

SANTANDER ACCIONES LATINOAMERICANAS, FI

Nº Registro CNMV: 258

Informe Semestral del Segundo Semestre 2016

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 (Tlf: 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: 25/07/1991

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: Santander Acciones Latinoamericanas es un Fondo de Renta Variable Internacional. El Fondo invertirá más del 75% de su patrimonio en valores de renta variable de países emergentes, principalmente del área iberoamericana, o de emisores que desarrollan una parte importante de su actividad en dichos países, aunque no se descartan emisores procedentes de la OCDE. La parte de la cartera no invertida en renta variable estará invertida en activos de renta fija de emisores públicos o privados, con mediana calificación crediticia (rating mínimo BBB- por S&P o sus equivalentes en el corto plazo) y duración media inferior a un año. Estos emisores estarán domiciliados en países latinoamericanos y europeos, sin excluir países de la OCDE. La inversión en renta variable o en renta fija, según lo indicado anteriormente, podrá hacerse directa o indirectamente (hasta un máximo del 10% del patrimonio, a través de IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al Grupo de la Gestora). La exposición a riesgo divisa, será superior al 30% del patrimonio. Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión.

La gestión toma como referencia el comportamiento del índice MSCI LATIN AMERICA 10/40 NET USD Index.

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	2016	2015
Índice de rotación de la cartera	0,16	0,78	0,84	1,74
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,05	-0,05	-0,05	-0,06

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	1.354.188,65	1.173.945,17
Nº de Partícipes	1.931	1.897
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	3.000 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	30.034	22,1789
2015	20.955	17,9109
2014	36.939	22,9878
2013	45.952	22,6065

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	1,13		1,13	2,25		2,25	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,10	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
Rentabilidad IIC	23,83	2,78	4,90	7,24	7,10	-22,09	1,69	-17,32	-20,71
Rentabilidad índice referencia	35,27	5,94	4,08	7,90	13,70	-23,15	-0,09	-17,06	-19,50
Correlación	0,92	0,92	0,91	0,94	0,93	0,92	0,95	0,92	0,94

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-7,22	10-11-2016	-7,22	10-11-2016	-4,87	15-10-2014
Rentabilidad máxima (%)	5,14	07-11-2016	6,01	29-01-2016	5,64	27-08-2015

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	27,00	28,91	21,64	24,51	32,18	22,95	21,17	15,94	21,68
Ibex-35	25,99	14,51	18,05	35,15	30,87	21,73	18,28	18,72	27,88
Letra Tesoro 1 año	0,71	0,43	1,18	0,44	0,48	2,15	0,80	1,60	1,95
Índice folleto	28,46	30,64	20,34	24,70	36,60	26,01	22,94	17,77	24,92
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	10,09	10,09	10,09	10,95	10,95	10,95	10,60	10,57	10,62

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
Ratio total de gastos (iv)	2,46	0,61	0,61	0,61	0,64	2,47	2,51	2,48	2,46

(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

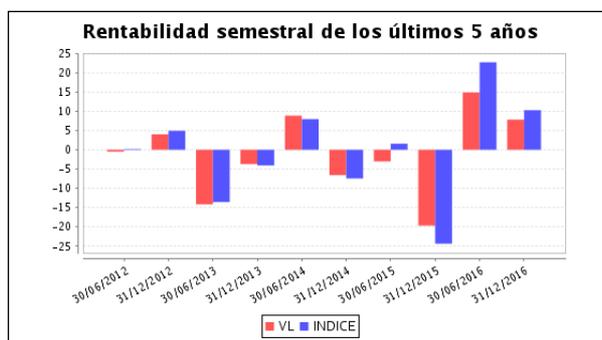
compraventa de valores.

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	854.293	22.642	-0,21
Renta Fija Euro	9.792.123	207.216	-0,13
Renta Fija Internacional	274.567	3.648	2,22
Renta Fija Mixta Euro	3.911.163	102.524	1,72
Renta Fija Mixta Internacional	777.686	5.297	0,89
Renta Variable Mixta Euro	664.943	28.363	5,44
Renta Variable Mixta Internacional	4.301.393	73.871	3,28
Renta Variable Euro	1.497.788	46.253	17,16
Renta Variable Internacional	1.452.116	48.270	7,08
IIC de Gestión Pasiva(1)	2.005.739	32.393	4,76
Garantizado de Rendimiento Fijo	785.256	14.864	-0,38
Garantizado de Rendimiento Variable	2.063.724	44.705	-0,05
De Garantía Parcial	799.539	15.230	2,07
Retorno Absoluto	240.646	10.400	0,10
Global	550.683	10.025	4,86
Total fondos	29.971.658	665.701	2,46

*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	28.243	94,04	22.911	94,87
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	28.243	94,04	22.911	94,87

