

SANTANDER SMALL CAPS ESPAÑA, FI

Nº Registro CNMV: 3085

Informe Semestral del Segundo Semestre 2015

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:** A 3

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

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

Dirección

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

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: 29/12/2004

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Santander Small Caps España es un fondo de Renta Variable Euro. El fondo invertirá como mínimo el 75% de su patrimonio en valores de renta variable de capitalización media/baja (fundamentalmente entre 15 millones de euros y 3.000 millones de euros). De ese porcentaje mínimo invertido en renta variable, al menos el 90% estará invertido en emisores españoles. El resto de la cartera de renta variable se invertirá en valores de emisores domiciliados en países europeos. No obstante, el fondo podrá invertir hasta un 10% de su patrimonio en valores de emisores domiciliados en países emergentes. El porcentaje que no se invierta en renta variable, estará invertido en valores de renta fija y depósitos a la vista con vencimiento no superior a 12 meses, en entidades de crédito de la Unión Europea o que cumplan la normativa específica de solvencia. La inversión en renta variable y/o en renta fija podrá realizarse directa o indirectamente (hasta un máximo del 10% del patrimonio, a través de IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al Grupo de la Gestora). La exposición máxima a riesgo divisa será del 30% del patrimonio del fondo. La gestión toma como referencia el comportamiento del índice IBEX Small Caps y del IBEX Medium Caps.

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	2015	2014
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,02	-0,01	-0,02	0,04

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	1.770.607,96	1.787.882,70	8.071	8.366	EUR	0,00	0,00	1 participacion	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2014	Diciembre 2013	Diciembre 2012
CLASE A	EUR	318.143	285.313	164.513	17.272

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2014	Diciembre 2013	Diciembre 2012
CLASE A	EUR	179,6799	159,4196	152,6073	107,7966

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		1,01		1,01	2,00		2,00	patrimonio	0,05	0,10	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Rentabilidad IIC	12,71	8,38	-8,95	-5,97	21,46	4,46	41,57	8,82	4,01

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,09	21-12-2015	-4,48	24-08-2015	-3,19	15-10-2014
Rentabilidad máxima (%)	2,95	05-10-2015	3,37	25-08-2015	3,73	26-07-2012

(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 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	17,34	15,00	23,27	15,48	13,41	15,26	12,40	15,03	18,65
Ibex-35	21,73	20,47	26,10	19,63	19,93	18,28	18,72	27,76	29,61
Letra Tesoro 1 año	2,15	0,17	0,18	0,28	4,33	0,80	1,60	2,64	1,35
Indice folleto	16,91	14,77	20,88	16,05	13,83	15,62	12,86		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,87	9,87	9,87	9,87	10,63	10,63	10,67	10,75	13,87

(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 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	2,11	0,53	0,53	0,53	0,52	2,11	2,14	2,18	

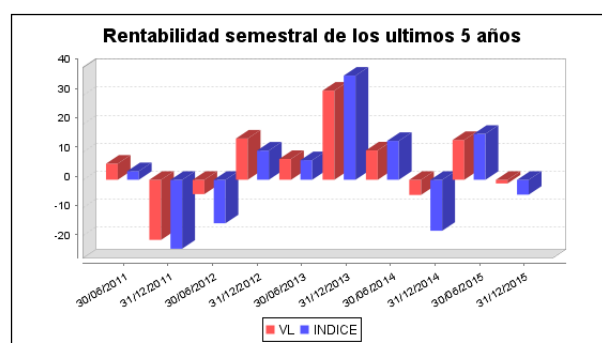
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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 Corto Plazo			
Monetario	879.280	26.838	-0,08
Renta Fija Euro	8.054.592	170.865	0,80
Renta Fija Internacional	124.284	2.658	0,64
Renta Fija Mixta Euro	6.201.927	140.616	-0,40
Renta Fija Mixta Internacional	5.670.570	102.416	-0,82
Renta Variable Mixta Euro	738.678	27.958	-2,60
Renta Variable Mixta Internacional	4.093.807	75.136	-1,19
Renta Variable Euro	1.756.023	48.108	-4,41
Renta Variable Internacional	1.514.565	52.197	-1,47
IIC de Gestión Pasiva(1)	1.858.609	29.141	-1,48
Garantizado de Rendimiento Fijo	1.430.903	26.711	0,09
Garantizado de Rendimiento Variable	546.462	21.209	-1,01
De Garantía Parcial	147.549	2.416	-4,74
Retorno Absoluto	241.300	9.163	-0,10
Global	850.455	12.747	-2,03
Total fondos	34.109.004	748.179	-0,68

