

ALTAIR PATRIMONIO, FI

Nº Registro CNMV: 1385

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

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

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

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

Dirección

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

Correo Electrónico

comsanassetm@gruposantander.com

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: 27/03/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: Altair Patrimonio es un Fondo de Inversión de Renta Fija Mixta Internacional. El fondo tendrá exposición directa e indirecta (hasta el 10% a través de IIC) en activos de Renta Fija (90%-100%) y de Renta Variable (0%-10%). Las IIC en las que invierte el fondo serán financieras, activos aptos, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Sociedad Gestora. En cuanto a la Renta Fija y la Renta Variable no existe ninguna distribución predeterminada por capitalización, sector económico, rating mínimo (por lo que el 100% de la cartera podrá ser de baja calidad, es decir, inferior a BBB-/Baa3) y duración. No existe predeterminación en la nacionalidad de los emisores, pudiéndose invertir un máximo de 20% en activos de países emergentes. Dentro de la cartera de renta fija se incluirá la inversión en depósitos y en instrumentos del mercado monetario, incluyendo los no cotizados que sean líquidos. La renta fija privada no incluirá titulaciones. La exposición a riesgo divisa podrá alcanzar como máximo el 30%. 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.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Euro Stoxx 50 (10%) para la renta variable y JP Morgan Bonos Eurogobiernos 3-5 (90%) para la renta fija.

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	1,73	0,45	1,73	1,24
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,51	-0,29	-0,51	-0,26

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	7.004.482,59	7.879.535,23
Nº de Partícipes	543	568
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	100.000 euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	68.716	9,8103
2016	76.454	9,7028
2015	85.620	9,4469
2014	59.496	9,0787

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	0,35	0,10	0,45	0,35	0,10	0,45	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	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,11	-0,68	1,80	0,72	1,95	2,71			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,87	07-06-2017	-0,87	07-06-2017		
Rentabilidad máxima (%)	0,44	24-04-2017	0,44	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	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,23	2,83	1,35	1,49	1,84	3,29			
Ibex-35	12,66	13,76	11,44	14,51	18,05	25,99			
Letra Tesoro 1 año	0,30	0,39	0,15	0,43	1,18	0,71			
Indice folleto	1,66	1,82	1,50	1,96	2,02	2,66			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,44	1,44	1,44	1,45	1,46	1,45			

(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)	0,41	0,20	0,20	0,20	0,21	0,82	0,82	0,83	1,07

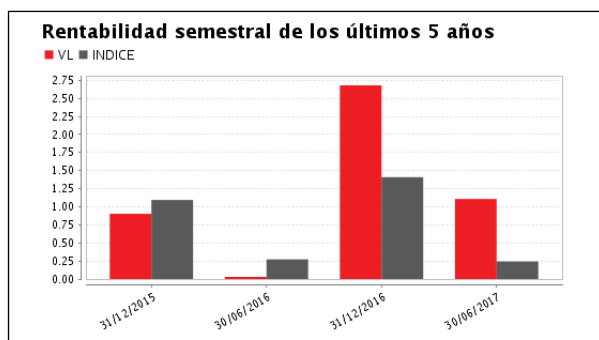
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



Con fecha 6 de marzo de 2015 este Fondo ha cambiado de política de inversión. "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	61.258	89,15	72.148	94,37
* Cartera interior	16.579	24,13	9.516	12,45
* Cartera exterior	44.499	64,76	62.193	81,35

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Intereses de la cartera de inversión	180	0,26	439	0,57
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	7.076	10,30	3.392	4,44
(+/-) RESTO	381	0,55	914	1,20
TOTAL PATRIMONIO	68.716	100,00 %	76.454	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	76.454	77.040	76.454	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-11,96	-3,40	-11,96	224,95
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,15	2,64	1,15	-59,94
(+) Rendimientos de gestión	1,66	3,29	1,66	-53,52
+ Intereses	1,11	1,15	1,11	-10,45
+ Dividendos	0,01	0,00	0,01	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,98	2,10	-1,98	-187,25
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,32	0,16	0,32	84,70
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	2,15	-0,61	2,15	-427,42
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,36	0,24	0,36	36,43
± Otros resultados	-0,32	0,25	-0,32	-217,07
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,52	-0,66	-0,52	-26,78
- Comisión de gestión	-0,45	-0,57	-0,45	-27,43
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-8,93
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,00	-0,01	40,37
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-54,41
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,02	-0,01	-56,65
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	46,49
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	46,37
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	68.716	76.454	68.716	

