

ALPHA PLUS RENTA FIJA DINAMICA, FI

Nº Registro CNMV: 4099

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

Gestora: 1) ALPHA PLUS GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.

Auditor: ERNST & YOUNG, SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** SANTANDER **Rating Depositario:** Baa1

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

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

Dirección

Cº FUENTE D LA MORA 9 2 A 28050 - MADRID (MADRID) (917813276)

Correo Electrónico

info@alphaplus.es

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: 23/01/2009

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 3 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice EFFA, 3-5 años

El fondo invertirá directa o indirectamente a través de IIC (máximo 10% del patrimonio), el 100% de la exposición total en renta fija de emisores públicos o privados, en concreto Letras del Tesoro, Pagarés de Empresa o bonos y Repos de Deuda Pública, de países integrados en la Unión Monetaria Europea, o de EEUU y denominados en euros.

Las emisiones de valores y las entidades con las que se contraten los depósitos contarán al menos con mediana calidad crediticia a largo plazo (rating mínimo BBB-, por S&P o equivalentes de otras agencias). No obstante, podrá haber un máximo del 15% de las inversiones con un rating inferior a BBB-. Puede haber un máximo del 10% de la exposición total en renta fija sin calificación crediticia predeterminada.

En caso de no existir calificación crediticia para una emisión se atenderá al rating del emisor.

La duración media de la cartera estará comprendida entre los 2 y los 7 años, pudiendo tener una duración menos a 2 años en momentos puntuales si las circunstancias de mercado lo requieren.

El fondo podrá invertir hasta un 10% de su patrimonio a través de IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pudiendo pertenecer a su vez al grupo de la Gestora.

El grado de exposición máxima a riesgo de mercado por utilización de derivados es igual al patrimonio neto.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

El fondo cumple con los requisitos exigidos por la Directiva 2009/65/CE.

El fondo invierte en otras Instituciones de Inversión Colectiva, no obstante no podrá invertir más de un 10% del patrimonio en las mismas.

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	0,62	0,01	0,62	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,01	0,00	-0,05

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	434.654,16	458.421,69	117	114	EUR	0,00	0,00	10 euros	NO
CLASE B	77.315,13	64.221,95	14	14	EUR	0,00	0,00	10 euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diciembre 2014
CLASE A	EUR	5.787	5.986	6.630	6.071
CLASE B	EUR	1.011	825	1.774	5.067

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diciembre 2014
CLASE A	EUR	13,3134	13,0582	12,6779	12,8000
CLASE B	EUR	13,0815	12,8499	12,5131	12,6707

(*)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		0,40		0,40	0,40		0,40	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE B		0,55		0,55	0,55		0,55	patrimonio	0,05	0,05	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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Rentabilidad IIC	1,95	0,64	1,31	1,51	2,01	3,00	-0,95	0,80	7,94

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,24	27-06-2017	-0,24	27-06-2017	-1,35	29-06-2015
Rentabilidad máxima (%)	0,18	27-04-2017	0,18	27-04-2017	0,71	22-06-2015

(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
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,15	1,30	0,98	1,48	1,50	2,49	2,63	2,74	2,45
Ibex-35	12,57	13,54	11,44	14,37	17,93	25,68	21,58	18,34	27,76
Letra Tesoro 1 año	0,29	0,39	0,15	0,35	1,18	0,69	0,24	0,80	2,64
índice	1,44	1,33	1,55	1,52	1,01	1,24	1,70	1,65	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,06	1,79	1,59

(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
Ratio total de gastos (iv)	0,49	0,24	0,24	0,25	0,24	0,97	0,95	0,94	1,03

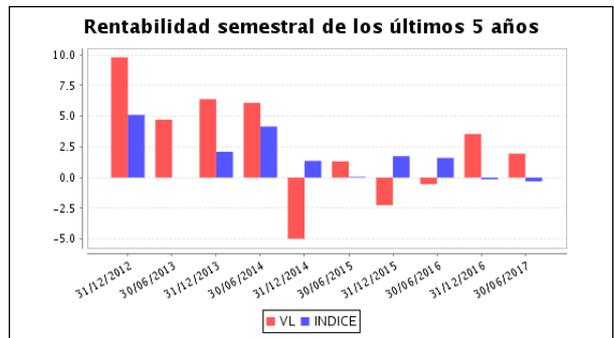
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Rentabilidad IIC	1,80	0,56	1,23	1,43	1,94	2,69	-1,24	0,50	7,62