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.631	5,43	1.067	4,42
(+/-) RESTO	161	0,54	171	0,71
TOTAL PATRIMONIO	30.034	100,00 %	24.149	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)	24.149	20.955	20.955	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	14,18	0,76	17,05	2.480,13
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,07	14,35	19,11	-41,88
(+) Rendimientos de gestión	7,44	15,80	21,92	-35,23
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	173,13
+ Dividendos	1,51	1,59	3,09	30,76
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,36	14,56	19,62	-39,97
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,12	0,10	-100,00
± Otros resultados	-0,43	-0,47	-0,89	23,81
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,37	-1,44	-2,80	30,92
- Comisión de gestión	-1,13	-1,12	-2,25	38,78
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	38,78
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,07	-0,11	-21,14
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	5,13
- Otros gastos repercutidos	-0,15	-0,20	-0,34	3,82
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	30.034	24.149	30.034	

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

3. Inversiones financieras

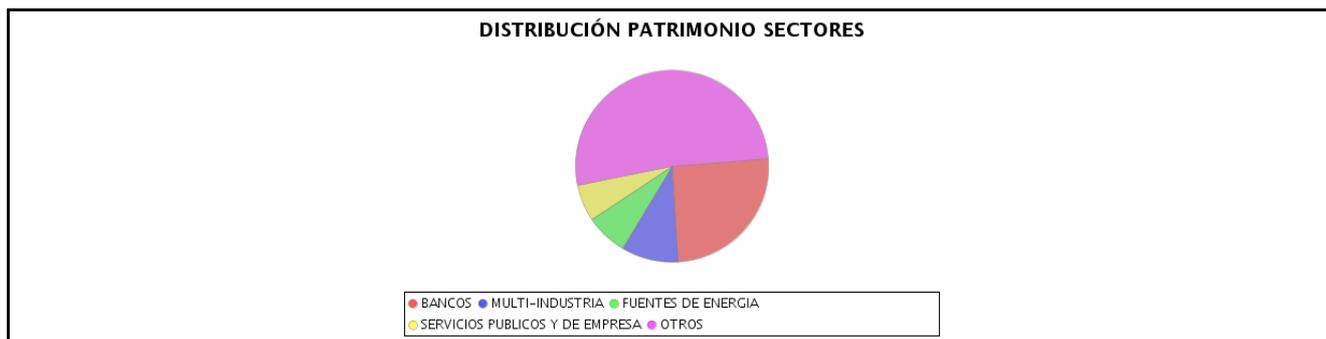
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	28.243	94,04	22.911	94,86
TOTAL RENTA VARIABLE	28.243	94,04	22.911	94,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	28.243	94,04	22.911	94,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	28.243	94,04	22.911	94,86

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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. Participes 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

	SI	NO
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 con el resto del grupo del depositario actuando como broker o contrapartida (millones euros): 2,18 - 7,51%

Efectivo por compras actuando el grupo de la gestora o grupo del depositario como broker o contrapartida (millones euros): 5,59 - 19,24%

Comision de liquidacion e intermediacion por ventas percibidas grupo gestora: 12.988,6 - 0,04%

Comision por liquidacion e intermediacion por compras percibidas grupo gestora: 26.207,14 - 0,09%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

La volatilidad en los mercados financieros continuó siendo la tónica durante la segunda mitad de 2016. La inesperada victoria del candidato republicano Donald Trump, y las expectativas de que su programa electoral se plasme en política fiscal expansiva que favorezca el crecimiento, propició un nuevo movimiento alcista en los mercados de renta variable desarrollados, especialmente intenso en el mes de diciembre. Dichas expectativas, y su impacto en mayor inflación en Estados Unidos, se trasladaron a los mercados de renta fija con un rápido repunte de rentabilidades, sobre todo en los bonos norteamericanos, así como en el fortalecimiento del dólar frente al euro. En la Zona Euro, las cifras macro han seguido mostrando el buen momento del crecimiento y en España la creación de empleo continuó siendo la tónica. El BCE anunció que prorrogará el programa de compras mensuales de deuda hasta finales de diciembre de 2017, con una reducción del volumen de 20.000 millones mensuales a partir del próximo abril, permitiendo además compras por debajo del tipo de depósito y extendiendo a un año de vencimiento el universo de bonos elegibles. Lo expansivo de la política monetaria del BCE sigue acentuando las rentabilidades negativas de los activos monetarios. En Estados Unidos los datos siguen confirmando la fortaleza del consumo privado y reactivación en la inversión. La Reserva Federal, tal como esperaba el mercado, elevó el tipo de interés oficial en 25p.b. situándolo en la horquilla 0,50%-0,75%. Los miembros de la Fed también revisaron al alza el Dots Map, que recoge sus propias estimaciones sobre la trayectoria que podría seguir el tipo de interés oficial, y estimaron 3 subidas de 25p.b a lo largo de 2017 (hasta la horquilla 1,25%-1,50%) frente a las 2 subidas de 25p.b. que estimaron en su reunión de septiembre. No obstante, el comunicado insistió en que el proceso será gradual y acomodaticio. En este escenario, los mercados de renta variable europeos acumularon una fuerte recuperación en la última parte del año, cerrando buena parte de ellos en máximos anuales. Así, en el 4º trimestre del año el Euro Stoxx 50 avanzó un +9,6% y el Dax un +9,23% situando la rentabilidad de 2016 en el +0,70% y +6,87% respectivamente. El Ibex 35 subió un +6,52% en el último trimestre y cerró el año con una cesión del -2,01%. En el caso del índice británico FTSE100, la revalorización trimestral fue del +3,53%, elevando la ganancia anual al +14,43%. En Estados Unidos los índices anotaron nuevos máximos históricos y el SP500 subió un +3,25% en el trimestre y un +9,54% en el año. El Nikkei 225 se vio muy favorecido por la depreciación del yen frente al dólar y subió un +16,20% en el trimestre, con avance anual

del +0,42%. En cuanto a los mercados emergentes latinoamericanos (medidos en moneda local) el MSCI Latin America subió un +0,41% en el trimestre situando la rentabilidad de 2016 en +21,33%.