*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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	315.427	99,15	299.173	91,90
* Cartera interior	305.138	95,91	292.432	89,83
* Cartera exterior	10.289	3,23	6.741	2,07
* 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)	522	0,16	14.709	4,52
(+/-) RESTO	2.193	0,69	11.657	3,58
TOTAL PATRIMONIO	318.143	100,00 %	325.540	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)	325.540	285.313	285.313	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,77	0,80	0,04	-194,49
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,56	11,63	10,20	-113,17
(+ Rendimientos de gestión	-0,48	12,81	12,46	-103,69
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	396,38
+ Dividendos	0,98	0,65	1,62	48,56
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,77	11,66	11,02	-106,46
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,69	0,48	-0,19	-239,88
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,01	0,02	0,01	-135,39
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,08	-1,17	-2,25	-9,58
- Comisión de gestión	-1,01	-0,99	-2,00	-0,46
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-0,46
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,00	-0,01	71,44
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	22,52
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,12	-0,14	-88,44
(+ Ingresos	0,00	0,00	0,00	-99,99
+ 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	-99,99
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	318.143	325.540	318.143	

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

3. Inversiones financieras

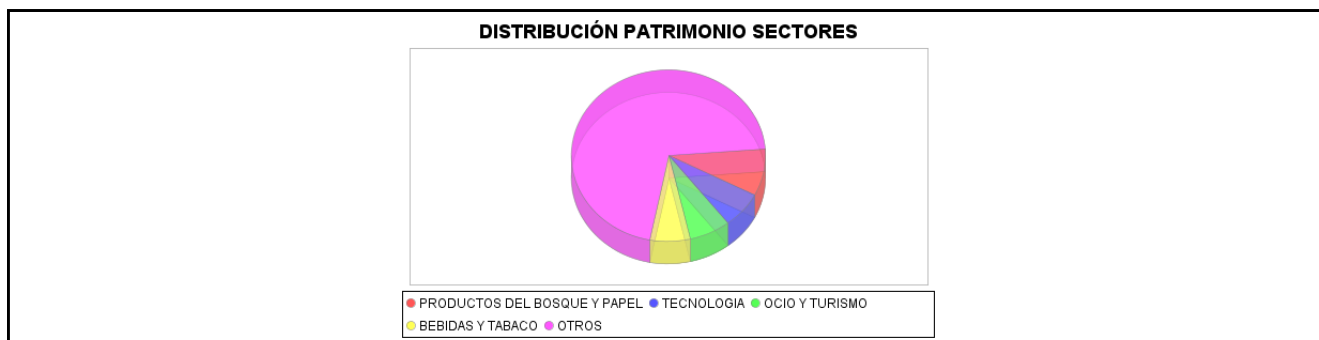
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	305.256	95,95	292.493	89,86
TOTAL RENTA VARIABLE	305.256	95,95	292.493	89,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	305.256	95,95	292.493	89,86
TOTAL RV COTIZADA	10.289	3,23	6.741	2,07
TOTAL RENTA VARIABLE	10.289	3,23	6.741	2,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	10.289	3,23	6.741	2,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	315.546	99,18	299.234	91,93

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
IBEX-35	Futuros comprados	11.317	Inversión
Total otros subyacentes		11317	
TOTAL OBLIGACIONES		11317	

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
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

La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC, como entidad

Gestora, y de SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de SANTANDER SMALL CAPS ESPAÑA, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 3085), al objeto de denominar CLASE A a las participaciones de la IIC ya registradas. Asimismo, inscribir en el registro de la IIC la siguiente clase de participación: CLASE CARTERA.

