TOTAL RENTA VARIABLE		81.765	79,83	68.976	77,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		81.765	79,83	68.976	77,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		96.629	94,34	83.344	94,06

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
CTA LIBRAS C/V DIVISA	Ventas al contado	311	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		311	
DJ EURO STOXX 50	Futuros comprados	4.987	Inversión
IBEX-35	Futuros comprados	496	Inversión
Total otros subyacentes		5483	
TOTAL OBLIGACIONES		5794	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
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

	SI	NO
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

Efectivo por compras de valores actuando el resto del grupo del depositario como broker o contrapartida (millones euros): 20.09 - 19.36%
Efectivo por ventas con el resto del grupo del depositario actuando como broker o contrapartida (millones euros): 17.33 - 16.70%
Comision de liquidacion e intermediacion por ventas: 20,886.81 - 0.02%
Comision por inversion en derivados: 3,051.25
Comision por liquidacion e intermediacion por compras: 17,918.46 - 0.02%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

La evolución de los mercados financieros a lo largo de la primera mitad del año ha venido condicionada por dos hechos: la crisis de los denominados países periféricos dentro de la Eurozona y, sobre todo en los últimos meses, el empeoramiento de los datos económicos en Estados Unidos, aunque también en cierta medida en la Eurozona. Grecia e Irlanda tuvieron que ser rescatadas en 2010 y Portugal fue el siguiente en solicitar ayuda en mayo de este año. Ahora, vuelta a empezar, se hace vital la aprobación de un segundo paquete de rescate a Grecia ya que para el año que viene no se prevé que pueda acceder de nuevo a los mercados de capitales y esto llevaría al impago de la deuda con consecuencias importantes para todo el mundo. El FMI y la Unión Europea trabajan hace ya meses en la creación de una red de ayudas financieras suficientemente sólida para evitar impagos en la Eurozona y aliviar en el medio plazo los problemas de liquidez. Dicho esto, los problemas de solvencia no se resuelven sino ajustando las cuentas públicas y con crecimiento económico, lo cual

depende del propio país y no de ayudas exteriores y sólo podrá verificarse en los próximos años. Estos cambios en la coyuntura económica han supuesto para el fondo un comportamiento negativo en el periodo*, ya que se ha visto perjudicado por la caída en la valoración de los activos en los que mayoritariamente invierte.

El patrimonio del fondo en el periodo aumentó en un 15,6%, el número de partícipes aumentó en el periodo en 223, y la rentabilidad del fondo en el pasado semestre fue de -1,92%. Los gastos de gestión directos soportados por el fondo fueron de 0,55% en el pasado trimestre. Los fondos de la misma categoría gestionados por Santander Asset Management tuvieron una rentabilidad media ponderada del -4,86% en el periodo. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,35% en el periodo. El fondo obtuvo una rentabilidad inferior a la rentabilidad trimestral de la letra del tesoro a 1 año en -1,89% en el pasado trimestre, debido principalmente al mal comportamiento relativo de la clase de activo en la que el fondo invierte. La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el pasado trimestre fue de 2,36%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -1,70%. Dentro de la actividad normal del fondo se realizaron diversas operaciones de compra y venta de acciones y futuros resultando en una mayor exposición a renta variable con un resultado desfavorable para el fondo en el cómputo del periodo. 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 4,55 en el periodo, y tuvo un nivel medio de inversión en contado durante el periodo de 100%. La volatilidad histórica del fondo en el pasado trimestre alcanzó el 14,62%, en línea con el mercado de Renta Variable en el que invierte. 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.

En un futuro inmediato se espera que se apruebe un segundo programa de rescate a Grecia para que, el contagio que empieza a afectar de forma importante a España e Italia y que crea incertidumbre en los mercados, no genere consecuencias mayores. Decíamos al principio que, crisis de periféricos aparte, el otro condicionante para los mercados ha sido el debilitamiento generalizado de los indicadores económicos. No obstante, creemos que en buena medida están asociados a dos hechos transitorios: el impacto del terremoto de Japón en marzo y la fuerte subida del precio del petróleo, sobre todo en los primeros meses del año. De ser finalmente así, en la segunda mitad del año, la economía norteamericana volvería a registrar tasas de crecimiento más elevadas, en el entorno del 3%. El Banco Central Europeo parece apostar también por que la desaceleración haya sido transitoria ya que desde abril ha subido ya dos veces su tipo de intervención hasta el 1,5% actual.

* Nota: En este Informe, los datos del periodo se refieren siempre a datos del primer semestre de 2011 a no ser que se indique explícitamente lo contrario.