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,24	27-06-2017	-0,24	27-06-2017	-1,35	29-06-2015
Rentabilidad máxima (%)	0,18	27-04-2017	0,18	27-04-2017	0,71	22-06-2015

(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
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,15	1,30	0,98	1,48	1,50	2,49	2,63	2,74	2,45
Ibex-35	12,57	13,54	11,44	14,37	17,93	25,68	21,58	18,34	27,76
Letra Tesoro 1 año índice	0,29	0,39	0,15	0,35	1,18	0,69	0,24	0,80	2,64
1,44	1,33	1,55	1,52	1,01	1,24	1,70	1,65		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,08	2,08	2,08	2,08	2,08	2,08	2,08	1,81	1,62

(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.

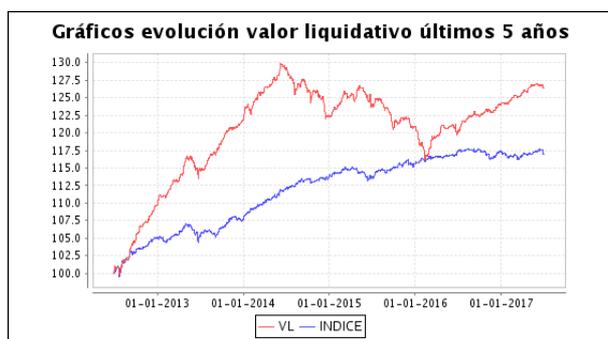
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,64	0,32	0,32	0,33	0,32	1,27	1,25	1,24	1,33

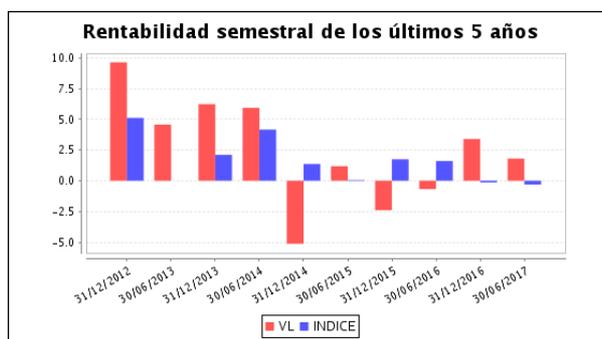
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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			
Renta Fija Euro	6.775	131	1,93
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro	4.491	100	10,16
Renta Variable Internacional			
IIC de Gestión Pasiva(1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	118.058	302	2,44
Total fondos	129.324	533	2,68

*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	6.080	89,44	5.885	86,40
* Cartera interior	1.746	25,68	1.629	23,92
* Cartera exterior	4.322	63,58	4.219	61,94
* Intereses de la cartera de inversión	12	0,18	37	0,54
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	729	10,72	938	13,77
(+/-) RESTO	-11	-0,16	-12	-0,18
TOTAL PATRIMONIO	6.798	100,00 %	6.811	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)	6.811	7.318	6.811	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-2,11	-10,55	-2,11	-81,13
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,92	3,50	1,92	-48,45
(+) Rendimientos de gestión	2,44	4,04	2,44	-42,94
+ Intereses	1,27	1,51	1,27	-20,94
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,26	1,35	1,26	-11,62
± 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)	-0,05	1,18	-0,05	-103,87
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,04	0,00	-0,04	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,53	-0,53	-0,53	-6,61
- Comisión de gestión	-0,42	-0,42	-0,42	-7,17
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-7,05
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	-6,38
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,02	-0,02	5,53
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.798	6.811	6.798	