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

3. Inversiones financieras

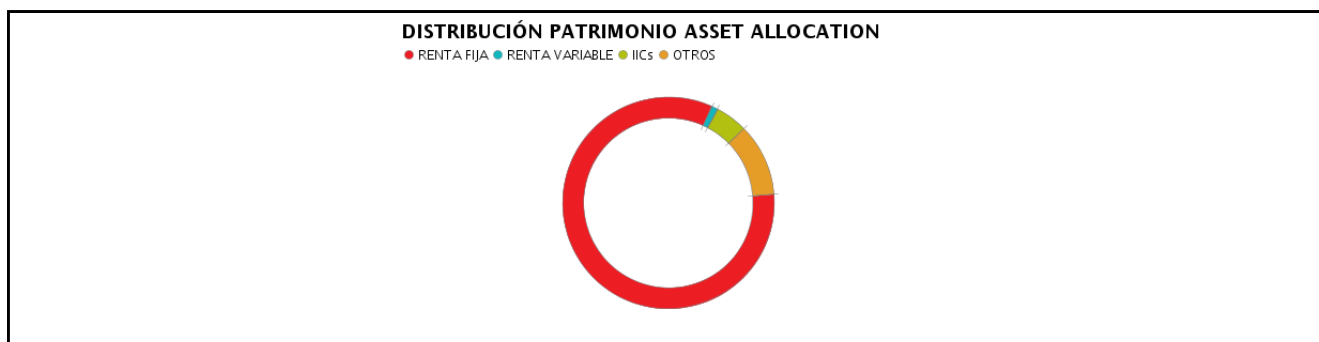
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	8.200	11,93	4.603	6,03
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	5.603	8,15	115	0,15
TOTAL RENTA FIJA	13.803	20,08	4.718	6,18
TOTAL RV COTIZADA	675	0,98	233	0,30
TOTAL RENTA VARIABLE	675	0,98	233	0,30
TOTAL IIC	2.101	3,06	4.565	5,97
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	16.579	24,12	9.516	12,45
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	43.247	62,92	60.782	79,48
TOTAL RENTA FIJA	43.247	62,92	60.782	79,48
TOTAL RV COTIZADA			242	0,32
TOTAL RENTA VARIABLE			242	0,32
TOTAL IIC	1.244	1,81	1.135	1,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	44.491	64,73	62.160	81,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	61.070	88,85	71.676	93,74

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
SUBYACENTE USD/EUR	Futuros comprados	11.701	Inversión
SUBY. TIPO CAMBIO EUR/GBP (CME)	Futuros comprados	4.276	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		15977	
FUT. 10 YR GERMAN BUND 09/17	Futuros vendidos	13.925	Inversión
Total otros subyacentes		13925	
TOTAL OBLIGACIONES		29902	

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

	SI	NO
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 ventas de opciones y warrants con broker del grupo (millones euros): 0,1 - 0,14%

Efectivo por compras de opciones y warrants con broker del grupo (millones euros): 0,15 - 0,21%

Efectivo por compras de valores emitidos, colocados o asegurados por el grupo gestora o grupo depositario (millones euros): 3,39 - 4,74%

Volumen equivalente por compras de futuros con un broker del grupo (millones euros): 109,53 - 153,04%

Volumen equivalente por ventas de futuros con un broker del grupo (millones euros): 124,97 - 174,61%

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

Efectivo por compras actuando el grupo de la gestora o grupo del depositario como broker o contrapartida (millones euros): 6,09 - 8,5%

Efectivo por ventas con el resto del grupo del depositario actuando como broker o contrapartida (millones euros): 11,11 - 15,52%

Importe efectivo negociado en operaciones repo con resto del grupo depositario (millones de euros): 225,55 - 315,16%

Comision por liquidacion e intermediacion por compras percibidas grupo gestora: 3.572,75

Comision de liquidacion e intermediacion por ventas percibidas grupo gestora: 6.051,48 - 0,01%

Comision por inversion en derivados percibidas grupo gestora: 6.696,25 - 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%. En 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* decreció en un 10,12% hasta 68.715.969 euros y el número de partícipes disminuyó en 25 lo que supone 543 partícipes. La rentabilidad del fondo durante el trimestre ha sido de -0,68% y la acumulada en el año de 1,11%.

