

SANTANDER PB CARTERA FLEXIBLE 30, FI

Nº Registro CNMV: 4959

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

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

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

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: 04/03/2016

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Euro

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

Descripción general

Política de inversión: Santander PB Cartera Flexible 30 es un Fondo de Fondos con vocación de Renta Fija Mixta Euro. Se invertirá más del 50% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Máximo se podrá invertir el 30% en IIC no armonizadas. El Fondo tiene un nivel de volatilidad anual inferior al 5%. Menos del 30% de la exposición total se invertirá en renta variable, sin predeterminación por criterios de selección, emisores, divisas, países, capitalización y sector económico. El resto se invertirá en renta fija pública y/o privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos, y/o depósitos), sin predeterminación de porcentajes, emisores, sector económico, duración y zona geográfica. Las emisiones tendrán al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB-/Baa3), o si fuera inferior, el rating del Reino de España, en cada momento. Hasta un 20% de la exposición total podrá estar en baja calidad (inferior a BBB-/Baa3) o incluso sin rating. Se podrá invertir hasta un 30% de la exposición total en países emergentes. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición a riesgo divisa no superará el 30% de la exposición total.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Ibex35, Stoxx Europe 50, S&P500, Merrill Lynch Euro Govt 1-3Y y Eonia.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2017	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,35	-0,16	-0,35	

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	1.716.265,31	278.956,53
Nº de Partícipes	1.136	203
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1 participación	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	170.710	99,4662
2016	27.625	99,0289
2015		
2014		

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,67	0,00	0,67	0,67	0,00	0,67	mixta	al fondo
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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,44	-0,16	0,60	0,29	0,27				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,21	17-05-2017	-0,21	17-05-2017		
Rentabilidad máxima (%)	0,34	24-04-2017	0,34	24-04-2017		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,15	1,25	1,04	1,26	1,22				
Ibex-35	12,66	13,76	11,44	14,51	18,05				
Letra Tesoro 1 año	0,30	0,39	0,15	0,43	1,18				
Indice Folleto	1,30	1,37	1,23						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,04	1,04	1,06						

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,78	0,39	0,39	0,44	0,39				

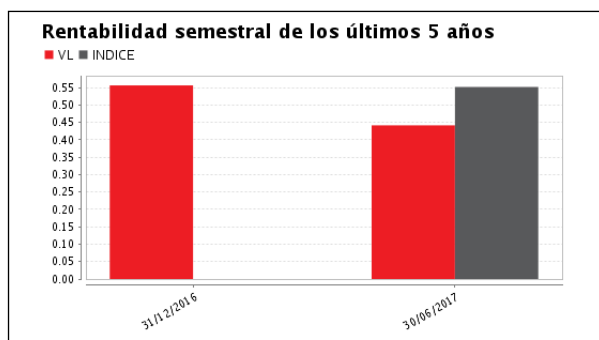
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	702.816	20.189	-0,35
Renta Fija Euro	9.636.756	198.575	0,03
Renta Fija Internacional	207.662	3.119	-4,35
Renta Fija Mixta Euro	5.638.853	144.592	0,71
Renta Fija Mixta Internacional	4.578.671	79.450	0,20
Renta Variable Mixta Euro	925.597	38.847	2,25
Renta Variable Mixta Internacional	4.765.913	82.647	0,62
Renta Variable Euro	1.990.852	60.881	12,20
Renta Variable Internacional	1.448.151	47.706	3,69
IIC de Gestión Pasiva(1)	1.958.407	31.128	3,22
Garantizado de Rendimiento Fijo	572.276	10.452	-0,51
Garantizado de Rendimiento Variable	2.252.034	50.725	1,47
De Garantía Parcial	878.377	16.749	2,34
Retorno Absoluto	194.647	9.567	0,39
Global	695.293	11.586	3,68
Total fondos	36.446.309	806.213	1,45