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

3. Inversiones financieras

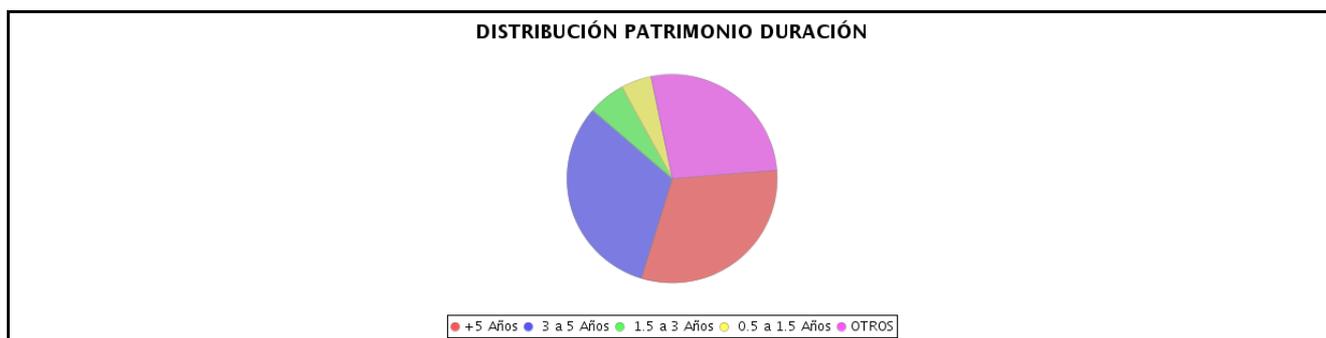
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.746	25,70	1.629	23,93
TOTAL RENTA FIJA	1.746	25,70	1.629	23,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.746	25,70	1.629	23,93
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.322	63,60	4.219	61,95
TOTAL RENTA FIJA	4.322	63,60	4.219	61,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.322	63,60	4.219	61,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.068	89,30	5.848	85,88

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

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

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FCC AQUALIA 1.413 08/06/22 (EUR)	Compras al contado	151	Inversión
INTRUM JUSTITIA AB 2.75 15/07/22 EUR	Compras al contado	101	Inversión
Total subyacente renta fija		252	
TOTAL OBLIGACIONES		252	

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

Con fecha 23.06.17 la CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de Alpha Plus Gestora, SGIIC, SA, como entidad Gestora, y de Santander Securities Services, SA., como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de ALPHA PLUS RENTA FIJA DINAMICA, FI (nº 4099), al objeto de recoger acuerdos de devolución de comisiones de gestión cobradas por la sociedad gestora a determinados partícipes en las clases A y B. Asimismo inscribir en el registro de la IIC la siguiente clase de participaciones: CLASE D

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

Se han realizado operaciones vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el : 100 - 1,48%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

El comportamiento de la economía durante el primer semestre del presente año ha sido el mejor que hemos podido observar desde el 2011. Los buenos resultados macroeconómicos y beneficios empresariales han acompañado durante todo el año tanto en las economías desarrolladas como en las que están aún en vías de desarrollo. En Europa, las presiones deflacionistas parece que desaparecen y a finales del semestre resurge la idea de la reflación jugando un papel principal para los próximos meses. Los índices de renta variable se han revalorizado con fuerza, la volatilidad se mantiene en niveles históricamente bajos y las tasas de default en mínimos.

Pese a la buena evolución de la economía y de los principales activos financieros cabe destacar en Europa los momentos de tensión que se han vivido en el sector bancario con la liquidación ordenada del Banco popular, que fue finalmente adquirido por el Banco Santander y el contraste de esta operación con el rescate de Veneto Banca y Banca Popolare di Vicenza en Italia, que serán absorbidos por Intesa con el apoyo del Estado italiano. Esta última operación, con dinero público ha generado ciertas discrepancias dentro de la Comisión Europea entre los que defendían el rescate público como única alternativa posible frente a los que proponían una liquidación como la que se produjo en España con el Banco Popular.

En Estados Unidos, el pleno empleo y la fortaleza de la economía nos hacen pensar que nos encontramos en una fase del ciclo madura y en la que tenemos que estar muy atentos al endurecimiento de las políticas monetarias, que son las que pueden acelerar o alargar este proceso. Tanto en Europa como en Japón, la expansión parece lo suficientemente sólida y

asentada para continuar por esta senda los próximos meses.

