

ALTAIR PATRIMONIO, FI

Nº Registro CNMV: 1385

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 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 (915 123 123)

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	0,38	1,07	2,13	1,24
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,60	-0,47	-0,54	-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	6.885.706,96	7.004.482,59
Nº de Partícipes	545	543
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	68.165	9,8995
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	0,18	0,08	0,26	0,52	0,18	0,70	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,07	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	2,03	0,91	-0,68	1,80	0,72	2,71			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,22	09-08-2017	-0,87	07-06-2017		
Rentabilidad máxima (%)	0,27	14-08-2017	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	1,99	1,43	2,83	1,35	1,49	3,29			
Ibex-35	12,41	11,95	13,76	11,44	14,51	25,99			
Letra Tesoro 1 año	0,68	1,09	0,39	0,15	0,43	0,71			
Indice folleto	1,58	1,40	1,82	1,50	1,96	2,66			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,43	1,43	1,44	1,44	1,45	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)	0,61	0,21	0,20	0,20	0,20	0,82	0,82	0,83	1,07

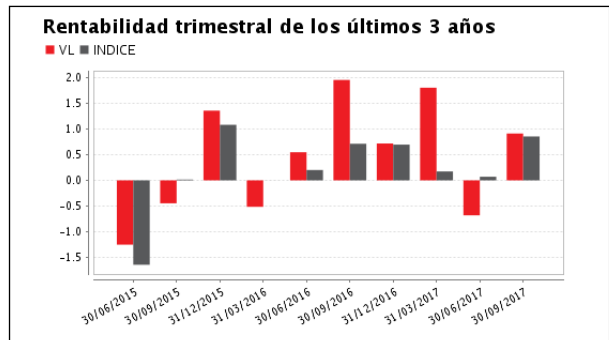
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	623.322	19.546	-0,17
Renta Fija Euro	10.187.385	208.115	0,08
Renta Fija Internacional	178.820	3.079	-1,51
Renta Fija Mixta Euro	6.194.539	151.459	0,55
Renta Fija Mixta Internacional	4.360.453	76.883	0,26
Renta Variable Mixta Euro	1.211.874	42.127	1,09
Renta Variable Mixta Internacional	5.083.070	82.710	0,40
Renta Variable Euro	2.233.415	63.484	0,87
Renta Variable Internacional	1.397.466	47.112	1,05
IIC de Gestión Pasiva(1)	1.987.580	34.100	0,77
Garantizado de Rendimiento Fijo	81.986	749	-0,25
Garantizado de Rendimiento Variable	2.195.503	50.104	0,18
De Garantía Parcial	828.919	16.301	1,12
Retorno Absoluto	203.071	9.369	-1,12
Global	727.090	10.467	0,36
Total fondos	37.494.492	815.605	0,39

*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	62.479	91,66	61.258	89,15
* Cartera interior	11.220	16,46	16.579	24,13
* Cartera exterior	50.899	74,67	44.499	64,76

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Intereses de la cartera de inversión	360	0,53	180	0,26
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	5.269	7,73	7.076	10,30
(+/-) RESTO	417	0,61	381	0,55
TOTAL PATRIMONIO	68.165	100,00 %	68.716	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)	68.716	70.817	76.454	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,72	-2,31	-13,81	-28,09
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,91	-0,68	2,04	-229,49
(+) Rendimientos de gestión	1,20	-0,55	2,85	-312,38
+ Intereses	0,54	0,46	1,65	13,61
+ Dividendos	0,00	0,00	0,01	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,23	-2,91	-1,79	-107,59
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,02	0,31	0,35	-94,50
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,63	1,70	2,80	-64,14
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,09	0,17	0,45	-47,24
± Otros resultados	-0,30	-0,29	-0,62	1,76
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,30	-0,14	-0,82	111,01
- Comisión de gestión	-0,26	-0,11	-0,71	120,12
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	-2,08
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	-1,15
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	1,74
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,01	-0,02	-229,49
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,01	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,01	0,01	-100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	68.165	68.716	68.165	