Los gastos totales soportados por el fondo fueron de 0,20% durante el trimestre.

La rentabilidad diaria máxima alcanzada durante el trimestre fue de 0,44%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0,87%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,51% en el periodo*.

Los fondos de la misma Vocación inversora gestionados por Santander Asset Management tuvieron una rentabilidad

media ponderada del 0,2% en el periodo*.

El fondo obtuvo una rentabilidad superior a la de su índice de referencia en 0,86% durante el periodo, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad semestral de los últimos 5 años, debido principalmente al comportamiento de los activos en los que se invierte, al efecto del ratio de gastos soportado por el fondo y en términos generales al mayor o menor nivel de inversión con respecto al índice durante el semestre, aunque en los párrafos siguientes, donde se describe la actividad normal durante el semestre se puede obtener un mayor detalle de cuáles han sido los factores que han llevado a esta diferencia entre la rentabilidad del fondo y su índice de referencia.

INFRAPONDERADOS en Renta Variable, dentro del rango máximo de inversión (10%) con una posición del 3% concentrado en la zona Euro en su mayoría y construido de forma selectiva a lo largo del trimestre. El objetivo es aprovechar un entorno favorable para la renta variable Europea una vez que se han disipado todos los riesgos políticos a corto plazo, con las oportunidades de entrada que nos vaya dando un mercado sobrecalentado en general (más en EEUU que en Europa).

Niveles técnicos de sobrecompra con un tono complaciente de fondo para los activos de riesgo que puede prolongarse hasta final de año, punto de inflexión y rebalanceo del reflation trade y una actitud más hawkish esperada por parte de los bancos centrales, lo que puede generar repuntes de volatilidad de nuevo.

La Renta Fija se consolida como el motor principal del fondo donde nos mantenemos MUY INFRAPONDERADOS con duraciones cercanas a 0.75. Gestión muy activa a lo largo del trimestre del mix contado coberturas en el rango 0.30%-0.80% deuda alemana. Maximización de compras aumentando duración modificada hasta 100 puntos en niveles próximos a 0.80% y ventas e inmunización de cartera en puntos cercanos a 0.30%-0.40%.

Concentración clara en el sector bancario europeo donde un entorno de estabilidad en el crédito, sobre después del castigo del curso pasado, y estabilidad en la inflación subyacente, nos lleva a ser optimistas en este mercado de cara a 2017.

Posición a libras cubierta y posición a \$ aumentando hasta el 6%, viendo este repunte del cruce EUR/USD como algo prematuro y excesivamente agresivo. Exposición dinámica en \$ en caso de ver oportunidades dentro del rango 1.10-1.16. MUY INFRAPONDERADOS en High Yield, con una posición muy selectiva inferior al 10%. SPREAD de crédito medio en las carteras de 550 pb también concentrado en riesgo bancario, que está teniendo buen performance en lo que va de año. Continuamos con una exposición de productos Lt2 y cocos de emisores españoles debido al saneamiento reciente de la industria y las buenas perspectivas en caso de materializarse el proceso de normalización monetaria.

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 20,43% en el periodo* (generando un resultado en derivados sobre el patrimonio medio del fondo del 2,15% como se puede ver en el cuadro 2.4), y tuvo un nivel medio de inversión en contado durante el periodo* de 98,67%. 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: RENTA 4 y BANKINTER. El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 18,99% 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 0,04% sobre el patrimonio medio del fondo, estando dicha cantidad incluida en el ratio de gastos que aparece en el apartado 2.2 de este informe periódico.

El riesgo asumido por el fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario durante el último trimestre, ha sido de 2,83%. La volatilidad de su índice de referencia ha sido de 1,82%. El VaR histórico acumulado en el año del fondo alcanzó 1,44%.