Las divergencias en cuanto a las políticas económicas siguen acentuándose. En Europa continua el programa de compra de deuda de 60.000 millones de Euros mensuales, hasta por lo menos finales de este año. El Banco Central Europeo mantiene los tipos de interés en el 0% y facilidad de depósito en el -0,4%. En cuanto a las previsiones, Mario Draghi en su última comparecencia rebajó las previsiones de inflación, pero mejoró las de crecimiento económico hasta el año 2019. Esta última comparecencia de junio provocó un considerable movimiento en los precios de los bonos soberanos europeos, anticipándose a lo que podría ser un comienzo para el cambio en las políticas monetarias en los próximos trimestres. En Estados Unidos, la Reserva Federal cumplió con las expectativas del mercado. A lo largo del primer semestre hemos vivido dos subidas de los tipos de interés de 25 puntos básicos que han llevado al tipo de interés a situarse al nivel del 1,25%.

En el plano político, el éxito de los representantes moderados y pro europeos en Francia y Holanda han alejado los riesgos populistas a los que se enfrentaba Europa durante los últimos años y que han sido uno de los mayores quebraderos de cabeza para los mercados financieros. En el Reino Unido Theresa May firmaba la carta que invocaba el artículo 50 del Tratado de Lisboa, con el que comenzaba el proceso para la desvinculación del Reino Unido con la Unión Europea y ganaba las elecciones en junio, con una escasa ventaja sobre los laboristas y perdiendo la mayoría absoluta.

En cuanto a la renta variable, los movimientos han sido positivos en prácticamente todas las economías avanzadas y emergentes. En Europa, el Eurostoxx 50 se ha apreciado un 4,60% durante el primer semestre. Dentro de Europa, el Ibex 35 ha sido el que mejor comportamiento ha tenido estos seis primeros meses del año, con una revalorización del 11,68%, influenciado sobre todo por el comportamiento del sector bancario y las buenas perspectivas económicas que se han ido reflejando a lo largo del año. En Francia, la rentabilidad de su principal índice ha sido de 5,31%. El DAX 30 Alemán ha obtenido una revalorización del 7,35%. En Italia, el índice de referencia se ha apreciado un 7,02%. El FTSE 100 de Reino Unido se ha revalorizado un 2,38%. En Estados Unidos, la rentabilidad del S&P 500 ha sido de 8,24%. En cuanto a Los índices de renta variable emergentes, el MSCI Emerging Markets Index ha registrado una rentabilidad positiva del 17,23%. En Japón, el segundo trimestre ha favorecido en gran medida a su bolsa, que después de haber firmado un primer trimestre con rentabilidades negativas finaliza junio con una rentabilidad del 4,81%.

En cuanto a la renta fija, hemos observado una dispersión muy grande en cuanto a rentabilidades dentro de las distintas subclases de activos. En cuanto a la deuda gobierno en Europa, la rentabilidad exigida al bono alemán a 10 años ha subido 26 P.B. y en el caso del bono español 14 P.B. En Estados Unidos el movimiento ha sido distinto y la rentabilidad exigida al bono americano se ha reducido en 14 P.B. finalizando el mes en un 2,30%. Para la deuda corporativa europea con grado de inversión, la rentabilidad se ha situado en un +0,26% según el índice Bloomberg EUR Investment Grade European Corporate Bond. La rentabilidad del High Yield Global ha sido del 6,19% según el índice Bloomberg Global High Yield Corporate Bond. En Europa los índices High Yield se sitúan con rentabilidades ligeramente superiores al 3,8%. El índice BBG Emerging Markets Aggregate ha generado una rentabilidad del 5,82% en el semestre. La deuda subordinada ha sido uno de los activos que más se ha beneficiado durante el semestre.

Las economías emergentes siguen experimentando mejoras tanto a nivel macro como de beneficios empresariales. Los precios de las materias primas parecen haber tocado suelo en gran parte de los activos que ha favorecido a las divisas locales ya que sus economías son principalmente exportadoras de estas materias. Además la depreciación del dólar ayuda a las economías emergentes a continuar por esta senda. En el caso de China se ha comenzado a recortar parte del estímulo fiscal que produjo la aceleración económica a mediados del año pasado y a realizar nuevas reformas que se veían como algo necesario por lo que no es descartable cierta ralentización durante los próximos meses.