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	6.909	10,12	8.200	11,93
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	2.192	3,22	5.603	8,15
TOTAL RENTA FIJA	9.101	13,34	13.803	20,08
TOTAL RV COTIZADA			675	0,98
TOTAL RENTA VARIABLE			675	0,98
TOTAL IIC	2.119	3,11	2.101	3,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	11.220	16,45	16.579	24,12
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	50.210	73,65	43.247	62,92
TOTAL RENTA FIJA	50.210	73,65	43.247	62,92
TOTAL IIC	708	1,04	1.244	1,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	50.918	74,69	44.491	64,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	62.138	91,14	61.070	88,85

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	9.522	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		9522	
DJ EURO STOXX 50	Emisión de opciones "put"	3.402	Inversión
FUT. 10 YR GERMAN BUND 12/17	Futuros vendidos	12.155	Inversión
DJ EURO STOXX 50	Emisión de opciones "call"	1.372	Inversión
DJ EURO STOXX 50	Futuros comprados	458	Inversión
DJ STOXX 600 BANK INDEX	Futuros comprados	1.005	Inversión
Total otros subyacentes		18393	
TOTAL OBLIGACIONES		27915	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
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): 0,02 - 0,03%

Efectivo por ventas de opciones y warrants con broker del grupo (millones euros): 0,09 - 0,13%

Efectivo por compras de valores emitidos, colocados o asegurados por el grupo gestora o grupo depositario (millones euros): 1,3 - 1,91%

Volumen equivalente por compras de futuros con un broker del grupo (millones euros): 44,57 - 65,44%

Volumen equivalente por ventas de futuros con un broker del grupo (millones euros): 47,61 - 69,9%

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): 1,03 - 1,51%

Efectivo por ventas con el resto del grupo del depositario actuando como broker o contrapartida (millones euros): 6,88 - 10,1%

Importe efectivo negociado en operaciones repo con resto del grupo depositario (millones de euros): 150,07 - 220,36%

Comision de liquidacion e intermediacion por ventas percibidas grupo gestora: 540,85

Comision por liquidacion e intermediacion por compras percibidas grupo gestora: 830,58

Comision por inversion en derivados percibidas grupo gestora: 3.228,59

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el tercer trimestre de 2017 la volatilidad continuó siendo la tónica en los mercados de renta fija europeos. Las ventas primaron durante las primeras jornadas de julio hasta la reunión del BCE. Su tono más moderado sobre el futuro de la política monetaria dio paso a los compradores, tendencia que se acentuó en agosto como resultado de las tensiones geopolíticas entre Corea del Norte y Estados Unidos. Sin embargo, septiembre quedó marcado por las tomas de beneficios en un contexto de solidez en el crecimiento económico de la Zona Euro. En los tramos más cortos de las curvas de tipos de interés, la tendencia fue compradora en el conjunto del periodo, el bono alemán a dos años llegó a cotizar en la zona del -0,75% y, los activos monetarios de la Zona Euro siguieron cotizando con marcadas rentabilidades negativas. En los mercados de renta variable europeos, las mencionadas tensiones geopolíticas provocaron tomas de beneficios durante el mes de agosto, favorecidas además por la fortaleza del euro frente al dólar. Sin embargo, el buen tono del crecimiento en la Zona Euro, las perspectivas favorables sobre los beneficios empresariales y el atractivo de las valoraciones en términos relativos permitieron que los compradores se impusieran en septiembre y que el trimestre se saldara con tono positivo. No obstante, la renta variable española quedó más rezagada por el impacto de la situación política doméstica. En la renta variable norteamericana, la tendencia alcista de septiembre se plasmó además en una senda de nuevos máximos históricos.