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): 129,35 - 40,79%

Volumen equivalente por ventas de futuros con un broker del grupo (millones euros): 148,26 - 46,75%

Tipo medio aplicado en repo con el resto del grupo del depositario: -0,16

Efectivo por ventas con el resto del grupo del depositario actuando como broker o contrapartida (millones euros): 2,36 - 0,74%

Efectivo por compras actuando el grupo de la gestora o grupo del depositario como broker o contrapartida (millones euros): 4,3 - 1,36%

Importe efectivo negociado en operaciones repo con resto del grupo depositario (millones de euros): 120,81 - 38,1%

Comision de liquidacion e intermediacion por ventas percibidas grupo gestora: 2.264,54

Comision por liquidacion e intermediacion por compras percibidas grupo gestora: 3.856,43

Comision por inversion en derivados percibidas grupo gestora: 11.570,67

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

El último trimestre del 2015 estuvo marcado por incrementos en la volatilidad nuevamente por la incertidumbre respecto a la economía china, la caída en el precio de la materias primas (el precio del barril de Brent cerró el año en 37,28 dólares, lo que implica una caída del -22,93% en el trimestre y del -34,97% en el año) y su impacto en las economías emergentes. Adicionalmente hubo intervenciones de los Bancos Centrales, elecciones presidenciales en España, Portugal y Argentina, donde se produjo la liberalización de su divisa (con una depreciación en el trimestre del 27,2% frente al dólar); los problemas de índole jurídico de la presidenta de Brasil Dilma Rousseff por Petrobrás y la rebaja de la calificación crediticia

del país por parte tanto de Fitch como de S&P. Por el lado macro, en EE.UU. los últimos datos publicados apuntan a un crecimiento suave para el PIB del último trimestre, en torno al 1,5%. Por otra parte, los indicadores de confianza han sido un tanto decepcionantes, especialmente los relativos a inversión empresarial. Las condiciones financieras tuvieron una pequeña mejora después de la fuerte caída provocada por el cierre de algunos fondos de crédito y su evolución será clave ya que influirá en el ritmo de subidas de tipos de interés por parte de la Fed a lo largo de 2016. En cuanto a la Eurozona, la producción industrial de octubre recuperó después de dos meses consecutivos de contracción y apunta a un PIB en torno al 0,3% trimestral. En cuanto a los PMIs, siguen su trayectoria de recuperación. La confianza económica de los hogares fue mejor de lo esperado y apunta a un consumo relativamente sólido y en torno al 2% interanual. Por otra parte, las tendencias de crédito siguen mostrando una clara mejoría. Los préstamos al sector privado crecen más rápido en todas las categorías (consumo, hipotecas y empresas). Con todo ello, los mercados durante el mes de diciembre tuvieron correcciones, siendo más abultadas para Europa (-6,8% para el Euro Stoxx 50, -5,62% para el Dax y -8,11% para el Ibex), mientras que en EE.UU. las caídas fueron del orden del -1,7%. A pesar de ello, durante el trimestre los principales índices de renta variable de países desarrollados (excepto el Ibex -0,16%) cerraron en terreno positivo, destacando el Nikkei (+9,46%). De este modo y en términos anuales, cuatro índices europeos terminan en terreno negativo. El Ibex -7,15%, seguido por el índice inglés FTSE100 (-4,93%), el OMX de Estocolmo (-1,21%) y el Suizo SMI (-1,84%), mientras que en EE.UU. sólo el Nasdaq (+5,73%) alcanza rentabilidades positivas en 2015, y tanto el Dow Jones (-2,23%) como el S&P (-0,73%) cierran con números rojos. En cuanto a la Renta Fija, el trimestre fue positivo en rentabilidad a la espera de movimientos por parte de los Bancos Centrales. De este modo, las rentabilidades del índice JPMorgan para bonos (de 1 a 3 años como de 3 a 5 años y de 7 a 10 años) fueron positivas y en torno al +0,5%. En cuanto al crédito, también cerramos el trimestre con ganancias, tanto el Iboxx Euro (+1,24%) como el Exane de bonos convertibles (+3,6%) e incluso emergentes (medido por el índice JPMorgan EMBI diversified +1,25%). En términos anuales, de los anteriores sólo el Iboxx cierra en negativo (-0,66%). En cuanto a divisas, las más relacionadas con materias primas son las que tuvieron mayores caídas en dólares tanto en términos trimestrales como anuales. Tal es el caso para el Rand sudafricano, el dólar canadiense y la corona danesa (con caídas trimestrales de -10,43%, -3,8% y -3,7% respectivamente). Por su parte, el euro perdió terreno frente a su cotización contra el dólar americano durante el trimestre, al pasar de 1,118 a 1,086 dólares por euro, lo que implica una depreciación del 2,82% en el trimestre, y del 10,22% en todo el 2015, resultado de la divergencia de políticas monetarias por parte de ambos Bancos Centrales. 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 subida de los beneficios empresariales. El patrimonio del fondo en el periodo* decreció en un 2% hasta los 318 millones de euros. El número de partícipes disminuyó en el periodo* en 295 lo que supone 8.071 partícipes. La rentabilidad del fondo durante el trimestre fue de 8,38% y la acumulada en el año de 12,71%. Los gastos totales soportados por el fondo fueron de 0,53% durante el periodo. La rentabilidad diaria máxima alcanzada durante el trimestre fue de 2,95 %, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -2,09%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,02 % en el periodo. Los fondos de la misma categoría gestionados por Santander Asset Management tuvieron una rentabilidad media ponderada del 4,41% en el periodo*. El fondo obtuvo una rentabilidad superior a la de su índice de referencia durante el semestre como se puede observar en el gráfico de Rentabilidad Semestral de los últimos 5 años, debido principalmente a su mayor ponderación en Baron de Ley, Gamesa y CIE así como a una menor exposición en financieras y en términos generales un mayor/menor nivel de inversión que el índice durante el semestre, aunque en el párrafo siguiente, donde se describe la actividad normal durante el semestre se puede obtener un mayor detalle de cual han sido los factores que han llevado a esta diferencia entre la rentabilidad del fondo y su índice de referencia. La recuperación de la economía española favorecerá principalmente a compañías domésticas muchas de las cuales son de pequeña capitalización, por ello mantenemos las principales apuestas. Añadimos Vocento en el sector de media. Se mantiene la infraponderación en el sector financiero ante la presión en márgenes. 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 5,83% en el periodo, y tuvo un nivel medio de inversión en contado durante el periodo de 99,52%. Todo ello para la persecución de nuestro objetivo de obtener rentabilidades superiores al índice de referencia del fondo. El riesgo asumido por el Fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario durante el trimestre ha sido de 15 %. La volatilidad de su índice de referencia ha sido de 14,77 % durante el trimestre. El VaR histórico acumulado en 2015 del fondo alcanzó 9,87%. 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 2016 la volatilidad seguirá estando presente. La desaceleración china, aunque estabilizada, será el eje del menor crecimiento en emergentes. La depreciación de las monedas en Latinoamérica provoca estimaciones de subidas de tipos en la región. La -reflación- mundial irá produciéndose lentamente: los miedos a la ?desinflación- son exagerados, especialmente en EE.UU. y Reino Unido. La divergencia será latente no sólo en las políticas monetarias, pero también en cuanto a crecimientos. El crecimiento de los beneficios empresariales en las regiones en expansión es 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.