En conclusión, se consolida el crecimiento, la estabilidad en los datos macroeconómicos y en los beneficios empresariales. Pese a ello somos conscientes de que nos encontramos en una fase madura del ciclo en Estados Unidos, una posible ralentización en China los próximos meses y un mercado de bonos muy pendiente de las subidas de tipos en Estados Unidos y el final de los estímulos en Europa que pueden generar mucha volatilidad de cara al final del año.

Durante el periodo, se han realizado operaciones en derivados con objetivo de cobertura. Además es importante destacar que en el semestre las coberturas en futuros del Bund alemán realizadas durante el periodo han tenido un impacto positivo y han generado rentabilidad positiva para el fondo.

La cartera a final de semestre está compuesta por 43 emisiones con una calificación crediticia media de BBB. La duración

modificada de 3,86 años y cerramos el semestre sin ninguna exposición a derivados. La TIR media a vencimiento de la cartera es del 1,75%. De cara a los próximos meses vemos un mercado complejo y muy pendiente de las decisiones monetarias tanto en Europa como en Estados Unidos. El escenario de tipos seguirá siendo expansivo en Europa pero existen altas posibilidades de que el ritmo y la fuerza de las compras por parte del BCE se reduzca a lo largo del año si se van cumpliendo objetivos de inflación. Por ello es posible que sea un año complicado para la renta fija en la que vemos valor siendo muy selectivos a la hora de elegir las emisiones. Los bonos ligados a inflación y bonos con cupones flotantes pueden ser una buena manera de captar esos posibles movimientos al igual que la deuda de entidades financieras. El objetivo de la cartera es que no tenga una duración elevada y ser activos con las coberturas a lo largo del próximo semestre.

En cuanto a los movimientos, los valores que han salido de la cartera este semestre han sido:

NIBCAP 2 07/26/18, Aldesa 7,25 04/01/21, ANASM Float 12/29/19, CLNXSM 2,375 01/16/24, ANASM FLOAT 12/29/19, ABVVPS 2,375 03/20/20, HPLGR 7,5 10/15/19

En cuanto a los valores que hemos incluido en cartera: TDFINF 2,875 10/19/22, EXPE 2,5 06/03/22, BBVASM Float 01/28/20, FLS 1,25 03/17/22, MRLSM 1,875 11/02/26, BANCSC 9 11/03/26, BPCEGP Float 03/09/22, TKAGR 2,75 03/08/21, CLNXSM 2,875 04/18/2025, ANASM FLOAT 12/29/19, INTNED 0,75 03/09/22, GRFSM 3,2 05/01/25, ISPIM 04/19/22, AXZON Float 05/26/21, SPMIM 3 03/08/21, AQUA SM 1,413 06/08/22, IJSS 2,75 07/15/22.

La rentabilidad obtenida por el fondo se pone en relación con el riesgo asumido según los siguientes parámetros de rentabilidad/riesgo. Cerramos el semestre con una rentabilidad acumulada del 1,95% en la clase A (1,80% en la clase B), con una volatilidad media anualizada de 1,15%. Esto compara con una rentabilidad del EFFA 3-5 años Zona Euro del -0,31% y con una volatilidad media anualizada del 1,44%. La diferencia de rentabilidad entre el fondo y su índice de referencia se debe principalmente al perfil de la cartera de renta fija. El fondo ha tenido una exposición a High yield, que es el activo que más rentabilidad ha aportado en el periodo a la cartera, en la parte superior dentro del rango asignado a este tipo de emisiones dentro del fondo y a una baja exposición o incluso negativa durante el semestre a bonos gobierno europeos.

El VaR histórico de la cartera 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 VaR acumulado en 2017 es de 2,05. El VAR diversificado es del 0.53%, que es la máxima pérdida que puede tener la cartera actual del fondo en un plazo de 5 días, con un intervalo de confianza del 99%, si se repitiese el comportamiento de la cartera actual del fondo en los 2 últimos años.