En cuanto a los Bancos Centrales, las actas de la reunión de julio de la Reserva Federal americana dejaban entrever que quizás optase por la prudencia antes de continuar con la senda de subidas del tipo de interés oficial. Sin embargo, en su mapa de previsiones internas publicado en septiembre, la Fed mantuvo su estimación de una subida adicional en 2017.

El BCE no ha modificado su batería de medidas de política monetaria expansiva y señaló que previsiblemente sea en un su reunión de octubre cuando aporte detalles sobre el futuro de las compras mensuales de bonos para el próximo año.

Por el lado macro, EE.UU. creció un 3,1% intertrimestral anualizado en el 2T. En la Zona Euro, siguieron primando las sorpresas positivas tanto en indicadores reales como adelantados. El PIB del 2T creció un 0,6% intertrimestral y la inflación subyacente de septiembre se situó en el 1,3%. En España, el PIB del 2T creció un 0,9% intertrimestral.

En conjunto, el trimestre quedó marcado por las ganancias en los mercados de renta variable europeos. El índice EUROSTOXX 50 avanzó un +4,44%, el DAX alemán un +4,09% y el FTSE100 británico un +0,82% mientras que el IBEX35 quedó rezagado con una cesión del -0,60%. En Estados Unidos, el SP500 avanzó un +3,96% y el Dow Jones un +4,94%. En el caso de Japón, el mercado bursátil participó del ritmo alcista de septiembre y el NIKKEI225 avanzó un 1,61% en el conjunto del trimestre.

En cuanto a los mercados emergentes latinoamericanos (medidos en moneda local), la bolsa brasileña recuperó una fuerte tendencia alcista durante el periodo mientras que el tono de la mexicana fue más plano. El MSCI Latin America acumuló un +11,30% en el trimestre.

En los mercados de Renta Fija, la volatilidad señalada anteriormente no impidió que acabasen primando las ganancias en el conjunto del trimestre. El índice JPMorgan para bonos de 1 a 3 años subió un +0,13% mientras que el de 7 a 10 años lo

hizo un +0,94%. En cuanto al crédito, el Iboxx Euro anotó un +1,12% mientras que el Exane de bonos convertibles tuvo un avance del +0,70%. La rentabilidad en los mercados emergentes (medida por el índice JPMorgan EMBI diversified) se elevó hasta el +2,63%.

El cuanto a los bonos de gobierno, la volatilidad del trimestre se ha saldado con un movimiento plano en la TIR del bono alemán a 10 años, en niveles de 0,47%, mientras que la TIR del bono español repuntó +4p.b. La prima de riesgo aumentó ligeramente en +7p.b. hasta los 113 p.b.

En cuanto a divisas, el euro protagonizó el verano con una fuerte apreciación frente al dólar de la mano de la mejora de perspectivas de crecimiento en la Zona Euro y las dudas sobre próximas subidas del tipo de interés oficial norteamericano. Así en el trimestre la divisa europea se apreció un +3,40% frente al dólar. En el caso de la libra esterlina, el periodo también resultó favorable al euro que se revalorizó un +0,56%.

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 0,80% hasta 68.164.915 euros y el número de partícipes aumentó en 2 lo que supone 545 partícipes. La rentabilidad del fondo durante el trimestre ha sido de 0,91% y la acumulada en el año de 2,03%.

Los gastos totales soportados por el fondo fueron de 0,21% durante el trimestre.

La rentabilidad diaria máxima alcanzada durante el trimestre fue de 0,27%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0,22%.

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 0,26% en el periodo*.

El fondo obtuvo una rentabilidad superior a la de su índice de referencia en 0,06% durante el periodo, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad trimestral de los últimos 3 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 trimestre, aunque en los párrafos siguientes, donde se describe la actividad normal durante el trimestre 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.