*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	148.073	86,74	22.943	83,05
* Cartera interior	44.874	26,29	11.776	42,63
* Cartera exterior	103.186	60,45	11.155	40,38
* Intereses de la cartera de inversión	14	0,01	12	0,04
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	27.342	16,02	5.234	18,95
(+/-) RESTO	-4.705	-2,76	-553	-2,00
TOTAL PATRIMONIO	170.710	100,00 %	27.625	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)	27.625	4.588	27.625	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	159,37	161,01	159,37	524,17
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,09	0,70	-0,09	-179,80
(+) Rendimientos de gestión	0,60	1,52	0,60	150,52
+ Intereses	-0,07	-0,05	-0,07	883,89
+ Dividendos	0,02	0,06	0,02	108,49
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,06	0,03	0,06	1.278,21
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,01	0,00	0,01	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,62	1,10	0,62	254,18
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,04	0,33	-0,04	-176,95
± Otros resultados	0,00	0,04	0,00	-26,89
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,72	-0,86	-0,72	429,13
- Comisión de gestión	-0,67	-0,72	-0,67	479,34
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	525,03
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,08	0,00	-61,66
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	497,30
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	-2,03
(+) Ingresos	0,03	0,05	0,03	316,68
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,03	0,05	0,03	314,91
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	170.710	27.625	170.710	

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

3. Inversiones financieras

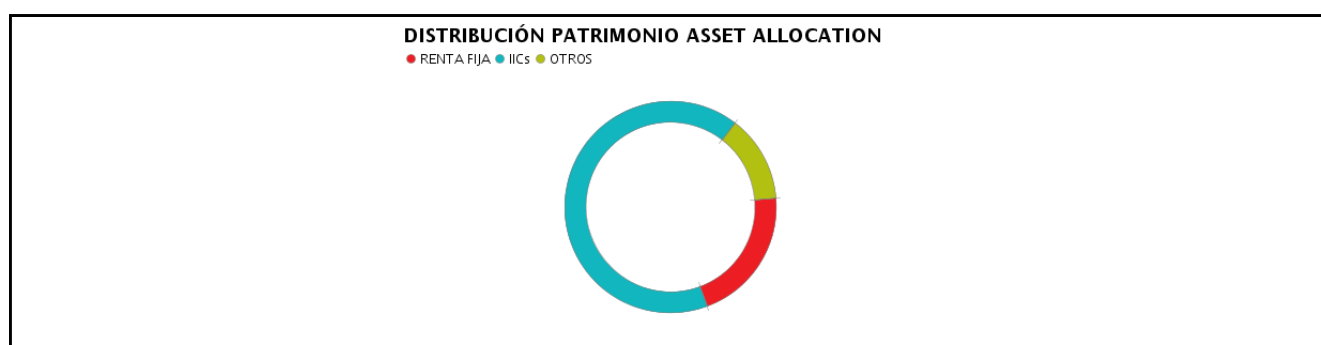
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	966	0,57		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	33.066	19,37	5.817	21,06
TOTAL RENTA FIJA	34.032	19,94	5.817	21,06
TOTAL IIC	10.892	6,38	5.958	21,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	44.923	26,32	11.775	42,62
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.215	0,71	971	3,52
TOTAL RENTA FIJA	1.215	0,71	971	3,52
TOTAL IIC	101.926	59,71	10.185	36,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	103.141	60,42	11.156	40,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	148.064	86,74	22.931	83,02

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
FUT. 10 YR GERMAN BUND 09/17	Compra de opciones "put"	19.175	Inversión
Total otros subyacentes		19175	
TOTAL DERECHOS		19175	
SUBYACENTE USD/EUR	Futuros comprados	3.035	Inversión
FUT. CAD/USD 09/17 (CME)	Futuros vendidos	0	Inversión
FUT. GBP/USD 09/17 (CME)	Futuros vendidos	0	Inversión
FUT. AUD/USD (CME) 09/17	Futuros comprados	136	Inversión
FUT. GBP/USD 09/17 (CME)	Futuros comprados	429	Inversión
FUT. AUD/USD (CME) 09/17	Futuros vendidos	0	Inversión
FUT. CAD/USD 09/17 (CME)	Futuros comprados	136	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		3735	
DJ STOXX TELECOMMUNICATIONS INDEX	Futuros comprados	810	Inversión
DJ EURO STOXX 50	Futuros comprados	9.163	Inversión
S&P 500 INDEX	Futuros vendidos	655	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FUT. STOXX 600 OIL 09/17	Futuros comprados	860	Inversión
FUT. 10 YR US NOTE 09/17	Futuros comprados	787	Inversión
IBEX-35	Futuros comprados	6.013	Inversión
FUT. MINI MSCI EMG MKT 09/17	Futuros comprados	672	Inversión
DJ STOXX 50	Futuros comprados	349	Inversión
Total otros subyacentes		19310	
TOTAL OBLIGACIONES		23045	