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

Para el 2017 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	%
ES0305198006 - RFIIJA EMPRESA NAVIERA 5.50 2021-11-08	EUR			1.901	2,49
XS1416688890 - RFIIJA METROVACESA 2.38 2022-05-23	EUR			312	0,41
ES0224244089 - RFIIJA MAPFRE SA 4.38 2047-03-31	EUR	854	1,24		
XS1627343186 - RFIIJA FCC AQUALIA SA 2.63 2027-06-08	EUR	999	1,45		
XS0979444402 - RFIIJA BANCO POPULAR ES 11.50 2049-10-10	EUR			1.011	1,32
XS1626771791 - RFIIJA BANCO DE CREDITO 7.75 2027-06-07	EUR	1.643	2,39		
XS1043961439 - RFIIJA OBRASCON HUARTE 4.75 2022-03-15	EUR			1.082	1,42
XS1468525057 - RFIIJA CELLNEX TELECOM 2.38 2024-01-16	EUR			99	0,13
ES0268675032 - RFIIJA LIBERBANK SA 6.88 2027-03-14	EUR	916	1,33		
XS1562614831 - RFIIJA BANCO BILBAO VIZ 3.50 2027-02-10	EUR	753	1,10		
XS1611858090 - RFIIJA BANCO DE SABADEL 6.50 2049-05-18	EUR	1.185	1,73		
ES0205045018 - RFIIJA CRITERIA CAIXAHO 1.50 2023-05-10	EUR	792	1,15		
XS1201001572 - RFIIJA SANTANDER ISSUAN 2.50 2025-03-18	EUR			197	0,26
ES0840609004 - RFIIJA CAIXABANK SA 6.75 2049-06-13	EUR	1.057	1,54		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		8.200	11,93	4.603	6,03
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		8.200	11,93	4.603	6,03
ES0000012783 - REPO SPAIN GOVERNMENT B -0.40 2017-07-03	EUR	5.603	8,15		
ES0L01707147 - REPO SPAIN LETRAS DEL T -0.40 2017-01-02	EUR			115	0,15
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		5.603	8,15	115	0,15
TOTAL RENTA FIJA		13.803	20,08	4.718	6,18
ES0109067019 - ACCIONES MADEUS IT GROUP SA	EUR			233	0,30
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	675	0,98		
TOTAL RV COTIZADA		675	0,98	233	0,30
TOTAL RENTA VARIABLE		675	0,98	233	0,30
ES0142988031 - ACCIONES BLUE NOTE SICAV	EUR			928	1,21
ES0113545034 - PARTICIPACIONES ALTAIR INVERSIONES, FI	EUR			802	1,05
ES0107574008 - PARTICIPACIONES ALTAIR RENTA FIJA FI	EUR	2.101	3,06	2.076	2,72
ES0108525009 - PARTICIPACIONES ALTAIR BOLSA FI	EUR			758	0,99
TOTAL IIC		2.101	3,06	4.565	5,97
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		16.579	24,12	9.516	12,45
XS1120709669 - RFIIJA KAZAKHSTAN GOVER 3.88 2024-10-14	USD			1.055	1,38
Total Deuda Publica Cotizada mas de 1 año				1.055	1,38
XS1418788599 - RFIIJA AURIZON NETWORK 3.12 2026-06-01	EUR			1.182	1,55
XS1458408306 - RFIIJA GOLDMAN SACHS GR 0.69 2021-07-27	EUR			555	0,73
USF1R15XK367 - RFIIJA BNP PARIBAS SA 7.38 2049-08-19	USD			240	0,31
XS1609252645 - RFIIJA GENERAL MOTORS F 0.35 2021-05-10	EUR	354	0,51		