Renta Variable (límite 0-10%)

Muy infraponderados al 2.5% recogiendo beneficios en niveles claros de sobrecompra y a la espera de cesiones del 2%-3% para volver a incrementar riesgo en este mercado. Posición teórica de 3% en equity que se desglosa en un 1.5% de futuros Europe 600 Banks y un 1.5% futuros de Eurostoxx. Se mantiene un 2% de calls vendidas que aminoran la exposición deltas hasta el 2.5% y aportan 5pb de beneficio a Diciembre.

En el supuesto de materializarse la caída prevista llevaremos la exposición al 10% vía venta puts aprovechando los repuntes de volatilidad y la estrategia de momentum para maximizar las primas y mejorar el performance potencial sin asumir deltas 100% en caídas.

Gestión muy defensiva en equity pero muy activos en momentos de estrés.

Renta fija. Crédito y deuda

Muy infraponderados con una duración modificada de 1.75 manteniendo una cobertura de 200pb cortos de BUND alemán. Mantenemos una combinación de sensibilidad negativa a tipos y duración neta positiva vía sensibilidad crédito en sectores que se verán beneficiados de la subida gradual en rentabilidades. Se aprovecha el castigo a riesgo reciente en algunas posiciones de crédito español para incrementar la exposición a gas natural GASSM3.375 y GASSM 4.125. Por su parte volvemos a ver oportunidad en mercado primario con la emisión de Telecom Italia -TITIN 2.375- e incorporamos el 1.5% en cartera.

Esperamos un escenario de aumento en pendiente que favorezca nuestra posición corta en bund hasta niveles 0.60% 0.75% en TIR donde iremos deshaciendo cobertura. No obstante, se intentará capturar la tendencia alcista con los rebotes en rangos de 10pb con posiciones del 5% para mitigar la volatilidad y reducir impacto direccional.

En cuanto a crédito trataremos de concentrar el tiro en aquellas oportunidades concretas en primarios y aquellas de secundario en momentos de estrés. La cartera consolidada nos aporta un carry del 2% que supone un incremento de 50pb de aquí a final de año. Mantenemos sesgo bancos, seguros, con posiciones selectivas en telecos, infraestructuras y MMPP.

Divisas

Posición en \$ del 4% tras comprar y posicionarnos al 10% en niveles de 1.21 y soltar un 6% en niveles de 1.168. Seguimos pensando que el mercado podría moverse en un rango de corto plazo 1.15-1.21 donde gestionaremos activamente la posición neta a esta divisa con movimientos del 10%. A largo plazo el fair price para este cruce lo situamos en 1.25 donde empezaremos a considerar una mayor exposición a \$. En libras nos mantenemos a 0% totalmente desinvertidos ante la falta de visibilidad.

High Yield

En cuanto a la posición de High Yield, mantenemos el 7.5% de forma muy selectiva, principalmente en bonos bancarios, subordinados e híbridos (AT1 y Lt2), que indirectamente capturan el proceso de subidas en los tipos, mantienen estable el comportamiento de su diferencial y aportan cupones del 6%-7%.

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 17,71% en el periodo* (generando un resultado en derivados sobre el patrimonio medio del fondo del 0,63% como se puede ver en el cuadro 2.4), y tuvo un nivel medio de inversión en contado durante el periodo* de 98,80%. Todo ello para la persecución de nuestro objetivo de obtener rentabilidades superiores al índice de referencia.

El riesgo asumido por el fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario durante el último trimestre, ha sido de 1,43%. La volatilidad de su índice de referencia ha sido de 1,40%. El VaR histórico acumulado en el año del fondo alcanzó 1,43%.