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

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés. Efectivo por compras de opciones y warrants con broker del grupo (millones euros): 0,01 - 0,01%

Efectivo por ventas de opciones y warrants con broker del grupo (millones euros): 0,03 - 0,03%

Volumen equivalente por ventas de futuros con un broker del grupo (millones euros): 16,01 - 17,77%

Volumen equivalente por compras de futuros con un broker del grupo (millones euros): 26,06 - 28,92%

Tipo medio aplicado en repo con el resto del grupo del depositario: -0,4

Efectivo por ventas con el resto del grupo del depositario actuando como broker o contrapartida (millones euros): 1,2 - 1,33%

Efectivo por compras actuando el grupo de la gestora o grupo del depositario como broker o contrapartida (millones euros): 94,03 - 104,37%

Importe efectivo negociado en operaciones repo con resto del grupo depositario (millones de euros): 2.334,43 - 2.591,17%

Comision de liquidacion e intermediacion por ventas percibidas grupo gestora: 530,35

Comision por liquidacion e intermediacion por compras percibidas grupo gestora: 3.778,89

Comision por inversion en derivados percibidas grupo gestora: 5.376,59 - 0,01%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

En el primer semestre de 2017 la volatilidad fue la tónica en los mercados de renta fija europeos. Las dudas sobre los resultados de las elecciones presidenciales francesas provocaron ventas en los bonos de gobiernos francés y periféricos frente a compras en los bonos del gobierno alemán. La victoria de Emmanuel Macron el 7 de mayo dio paso a mayor tranquilidad que se vio interrumpida a finales de junio tras el discurso de Mario Draghi en la conferencia anual del BCE, ya que el mercado interpretó que la autoridad monetaria europea estaría comenzando a analizar una futura retirada de los estímulos monetarios. Las ventas se concentraron en el bono del gobierno alemán a 10 años, cuya TIR repuntó hasta el 0,47%. Esta volatilidad también tuvo su reflejo en los tramos más cortos de las curvas de tipos de interés. El bono alemán a dos años llegó a marcar un mínimo histórico de rentabilidad en -0,94% en febrero para cerrar el semestre en el -0,57%. En conjunto, los activos monetarios de la Zona Euro siguieron cotizando con marcadas rentabilidades negativas. En los mercados de renta variable europeos, el tono consolidativo de inicio de año dio paso en marzo a tendencia compradora, en particular, en la renta variable española, que continuó con fuerza hasta las primeras semanas de mayo apoyada en un contexto macro favorable, buenos resultados empresariales y previsiones al alza para próximos trimestres. En el mes de junio primaron las tomas de beneficios resultado en parte de las fuertes revalorizaciones acumuladas, la caída en el precio del petróleo y el repunte de rentabilidades en los mercados de renta fija europeos. En cuanto a los Bancos Centrales, la Reserva Federal americana subió el tipo oficial en dos de sus reuniones hasta situarlo en la horquilla 1%-1,25% y mantuvo su estimación de una subida adicional en 2017. Por el lado macro, en EE.UU. los datos siguen apuntando un crecimiento en el entorno del 2% para el año. En la Zona Euro el PIB del 1T creció un 0,6% intertrimestral y destacó el buen comportamiento de las exportaciones y de la inversión. En junio el IPC se situó en el 1,3% y la inflación subyacente en el 1,1%.

En España, los datos de paro registrado resultaron favorables durante todo el semestre a la vez que la confianza empresarial siguió avanzando. En conjunto, el semestre quedó marcado por las ganancias en los mercados de renta variable. El índice EUROSTOXX 50 avanzó un +4,60% mientras que el IBEX35 acumuló una revalorización del +11,68%. En el caso del Reino Unido, la subida del FTSE100 fue del +2,38%. En Estados Unidos, los índices mantuvieron la senda de máximos históricos hasta mediados de junio y, en el conjunto del semestre, el SP500 avanzó un +8,24% y el Dow Jones un +8,03%. En el caso de Japón, el mercado bursátil recuperó el ritmo alcista en mayo y junio y el NIKKEI225 avanzó un 4,81% en el semestre. En cuanto a los mercados emergentes latinoamericanos (medidos en moneda local), la bolsa mexicana mantuvo el tono alcista mientras que la brasileña se vio penalizada en mayo por temas de política interna. El MSCI Latin America acumuló un +5,84% en el semestre. En los mercados de Renta Fija, el semestre fue mixto en rentabilidad resultado de la volatilidad señalada anteriormente. El índice JPMorgan para bonos de 1 a 3 años cayó un -