XS1514470316 - RFIIJA TVO 2.62 2023-01-13	EUR	726	1,06	252	0,33
XS1319647068 - RFIIJA BARCLAYS PLC 2.62 2025-11-11	EUR	1.545	2,25		
USN45780CW66 - RFIIJA ING BANK NV 2.06 2021-08-15	USD	1.500	2,18	1.620	2,12
XS1615065320 - RFIIJA SANTANDER UK GRO 0.45 2023-05-18	EUR	485	0,71		
XS1185978696 - RFIIJA JPMORGAN CHASE 1.88 2020-02-10	GBP	1.783	2,59	1.837	2,40
XS0997979249 - RFIIJA BHARTI AIRTEL IN 4.00 2018-12-10	EUR	1.029	1,50	1.045	1,37
XS1091688660 - RFIIJA AFRICAN EXPORT- 4.75 2019-07-29	USD	1.807	2,63	1.972	2,58
XS1219971931 - RFIIJA STANDARD CHARTER 2.25 2020-04-17	USD	2.495	3,63	2.671	3,49
USG3925DAB67 - RFIIJA GERDAU TRADE INC 4.75 2023-04-15	USD			274	0,36
XS1240966348 - RFIIJA WELLS FARGO AND 0.11 2020-06-02	EUR			6.682	8,74
US345397YC16 - RFIIJA FORD MOTOR CREDI 1.73 2019-08-12	USD	263	0,38	286	0,37
XS1172051424 - RFIIJA BAOSTEEL FINANCI 3.88 2020-01-28	USD	1.519	2,21	193	0,25
XS1173845352 - RFIIJA NIBC BANK NV 2.00 2018-07-26	EUR			308	0,40
XS1190294063 - RFIIJA ABBEE NATIONAL T 1.88 2020-02-17	GBP	2.908	4,23	2.982	3,90
XS0919504562 - RFIIJA LUKOIL INTERNAT 4.56 2023-04-24	USD			769	1,01
FR0013260486 - RFIIJA RCI BANQUE SA 0.34 2022-03-14	EUR	501	0,73		
XS1195202822 - RFIIJA TOTAL SA 2.62 2049-12-29	EUR	198	0,29	188	0,25
US529772AF23 - RFIIJA LEXMARK INTERNAT 6.12 2020-03-15	USD	1.035	1,51	1.093	1,43
XS1577427526 - RFIIJA GOLDMAN SACHS GR 0.30 2022-09-09	EUR	1.201	1,75		
XS1598861588 - RFIIJA CREDIT AGRICOLE 0.47 2022-04-20	EUR	1.418	2,06		
XS1019818787 - RFIIJA PKO FINANCE AB 2.32 2019-01-23	EUR			123	0,16
XS1506612693 - RFIIJA GELF BOND ISSUER 0.88 2022-10-20	EUR			296	0,39
XS1506615282 - RFIIJA GELF BOND ISSUER 1.62 2026-10-20	EUR			195	0,25
XS1077629225 - RFIIJA TURKIYE VAKIFLAR 3.50 2019-06-17	EUR			148	0,19
XS1511787407 - RFIIJA MORGAN STANLEY 0.39 2022-01-27	EUR			1.100	1,44
XS1527737495 - RFIIJA ARION BANKI HF 1.62 2021-12-01	EUR	814	1,18	800	1,05
XS1433214449 - RFIIJA CEMEX FINANCE LL 4.62 2024-06-15	EUR			206	0,27
XS1246144650 - RFIIJA INTESA SANPAOLO 0.73 2020-06-15	EUR			3.468	4,54
XS0497187640 - RFIIJA LLOYDS BANK PLC 6.50 2020-03-24	EUR	3.173	4,62	3.157	4,13
US71654QBW15 - RFIIJA PETROLEOS MEXICA 4.50 2026-01-23	USD			1.633	2,14
XS0987109658 - RFIIJA GAZPROMBANK OJSC 3.98 2018-10-30	EUR			1.284	1,68
FR0012949949 - RFIIJA ACCOR SA 2.38 2023-09-17	EUR	216	0,31	217	0,28
XS1525358054 - RFIIJA CNRC CAPITAL LTD 1.87 2021-12-07	EUR	908	1,32	200	0,26
XS1633845158 - RFIIJA LLOYDS BANKING G 0.45 2024-06-21	EUR	1.800	2,62		
XS1090449627 - RFIIJA NET4GAS SRO 3.50 2026-07-28	EUR			109	0,14