Durante el periodo la siguiente emisión ha bajado el rating: Navira Float 6,5 vto 2023 de BB+ a BB-.

El fondo aplica la metodología del compromiso para todos los instrumentos derivados con los que opera, tanto de cobertura como de inversión. A cierre de semestre no contamos con ninguna posición en instrumentos derivados ni como cobertura ni como inversión.

El grado de apalancamiento medio del fondo, según el método de compromiso de derivados, durante el primer semestre ha sido de 3,48%.

La rentabilidad media ponderada de los fondos de la gestora durante el primer semestre fue del 7,03%.

Los gastos de gestión directos acumulados del año, soportados por el fondo han sido de 0,49% en la clase A y de 0,64% en la clase B. Este dato incluye la comisión de gestión, la comisión del depositario, y otros gastos de gestión corriente.

El patrimonio del fondo al 31.12.16 era para la Clase A de 5.986.173,61 y el de la Clase B 825.244.35. Al 30.06.17 se sitúa en 5.786.716,45 para la Clase A y 1.011.397.06 para la clase B.

El nº de partícipes al 31.12.16 era de 114 en la Clase A y 14 en la Clase B. Al 30.06.17 en la Clase A hay 117 partícipes y 14 en la Clase B.

Con fecha 23.06.17 se ha registrado en CNMV una nueva clase de participaciones, CLASE D, si bien a fecha 30.06.17