0,31% mientras que el de 7 a 10 años cedió un -0,21%. En cuanto al crédito, el Iboxx Euro anotó un +0,60% mientras que el Exane de bonos convertibles tuvo un avance del +1,84%. La rentabilidad en los mercados emergentes (medida por el índice JPMorgan EMBI diversified) se elevó hasta el +6,19%. El cuanto a los bonos de gobierno, la volatilidad del semestre se ha saldado con un repunte de +26p.b. en la TIR del bono alemán a 10 años, hasta el 0,47%, mientras que la TIR del bono español repuntó +14p.b. Así, la prima de riesgo se redujo en el primer semestre del 2017 hasta los 105 p.b. desde los 117pb. de cierre del año 2016. En cuanto a divisas, el discurso de Draghi impulsó la revalorización que ya venía acumulando el euro frente al dólar en el segundo trimestre y la cotización dólar/euro cerró el semestre en niveles de 1,14\$/euros lo que supone una revalorización del +8,64% a favor del euro. En el caso de la libra esterlina, el semestre también resultó favorable al euro que se revalorizó un 2,76%.

Estos cambios en la coyuntura económica han supuesto para el fondo un comportamiento positivo en el periodo*, ya que se ha visto beneficiado por la valoración de los activos en los que mayoritariamente invierte y el efecto del ratio de gastos. El patrimonio del fondo en el periodo* creció en un 517,96% hasta 170.710.446 euros y el número de partícipes aumentó en 933 lo que supone 1.136 partícipes. La rentabilidad del fondo durante el trimestre ha sido de -0,16% y la acumulada en el año de 0,44%.

Los gastos totales soportados por el fondo fueron de 0,39% durante el último trimestre.

La rentabilidad diaria máxima alcanzada durante el trimestre fue de 0,34%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0,21%.

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

Los fondos de la misma Vocación inversora gestionados por Santander Asset Management tuvieron una rentabilidad media ponderada del 0,71% en el periodo*.

Durante el semestre hemos mantenido la preferencia por la renta variable europea y española frente al mercado americano, con una visión positiva en renta variable emergente, estando sobreponderado. Empezamos el año con un sesgo más defensivo para ir progresivamente incrementando el sesgo hacia sectores más ligados al ciclo económico. A lo largo del semestre se ha incorporado el sectorial de telecomunicaciones europeo junto con el sectorial de energía europea. Ambos sectores estaban cotizando a valoraciones muy atractivas. Por su parte se inició la compra de renta variable brasileña de manera táctica ante la expectativa de unos mejores datos macroeconómicos en la región a medio plazo.

Dentro de la renta fija se ha mantenido mayoritariamente la inversión en crédito europeo de corto plazo de alta calidad así como en renta fija emergente de corto plazo para aumentar la Tir de la cartera. A lo largo del semestre se han ido incorporando estrategias de renta fija flexible y bonos convertibles que le han otorgado cierta diversificación a la cartera. Desde el punto de vista de duración, se ha mantenido una visión cauta con un posicionamiento inferior a su índice de referencia. En divisa, el posicionamiento en dólar americano ha ido de más a menos para finalizar el semestre con una posición moderada frente al inicio del año.

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

Como consecuencia del uso de derivados, el fondo tuvo un grado de apalancamiento medio de 36,43% en el periodo* (generando un resultado en derivados sobre el patrimonio medio del fondo del 0,62% como se puede ver en el cuadro 2.4), y tuvo un nivel medio de inversión en contado durante el periodo* de 101,21%. Todo ello para la persecución de nuestro objetivo de obtener rentabilidades superiores al índice de referencia.