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 anticipan una tercera subida del tipo oficial, previsiblemente en diciembre. 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 tercer 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	%
ES0224244089 - RFIIA MAPFRE SA 4.38 2047-03-31	EUR			854	1,24
XS1627343186 - RFIIA FCC AQUALIA SA 2.63 2027-06-08	EUR			999	1,45
XS1626771791 - RFIIA BANCO DE CREDITO 7.75 2027-06-07	EUR	1.721	2,52	1.643	2,39
ES0268675032 - RFIIA LIBERBANK SA 6.88 2027-03-14	EUR	1.072	1,57	916	1,33
ES0205045018 - RFIIA CRITERIA CAIXAHO 1.50 2023-05-10	EUR	814	1,19	792	1,15
XS1645495349 - RFIIA CAIXABANK SA 2.75 2028-07-14	EUR	1.015	1,49		
XS1562614831 - RFIIA BANCO BILBAO VIZ 3.50 2027-02-10	EUR			753	1,10
XS1611858090 - RFIIA BANCO DE SABADEL 6.50 2049-05-18	EUR	1.221	1,79	1.185	1,73
ES0840609004 - RFIIA CAIXABANK SA 6.75 2049-06-13	EUR	1.065	1,56	1.057	1,54
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		6.909	10,12	8.200	11,93
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		6.909	10,12	8.200	11,93
ES0000011868 - REPO SPAIN GOVERNMENT B -0.41 2017-10-02	EUR	2.192	3,22		
ES0000012783 - REPO SPAIN GOVERNMENT B -0.40 2017-07-03	EUR			5.603	8,15
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		2.192	3,22	5.603	8,15
TOTAL RENTA FIJA		9.101	13,34	13.803	20,08
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR			675	0,98
TOTAL RV COTIZADA				675	0,98
TOTAL RENTA VARIABLE				675	0,98
ES0107574008 - PARTICIPACIONES ALTAIR RENTA FIJA FI	EUR	2.119	3,11	2.101	3,06
TOTAL IIC		2.119	3,11	2.101	3,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		11.220	16,45	16.579	24,12
XS1609252645 - RFIIA GENERAL MOTORS F 0.35 2021-05-10	EUR	356	0,52	354	0,51
XS1514470316 - RFIIA TVO 2.62 2023-01-13	EUR	737	1,08	726	1,06
XS1319647068 - RFIIA BARCLAYS PLC 2.62 2025-11-11	EUR	1.553	2,28	1.545	2,25
USN45780CW66 - RFIIA ING BANK NV 2.06 2021-08-15	USD	1.455	2,13	1.500	2,18
XS1615065320 - RFIIA SANTANDER UK GRO 0.45 2023-05-18	EUR	1.801	2,64	485	0,71
XS1185978696 - RFIIA JPMORGAN CHASE 1.88 2020-02-10	GBP			1.783	2,59
XS0997979249 - RFIIA BHARTI AIRTEL IN 4.00 2018-12-10	EUR			1.029	1,50
FR0013260486 - RFIIA RCI BANQUE SA 0.34 2022-03-14	EUR	505	0,74	501	0,73
XS1525358054 - RFIIA CNRC CAPITAL LTD 1.87 2021-12-07	EUR	921	1,35	908	1,32
XS1195202822 - RFIIA TOTAL SA 2.62 2049-12-29	EUR	203	0,30	198	0,29
US529772AF23 - RFIIA LEXMARK INTERNAT 6.12 2020-03-15	USD	1.009	1,48	1.035	1,51
XS1577427526 - RFIIA GOLDMAN SACHS GR 0.30 2022-09-09	EUR	1.206	1,77	1.201	1,75
XS1598861588 - RFIIA CREDIT AGRICOLE 0.47 2022-04-20	EUR	1.430	2,10	1.418	2,06
FR0011896513 - RFIIA GROUPAMA FP 6.38 2049-05-28	EUR	1.163	1,71		
XS1140860534 - RFIIA GENERALI FINANCE 4.60 2049-11-21	EUR	1.057	1,55		