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1172951508 - RFIIA PETROLEOS MEXICA 2.75 2027-04-21	EUR			132	0,17
USG8200TAB64 - RFIIA SINOPEC GROUP OV 2.75 2021-05-03	USD			235	0,31
USJ04306AC05 - RFIIA BANK OF TOKYO MI 2.75 2020-09-14	USD			2.685	3,51
XS1377680381 - RFIIA BRITISH TELECOMM 0.62 2021-03-10	EUR			101	0,13
XS1287714502 - RFIIA TORONTO DOMINION 0.17 2020-09-08	EUR			2.725	3,56
XS1439749109 - RFIIA TEVA PHARMACEUT 0.38 2020-07-25	EUR	100	0,15	99	0,13
FR0012188456 - RFIIA VALLOUREC SA 2.25 2024-09-30	EUR			80	0,10
XS1206540806 - RFIIA VOLKSWAGEN INTER 2.50 2049-12-29	EUR	1.422	2,07	304	0,40
XS1084024584 - RFIIA GAZPROMBANK OJSC 4.00 2019-07-01	EUR			104	0,14
XS1196041419 - RFIIA TDC A/S 1.75 2027-02-27	EUR			161	0,21
XS1379158048 - RFIIA PETROLEOS MEXICA 5.12 2023-03-15	EUR	1.354	1,97	1.301	1,70
XS1289966134 - RFIIA GOLDMAN SACHS GR 0.33 2018-09-11	EUR			2.194	2,87
DE000DB7XJC7 - RFIIA DEUTSCHE BANK AG 0.32 2021-09-10	EUR	1.999	2,91		
XS1591573180 - RFIIA EFG INTERNATIONA 5.00 2027-04-05	USD	1.673	2,43		
XS1076781589 - RFIIA DELTA LLOYD NV 4.38 2049-06-29	EUR			512	0,67
XS1155697243 - RFIIA LA MONDIALE SAM 5.05 2049-12-17	EUR	234	0,34	211	0,28
USG22117AB45 - RFIIA HPHT FINANCE 15 2.88 2020-03-17	USD			285	0,37
XS1130968453 - RFIIA CITIC SECURITIES 3.50 2019-10-30	USD			311	0,41
USH4209UAB29 - RFIIA UBS GROUP FUNDIN 2.41 2023-05-23	USD	888	1,29		
XS1560862580 - RFIIA BANK OF AMERICA 0.47 2022-02-07	EUR	2.015	2,93		
XS1568874983 - RFIIA PETROLEOS MEXICA 3.75 2024-02-21	EUR	750	1,09		
XS1398336351 - RFIIA MERLIN PROPRTIE 2.23 2023-04-25	EUR	1.568	2,28		
FR0013218153 - RFIIA RCI BANQUE SA 0.62 2021-11-10	EUR			375	0,49
XS1117298247 - RFIIA DISCOVERY COMMUN 1.90 2027-03-19	EUR			194	0,25
XS1321920735 - RFIIA INNYKREDIT REALKRE 2.75 2027-11-17	EUR			3.036	3,97
XS1294342792 - RFIIA OMV AG 5.25 2049-12-09	EUR	2.353	3,42		
XS1075312626 - RFIIA PGE SWEDEN AB 1.62 2019-06-09	EUR			3.104	4,06
XS1090889947 - RFIIA ABJA INVESTMENT 5.95 2024-07-31	USD			187	0,24
XS1413583839 - RFIIA GENERAL MOTORS FI 1.17 2020-05-18	EUR			153	0,20
US71647NAM11 - RFIIA PETROBRAS GLOBAL 6.25 2024-03-17	USD			574	0,75
USF43628B413 - RFIIA SOCIETE GENERALE 8.00 2049-09-29	USD			1.615	2,11
US865622BR44 - RFIIA SUMITOMO MITSUI 2.45 2020-01-16	USD			217	0,28
US865622BY94 - RFIIA SUMITOMO MITSUI 2.45 2020-10-20	USD			1.571	2,06
USF8586CXG25 - RFIIA SOCIETE GENERALE 6.00 2049-10-27	USD			171	0,22
FR0013260379 - RFIIA CASINO GUICHARD 1.86 2022-06-13	EUR	1.214	1,77		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		43.247	62,92	59.727	78,10
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		43.247	62,92	60.782	79,48
TOTAL RENTA FIJA		43.247	62,92	60.782	79,48
FR0000184798 - ACCIONES ORPEA	EUR			115	0,15
PTCT0AM0001 - ACCIONES CTT CORREIOS DE PORTUGAL SA	EUR			127	0,17
TOTAL RV COTIZADA				242	0,32
TOTAL RENTA VARIABLE				242	0,32
FR0013111382 - PARTICIPACIONES FINANCIERE DE L ECHIQUIE	EUR	1.244	1,81		
LU0971116859 - PARTICIPACIONES BANKINTER INTL FUND-CIMA	EUR			117	0,15
FR0012815876 - PARTICIPACIONES FINANCIERE DE L ECHIQUIE	EUR			739	0,97
DE000A0F5UJ7 - PARTICIPACIONES DJ STOXX 600 BANK	EUR			280	0,37
TOTAL IIC		1.244	1,81	1.135	1,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		44.491	64,73	62.160	81,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		61.070	88,85	71.676	93,74

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.