El fondo mantiene inversión en otras IICs gestionadas por las siguientes Gestoras: Absolute Insight, Amundi, Axa Funds Management, Candriam, Capital International Management, Eurizon Capital, Goldman Sachs Asset Management, Groupama Asset Management, iShares, JPMorgan Asset Management, Jupiter Unit Trust Managers, Lyxor Asset Management, M&G Investment Funds, MFS Investment Management, Morgan Stanley Investment Management, Muzinich, Natixis Asset Management, Neuberger Berman Management, Pictet Asset Management, Robeco, Santander Asset Management, Schroder Investment Management, Société Générale Gestion, Threadneedle y UBP Asset Management. El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 66% de los activos de la cartera del fondo.

Adicionalmente, se indica que el ratio de gastos indirectos netos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs correspondiente al acumulado del año 2017 ha sido de 0,065% sobre el patrimonio medio del fondo, estando dicha cantidad incluida en el ratio de gastos que aparece en el apartado 2.2 de este informe semestral.

El riesgo asumido por el Fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario durante el trimestre ha sido de

1,25%. La volatilidad de su índice de referencia ha sido de 1,37% durante el último trimestre. El VaR histórico acumulado en 2017 del fondo alcanzó 1,04%.

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.

Para el 2017 en la Zona Euro, el BCE mantendrá la política monetaria expansiva pero el mercado puede reaccionar con volatilidad ante declaraciones desde la autoridad monetaria. En Estados Unidos los inversores estarán a la espera de datos que confirmen la posibilidad de una subida adicional del tipo oficial en el año. El crecimiento de los beneficios empresariales en las zonas en expansión sigue siendo la clave para los mercados de bolsa.

Así, la estrategia de inversión del fondo para este nuevo periodo se moverá siguiendo estas líneas de actuación tratando de adaptarse a las mismas y aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado en función de su evolución.