De conformidad con la Política de Ejercicio del Derecho de Voto, la Gestora ha ejercido el derecho de asistencia y voto en las juntas de 2015 de emisores españoles, en los que la participación de los fondos gestionados por la Gestora en esa sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses, y representara a la fecha de la junta, al menos, el 1% del capital de la sociedad participada. Adicionalmente, la Gestora ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos casos en que no dándose las circunstancias anteriores, el emisor se haya considerado relevante o existieran derechos económicos a favor de los partícipes, tales como primas de asistencia a juntas.

El sentido del voto será a favor de las propuestas del orden del día, en la mayoría de las juntas. Y abstención en aquellas que se considere apropiado por falta de información.

A favor de las propuestas del orden del día:

- EBIOS ENERGY AD - CIE AUTOMOTIVE SA - AMADEUS IT HOLDING SA A SHS(EUR) - BANKIA SA - A. BDL (BARON DE LEY S.A.) - GRUPO CORREO PRENSA ESPAÑOLA (EUR) - BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLAS - INDRA SISTEMAS - CLINICA BAVIERA - CONSTRUCCIONES Y AUX.FF.CC (CAF) - ACCIONA - ENAGAS - FLUIDRA SA (EUR) - OBRASCON HUARTE LAIN - GAMESA - A. IBG (IBERPAPEL) - MEDIASET ESPAÑA COMUNICACION S.A. - NH HOTELES - MIQUEL Y COSTAS - PESCANOVA - SOL MELIA - INTL.CONSOLIDATED AIRLINES (ICA) - TECNICAS REUNIDAS (EUR) - A. VAL (VALLEHERMOSO) - VIDRALA - VISCOFAN SA - EDREAMS ODIGEO SL. Santander Asset Management, SA, SGIIC dispone de una política remunerativa a sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona. Dicha política remunerativa consiste en una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asumido y una retribución variable, vinculada a la consecución de unos objetivos previamente establecidos y a una gestión prudente de los riesgos. Asimismo, la política recoge un sistema especial de liquidación y pago de la retribución variable aplicable al colectivo que desarrolla actividades profesionales que pueden incidir de manera significativa en el perfil de riesgo o ejercen funciones de control. Por otra parte, se indica que en virtud del artículo 46.bis.1 de la Ley 35/2003 actualizada por la Ley 22/2014, la Gestora publicará, como complemento a la información ya recogida en este informe semestral en relación a la política de remuneración de la Gestora, en las cuentas anuales del ejercicio 2015 de cada uno de los fondos de inversión que administra información sobre la cuantía total de la remuneración devengada durante el ejercicio 2015 por la Gestora, en agregado para toda la plantilla así como el desglose de las remuneraciones de empleados con especial relevancia en el perfil de riesgo de las IIC, incluyendo altos cargos, y entre remuneración fija y variable.