XS1172051424 - RFIIA BAOSTEEL FINANCI 3.88 2020-01-28	USD	1.475	2,16	1.519	2,21
XS1379158048 - RFIIA PETROLEOS MEXICA 5.12 2023-03-15	EUR	1.381	2,03	1.354	1,97
FR0012949949 - RFIIA ACCOR SA 2.38 2023-09-17	EUR	217	0,32	216	0,31
XS1633845158 - RFIIA LLOYDS BANKING G 0.45 2024-06-21	EUR	1.820	2,67	1.800	2,62
XS1527737495 - RFIIA ARION BANKI HF 1.62 2021-12-01	EUR	820	1,20	814	1,18
XS1439749109 - RFIIA TEVA PHARMACEUTI 0.38 2020-07-25	EUR	99	0,15	100	0,15
US345397YC16 - RFIIA FORD MOTOR CREDI 2.01 2019-08-12	USD	255	0,37	263	0,38
US780097BF78 - RFIIA ROYAL BANK OF SC 2.79 2023-05-15	USD	1.108	1,63		
US37045XBX30 - RFIIA GENERAL MOTORS F 2.64 2022-06-30	USD	854	1,25		
FR0013260379 - RFIIA CASINO GUICHARD 1.86 2022-06-13	EUR	1.222	1,79	1.214	1,77
DE000DB7XJCT - RFIIA DEUTSCHE BANK AG 0.32 2021-09-10	EUR	2.015	2,96	1.999	2,91
XS1091688660 - RFIIA AFRICAN EXPORT- 4.75 2019-07-29	USD	1.748	2,56	1.807	2,63
XS1219971931 - RFIIA STANDARD CHARTER 2.25 2020-04-17	USD	2.423	3,55	2.495	3,63
XS0497187640 - RFIIA LLOYDS BANK PLC 6.50 2020-03-24	EUR	3.178	4,66	3.173	4,62
XS1190294063 - RFIIA ABBAY NATIONAL T 1.88 2020-02-17	GBP			2.908	4,23
XS1591573180 - RFIIA EFG INTERNATIONAL 5.00 2027-04-05	USD	1.622	2,38	1.673	2,43
XS1206540806 - RFIIA VOLKSWAGEN INTER 2.50 2049-12-29	EUR	1.417	2,08	1.422	2,07
XS1616341829 - RFIIA SOCIETE GENERALE 0.47 2024-05-22	EUR	2.029	2,98		
XS1155697243 - RFIIA LA MONDIALE SAM 5.05 2049-12-17	EUR	239	0,35	234	0,34
USH4209UAB29 - RFIIA UBS GROUP FUNDIN 2.41 2023-05-23	USD	860	1,26	888	1,29
XS1560862580 - RFIIA BANK OF AMERICA 0.47 2022-02-07	EUR	2.028	2,97	2.015	2,93
XS1568874983 - RFIIA PETROLEOS MEXICA 3.75 2024-02-21	EUR	773	1,13	750	1,09
XS1398336351 - RFIIA MERLIN PROPRIETIE 2.23 2023-04-25	EUR	1.593	2,34	1.568	2,28
XS1294342792 - RFIIA OMV AG 5.25 2049-12-09	EUR	2.377	3,49	2.353	3,42
XS1211040917 - RFIIA TEVA PHARM FNC N 1.25 2023-03-31	EUR	972	1,43		
XS1640903701 - RFIIA HSBC HOLDINGS PL 4.75 2049-07-04	EUR	1.028	1,51		
XS1584041252 - RFIIA BNP PARIBAS SA 0.52 2022-09-22	EUR	1.025	1,50		
XS1217882171 - RFIIA KOMMUNAL LANDSPE 4.25 2045-06-10	EUR	773	1,13		
XS1385051112 - RFIIA BARCLAYS PLC 1.88 2021-03-23	EUR	1.466	2,15		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		50.210	73,65	43.247	62,92
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		50.210	73,65	43.247	62,92
TOTAL RENTA FIJA		50.210	73,65	43.247	62,92
FR0013111382 - PARTICIPACIONES FINANCIERE DE L ECHIQUIE	EUR	708	1,04	1.244	1,81
TOTAL IIC		708	1,04	1.244	1,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		50.918	74,69	44.491	64,73

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		62.138	91,14	61.070	88,85

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.