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

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

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000128C6 - RFIIJA SPAIN GOVERNMENT 2.90 2046-10-31	EUR	760	0,45		
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		760	0,45		
XS0995390621 - RFIIJA CRITERIA CAIXAHO 1.00 2017-11-25	EUR	206	0,12		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		206	0,12		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		966	0,57		
ES0L01802161 - REPO SPAIN LETRAS DEL TJ 0.41 2017-07-03	EUR	33.066	19,37		
ES00000120J8 - REPO SPAIN GOVERNMENT BJ 0.38 2017-01-02	EUR			5.817	21,06
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		33.066	19,37	5.817	21,06
TOTAL RENTA FIJA		34.032	19,94	5.817	21,06
ES0138823002 - PARTICIPACIONES SANTANDER ACCIONES ESPAÑA	EUR	40	0,02	36	0,13
ES0105931036 - PARTICIPACIONES SANTANDER CORTO EURO 1,	EUR	4.902	2,87	888	3,21
ES0146133022 - PARTICIPACIONES SANTANDER RENTA FIJA,FI	EUR	729	0,43	206	0,75
ES0112744034 - PARTICIPACIONES SANTANDER TESORERO, FIM	EUR	2.415	1,41	2.421	8,76
ES0107762033 - PARTICIPACIONES SANTANDER FONDEPOSITOS,	EUR	777	0,46	779	2,82
ES0175224031 - PARTICIPACIONES SCH SMALL CAPS ESPAÑA, F	EUR	88	0,05	75	0,27
ES0113661039 - PARTICIPACIONES SANTANDER RF CONVERTIBLE	EUR	712	0,42		
ES0138534039 - PARTICIPACIONES SANTANDER RENDIMIENTO FI	EUR	1.229	0,72	1.230	4,45
FR0010251744 - PARTICIPACIONES LYXOR ETF IBEX 35 (EUR)	EUR			324	1,17
TOTAL IIC		10.892	6,38	5.958	21,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		44.923	26,32	11.775	42,62
IT0004361041 - RFIIJA ITALY BUONI POLI 4.50 2018-08-01	EUR			971	3,52
IT0004489610 - RFIIJA ITALY BUONI POLI 4.25 2019-09-01	EUR	1.215	0,71		
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.215	0,71	971	3,52
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.215	0,71	971	3,52
TOTAL RENTA FIJA		1.215	0,71	971	3,52
IE00B2QV7212 - PARTICIPACIONES ABSOLUTE INSIGHT FUNDS P	EUR	103	0,06		
LU0167154417 - PARTICIPACIONES PF(LUX)-EUR SHORT MID-TR	EUR	5.307	3,11	1.011	3,66
FR0011088657 - PARTICIPACIONES AMUNDI 3 6 M	EUR	8.599	5,04		
FR0010251660 - PARTICIPACIONES AMUNDI AMUND CASH CORP	EUR	9.630	5,64	1.645	5,96
IE00B84HC879 - PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN US MULT	EUR	111	0,07		
IE00B39MTD36 - PARTICIPACIONES ABSOLUTE INSIGHT EQUITY	EUR	1.281	0,75	598	2,16
FR0010016477 - PARTICIPACIONES DEXIA INDEX ARBITRAGE	EUR	3.215	1,88		
FR0000448870 - PARTICIPACIONES SG OBLIG CORPORATE 1-3	EUR	2.830	1,66	893	3,23
IE00B8DZRX185 - PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN SHORT D	EUR	2.586	1,51	46	0,17
LU0365358570 - PARTICIPACIONES EPSILOM FUND EMG	EUR	2.922	1,71	65	0,24
LU0487547167 - PARTICIPACIONES AMUNDI FUNDS ABSOLUTE VO	EUR	347	0,20	64	0,23
LU0313358250 - PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS GROWTH AN	USD	638	0,37		
LU0289472085 - PARTICIPACIONES JPM HIGHBRIDGE INCOME OP	EUR	1.195	0,70		
LU0226954369 - PARTICIPACIONES ROBECO CAPITAL GROWTH	USD	463	0,27	149	0,54
IE0032895942 - PARTICIPACIONES ISHARES MARKIT IBOXX USD	USD	442	0,26		
LU0935221761 - PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAGEMENT	EUR	6.536	3,83	960	3,48
LU0312333569 - PARTICIPACIONES ROBECO CG-EURO CONSERVAT	EUR	97	0,06	90	0,33
IE0032523478 - PARTICIPACIONES ISHARES EURO CORPORATE B	EUR	825	0,48	397	1,44
IE00B6SPMN59 - PARTICIPACIONES ISHARES S&P 500 MINIMUM	USD	2.992	1,75	138	0,50
IE00B5M4WH52 - PARTICIPACIONES ISHARES EMERGING MARKETS	USD	112	0,07		
LU0219424487 - PARTICIPACIONES MFS MERIDIAN FUNDS-EUROP	EUR	246	0,14	113	0,41
FR0010693051 - PARTICIPACIONES GROUPAMA ENTREPRISES	EUR	9.499	5,56	1.653	5,98
FR0010737544 - PARTICIPACIONES LYXOR ETF EURO CORP BOND	EUR	2.165	1,27		
LU0177592218 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTL. EM MK DB-	EUR	2.451	1,44	58	0,21
LU0156671504 - PARTICIPACIONES CANDRIAM BONDS EURO SHOR	EUR	6.656	3,90		
GB00B1VMD022 - PARTICIPACIONES M&G OPTIMAL INCOME FUND	EUR	1.888	1,11	116	0,42
LU0360478795 - PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY SICAV SHO	EUR	8.796	5,15	1.059	3,83
LU0817813032 - PARTICIPACIONES CAPITAL GROUP EUROPEAN G	EUR	1.138	0,67	242	0,88
LU0821169231 - PARTICIPACIONES ROBECO EMERGING CONSERVA	USD	1.027	0,60	24	0,09
LU0194345913 - PARTICIPACIONES AXA IM FIIS US SHORT DUR	EUR	6.012	3,52	384	1,39
GB0030810682 - PARTICIPACIONES THREEDNEEDLE PAN EUROPEA	EUR	516	0,30	478	1,73
US4642864007 - PARTICIPACIONES ISHARES MSCI BRAZIL	USD	657	0,39		
LU0132661827 - PARTICIPACIONES UBAM DYNAMIC US DOLLAR B	USD	2.233	1,31		
IE00B9721Z33 - PARTICIPACIONES MUZINICH SHORT DURATION	EUR	3.377	1,98		
LU0895805017 - PARTICIPACIONES JUPITER JGF DYNAMIC BOND	EUR	5.032	2,95		
TOTAL IIC		101.926	59,71	10.185	36,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		103.141	60,42	11.156	40,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		148.064	86,74	22.931	83,02

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.