El fondo ha soportado gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones, los cuales están implícitos en las comisiones de intermediación pactadas con los intermediarios para las operaciones de compraventa de renta variable. La sociedad gestora cuenta con procedimientos y órganos internos de selección de intermediarios financieros que garantizan la razonabilidad de los costes soportados y la utilidad de los análisis financieros facilitados, para lo cual la gestora dispone de procedimientos periódicos de revisión y selección de los intermediarios utilizados segmentados por áreas geográficas en los que se tienen en cuenta entre otros factores los servicios de información y análisis que proporcionan los distintos intermediarios financieros. En relación a los análisis facilitados, se indican que los mismos contribuyen significativamente tanto a la selección de los valores de renta variable que componen parte de la cartera del fondo como a la estructuración global de la composición del mismo por geografías y/o sectores, con lo que se mejora la gestión del fondo. Adicionalmente, al tener segmentado por áreas geográficas el proceso periódico de revisión y selección

de intermediarios se garantiza que los análisis facilitados se adecúan a la vocación de inversión del fondo, disponiendo la gestora de diferentes matrices de brókeres por áreas geográficas con los que se opera, estableciendo volúmenes por bróker que se asignan entre otros factores, en función del servicio de análisis en cada momento y asimismo, permiten realizar un seguimiento para asegurar que las transacciones no se concentran en un único bróker. Durante el 2015, el fondo ha realizado operaciones de compraventa de renta variable con 21 intermediarios financieros distintos.