aún no tienen participaciones.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1512827095 - RFIIA MERLIN PROPERTIE 1.88 2026-11-02	EUR	99	1,45		
ES0347582001 - RFIIA TECNOCOM TELECOM 6.50 2019-04-08	EUR			104	1,53
XS1072141861 - RFIIA ADIF ALTA VELOC 3.50 2024-05-27	EUR	116	1,70	117	1,72
XS0989061345 - RFIIA CRITERIA CAIXA C 5.00 2023-11-14	EUR	106	1,56	211	3,10
ES0214973051 - RFIIA BBVA-BBV 0.69 2020-01-28	EUR	98	1,44		
XS1191314720 - RFIIA LAR ESPANA REAL 2.90 2022-02-21	EUR	102	1,50	97	1,43
XS0285087192 - RFIIA SANTANDER ISSUAN 0.83 2019-02-12	EUR	200	2,94	197	2,89
ES0211839206 - RFIIA AUTOP ATLANTICO 4.75 2020-04-01	EUR	1	0,01	1	0,01
XS1117280112 - RFIIA GRUPO EMPRESARIA 5.38 2022-11-01	EUR	108	1,60	107	1,56
XS1542427676 - RFIIA ACCIONA SA 1.67 2019-12-29	EUR	101	1,48	100	1,47
ES0376156008 - RFIIA SA DE OBRAS SERV 7.50 2018-12-19	EUR	203	2,99	201	2,95
XS1241701413 - RFIIA INMOBILIARIA COL 2.73 2023-06-05	EUR	108	1,59		
ES0214974059 - RFIIA BBVA-BBV 0.75 2021-08-09	EUR	295	4,34	284	4,18
XS1107552959 - RFIIA AIGUES DE BARCEL 1.94 2021-09-15	EUR	211	3,10	210	3,09
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.746	25,70	1.629	23,93
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.746	25,70	1.629	23,93
TOTAL RENTA FIJA		1.746	25,70	1.629	23,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.746	25,70	1.629	23,93
XS0867612466 - RFIIA SOCIETE GENERALE 4.00 2023-06-07	EUR	236	3,48	233	3,42
XS1090449627 - RFIIA NET4GAS SRO 3.50 2026-07-28	EUR	168	2,46	165	2,42
FR0011805803 - RFIIA COFACE SA 4.12 2024-03-27	EUR	224	3,29	215	3,16
FR0011538222 - RFIIA GROUPE BPCE 4.62 2023-07-18	EUR	240	3,54	239	3,51
XS1459821036 - RFIIA NAVIERA ARMAS S. 6.50 2023-07-31	EUR	106	1,57	204	3,00
XS1205716720 - RFIIA AUTOSTRADA BRESC 2.38 2020-03-20	EUR			209	3,06
XS1144214993 - RFIIA HAPAG-LLOYD 7.50 2019-10-15	EUR			106	1,55
XS0802995166 - RFIIA ABN AMRO BANK NV 7.12 2022-07-06	EUR	271	3,99	268	3,93
XS0468940068 - RFIIA LANDESBANK BERL 5.88 2019-11-25	EUR	240	3,52	238	3,49
XS1140857316 - RFIIA STANDARD CHARTER 3.12 2024-11-19	EUR	108	1,59	103	1,52
XS0997829519 - RFIIA LINEA GROUP HOLD 3.88 2018-11-28	EUR			201	2,95
XS0213101073 - RFIIA PEMEX PROJECT MA 5.50 2025-02-24	EUR	179	2,63	170	2,50
XS1173845352 - RFIIA NIB CAPITAL BANK 2.00 2018-07-26	EUR			206	3,02
FR0013016631 - RFIIA TDF INFRASTRUCTU 2.88 2022-10-19	EUR	110	1,61		
XS1028946348 - RFIIA CEMEX SAB DE CV 4.75 2022-01-11	EUR			105	1,54
XS1598757760 - RFIIA GRIFOLS SA 3.20 2025-05-01	EUR	100	1,48		
XS1584122680 - RFIIA SCA HYGIENE 0.62 0.62 2022-03-28	EUR	100	1,47		
XS1576220484 - RFIIA ING GROEP NV 0.75 2022-03-09	EUR	201	2,95		
XS1378895954 - RFIIA FOMENTO ECONOMIC 1.75 2023-03-20	EUR	103	1,51	102	1,50
XS1118586244 - RFIIA TRIUM EUROPEAN 3.62 2022-10-17	EUR	221	3,26	219	3,21
XS1062900912 - RFIIA ASSICURAZIONI GE 4.12 2026-05-04	EUR	220	3,24	216	3,17
XS1028954953 - RFIIA BHARTI AIRTEL IN 3.38 2021-05-20	EUR	166	2,45	165	2,43
DE000A2AAPP1 - RFIIA THYSSEN KRUPP AG 2.75 2021-03-08	EUR	106	1,56		
XS1189286286 - RFIIA REN FINANCE BV 2.50 2025-02-12	EUR	105	1,55	105	1,54
XS0611398008 - RFIIA BARCLAYS BANK PL 6.62 2022-03-30	EUR	194	2,85	190	2,80
XS1468525057 - RFIIA CELLNEX TELECOM 2.38 2024-01-16	EUR			99	1,46
XS0952827094 - RFIIA FTE VERWALTUNGS 9.00 2020-07-15	EUR			108	1,58
XS0626438112 - RFIIA HECKLER - KOCH 9.50 2018-05-15	EUR			92	1,35
XS1028959754 - RFIIA ALDESA AGRUPACIO 7.25 2021-04-01	EUR			105	1,54
XS1487498922 - RFIIA SAIPEM FINANCE 3.00 2021-03-08	EUR	102	1,51		
XS1196536731 - RFIIA FLOWSERVE FIN 1.25 2022-03-17	EUR	150	2,20		
XS1050665386 - RFIIA MFINANCE FRANCE 2.38 2019-04-01	EUR	158	2,32	157	2,30
XS1599167589 - RFIIA INTESA SANPAOLO 0.62 2022-04-19	EUR	101	1,49		
XS1551726810 - RFIIA CELLNEX TELECOM 2.88 2025-04-18	EUR	104	1,53		
DK0030398979 - RFIIA AXZON AS 4.50 2021-05-26	EUR	100	1,48		
FR0013241130 - RFIIA GROUPE BPCE 0.72 2022-03-09	EUR	102	1,51		
XS1117297512 - RFIIA EXPEDIA INC. 2.50 2022-06-03	EUR	106	1,56		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.322	63,60	4.219	61,95
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		4.322	63,60	4.219	61,95
TOTAL RENTA FIJA		4.322	63,60	4.219	61,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.322	63,60	4.219	61,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.068	89,30	5.848	85,88

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

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