* Nota: En este Informe, los datos del periodo se refieren siempre a datos del segundo semestre del 2015 y los del trimestre al cuarto trimestre de 2015 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	%
LU1048328220 - ACCIONES EDREAMS ODIGEO SL	EUR	1.714	0,54	2.480	0,76
ES0176252718 - ACCIONES MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	EUR	7.129	2,24	6.930	2,13
ES0184180012 - ACCIONES MIQUEL Y COSTAS AND MIQUEL SA	EUR	12.855	4,04	9.929	3,05
ES0130625512 - ACCIONES ENCE ENERGIA Y CELULOSA S.A	EUR	5.513	1,73	4.835	1,49
ES0114820113 - ACCIONES VOCENTO SA	EUR	3.906	1,23	2.595	0,80
ES0112501012 - ACCIONES EBRO FOODS SA	EUR	3.164	0,99		
ES0110944016 - ACCIONES QUABIT INMOBILIARIA SA	EUR	1.414	0,44		
ES0105075008 - ACCIONES EUSKALTEL SA	EUR	1.753	0,55		
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	8.137	2,56	4.635	1,42
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EUR			4.620	1,42
ES0147561015 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	3.843	1,21	3.156	0,97
ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	4.140	1,30	3.950	1,21
ES0115056139 - ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ESPANOLAS SA	EUR	9.274	2,92	10.833	3,33
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	19.599	6,16	18.432	5,66
ES0105027009 - ACCIONES CIA DISTRIBUCION INTEGRAL LOGIS	EUR	3.749	1,18	3.433	1,05
ES0105019006 - ACCIONES HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS	EUR	4.986	1,57	5.009	1,54
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN SA	EUR	4.623	1,45	4.870	1,50
ES0157261019 - ACCIONES LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI	EUR	3.479	1,09	3.375	1,04
ES0117160111 - ACCIONES ICORP FINANCIERA ALBA SA	EUR	6.036	1,90	6.301	1,94
ES0105065009 - ACCIONES TALGO SA	EUR	3.239	1,02		
BG1100025128 - ACCIONES EBIOS ENERGY AD	EUR	639	0,20	454	0,14
ES0171996004 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	4.600	1,45	3.444	1,06
ES0114297015 - ACCIONES BARON DE LEY	EUR	21.163	6,65	16.912	5,19
ES0105022000 - ACCIONES APPLUS SERVICIOS SA	EUR	5.629	1,77	5.709	1,75
ES0167050915 - ACCIONES ACS ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION	EUR	2.891	0,91		
ES0121975017 - ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	4.532	1,42	7.613	2,34
ES0182870214 - ACCIONES SACYR SA	EUR			3.475	1,07
ES0171743901 - ACCIONES PROMOTORA DE INFORMACIONES SA	EUR			2.650	0,81
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL SA	EUR			3.174	0,98
ES0161560018 - ACCIONES INH HOTEL GROUP SA	EUR	12.874	4,05	13.155	4,04
ES0126775032 - ACCIONES DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL DE	EUR	2.287	0,72		
ES0119037010 - ACCIONES CLINICA BAVIERA SA	EUR	3.071	0,97	3.951	1,21
ES0110047919 - ACCIONES IDEOLEO SA	EUR	1.552	0,49	2.666	0,82
ES0109427734 - ACCIONES ATRESMEDIA CORP DE MEDIOS DE CO	EUR	11.511	3,62	14.871	4,57
ES0184940817 - ACCIONES ZELTIA SA	EUR			5.315	1,63
ES0184696013 - ACCIONES MASMOVIL IBERCOM SA	EUR	6.291	1,98	6.274	1,93
ES0168675009 - ACCIONES LIBERBANK SA	EUR	3.399	1,07	7.050	2,17
ES0168561019 - ACCIONES PAPELES Y CARTONES DE EUROPA SA	EUR	4.737	1,49	3.461	1,06
ES0105058004 - ACCIONES SAETA YIELD SA	EUR	1.792	0,56		
ES06828709A4 - ACCIONES SACYR SA	EUR			104	0,03
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR	12.162	3,82	11.561	3,55
ES0162600417 - ACCIONES DURO FELGUERA SA	EUR			3.490	1,07
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	8.738	2,75	12.859	3,95
ES0116920333 - ACCIONES GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	EUR	12.194	3,83	10.598	3,26
ES0113307021 - ACCIONES BANKIA SA	EUR	5.770	1,81		
ES0157097017 - ACCIONES ALMIRALL SA	EUR	3.346	1,05	3.184	0,98
ES0132945017 - ACCIONES TUBACEX SA	EUR			2.995	0,92
ES0105043006 - ACCIONES NATURHOUSE HEALTH SAU	EUR	2.206	0,69	2.882	0,89
ES0169501030 - ACCIONES PHARMA MAR SA	EUR	3.469	1,09		
ES0139140042 - ACCIONES INMOBILIARIA COLONIAL SA	EUR	5.967	1,88		
ES0632105948 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR			413	0,13
ES0177542018 - ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL	EUR	14.135	4,44	10.263	3,15
ES0143416115 - ACCIONES GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	16.850	5,30	15.050	4,62
ES0137650018 - ACCIONES FLUIDRA SA	EUR	9.273	2,91	8.226	2,53
ES0117390411 - ACCIONES CEMENTOS PORTLAND	EUR			2.586	0,79
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	15.628	4,91	12.724	3,91
TOTAL RV COTIZADA		305.256	95,95	292.493	89,86
TOTAL RENTA VARIABLE		305.256	95,95	292.493	89,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		305.256	95,95	292.493	89,86
PTSON0AM0001 - ACCIONES SONAE	EUR	2.096	0,66	2.354	0,72
PTMEN0AE0005 - ACCIONES MOTA ENGIL SGPS SA	EUR	1.731	0,54	2.052	0,63
PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR	2.449	0,77	2.336	0,72
PTCOR0AE0006 - ACCIONES CORTICEIRA AMORIM SGPS SA	EUR	4.014	1,26		
TOTAL RV COTIZADA		10.289	3,23	6.741	2,07
TOTAL RENTA VARIABLE		10.289	3,23	6.741	2,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		10.289	3,23	6.741	2,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		315.546	99,18	299.234	91,93

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.