En los bonos de gobierno europeos, la volatilidad siguió siendo la tónica por las dudas sobre las actuaciones del BCE y de la Reserva Federal y por el referéndum constitucional italiano. El bono alemán recuperó rentabilidad hasta cotizar con una Tir por encima del +0,35%. No obstante, los compradores volvieron a imponerse en los últimos compases del año y el Bund cerró 2016 con una Tir del +0,20%. En el caso del bono español, el repunte en rentabilidad situó la Tir por encima del +1,60% para cerrar finalmente el año en el +1,38%. En los mercados de renta fija, también primaron las tomas de beneficios y el índice JPMorgan para bonos de 7 a 10 años cedió un -2,83%, siendo la rentabilidad anual del +3,49%. El Iboxx Euro cerró con una ganancia anual del +4,72%, tras ceder un -1,25% en el trimestre. El Exane de bonos convertibles anotó una subida del +2,44% en el trimestre. La rentabilidad en los mercados emergentes (medida por el índice JPMorgan EMBI diversified) fue del -4,02% en los tres últimos meses del año. En cuanto a divisas, la victoria de Donald Trump y la subida del tipo oficial en Estados Unidos fortalecieron el dólar hasta la zona del 1,0388\$/euros. La libra esterlina recuperó ligeramente en el 4º trimestre, pero cedió un -15,81% frente al euro en 2016. Estos cambios en la coyuntura económica han supuesto para el fondo un comportamiento positivo en el periodo*, ya que se ha visto beneficiado por la subida de los precios de las materias primas y mejores estimaciones de crecimiento en los próximos períodos. El patrimonio del fondo en el periodo* creció en un 24,4% hasta 30.034.000 euros. El número de partícipes aumentó en el periodo* en 34 lo que supone 1931 partícipes. La rentabilidad del fondo durante el trimestre fue de 2,78% y la acumulada en el año de 23,83%. Los gastos totales soportados por el fondo fueron de 0,61% durante el último trimestre. La rentabilidad diaria máxima alcanzada durante el trimestre fue de 5,14%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -7,22%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,05% en el periodo. Los fondos de la misma categoría gestionados por Santander Asset Management tuvieron una rentabilidad media ponderada del 7,08% en el periodo*.

El fondo obtuvo una rentabilidad inferior a la de su índice de referencia durante el semestre como se puede observar en el gráfico de Rentabilidad Semestral de los últimos 5 años, debido principalmente a su menor ponderación en Vale, Petrobras y Banco do Brasil, y en términos generales un menor nivel de inversión que el índice durante el semestre, aunque en el párrafo siguiente, donde se describe la actividad normal durante el semestre se puede obtener un mayor detalle de cual han sido los factores que han llevado a esta diferencia entre la rentabilidad del fondo y su índice de referencia. Durante el semestre se realizaron compras de acciones expuestas al ciclo de recuperación económica, especialmente en Brazil. Se han reducido posiciones en México, debido a la volatilidad que supuso el cambio del presidente norteamericano en cuanto a la incertidumbre en la continuidad de las políticas comerciales entre ambos en adelante. Se han rotado varias posiciones dentro del sector financiero e industrial, quedando ambos sector con mayor sobreponderación con respecto al índice dentro del fondo; así como se generaron posiciones nuevas en Smiles, Cielo, Qualicorp y Sao Martinho, todas por valoraciones atractivas en las que están cotizando las acciones. También se generaron posiciones en Arezzo, Metal Leve y Pampa, y se tomaron beneficios de las compañías que habían generado buenos retornos, como Randon, Cencosud, BCI. Se disminuyó la infraponderación en la compañía minera Vale, quedando la posición total infraponderada con respecto al índice de referencia. Se han comprado acciones dentro del sector energético en Brasil a través de Petrobras, debido a una mejor percepción del riesgo corporativo de la compañía y mejores expectativas sobre el cumplimiento de su plan estratégico. Dentro del sector de consumo, en bebidas, se ha reducido la posición de Ambev, quedando la misma en una mayor infraponderación con respecto al índice de referencia. También se ha reducido la posición de consumo en México en gran parte por expectativa a un menor crecimiento del sector en adelante, a través de la venta parcial de Femsa y Walmex. Se ha considerado un incremento de peso en Chile, país cuyo cambio político podría presentar mejores oportunidades de inversión con un cambio político. Se compró Latam Airlines, que tiene exposición tanto a Chile, como a Brasil, y Entel, cuyo mayor atractivo es la reactivación del negocio peruano. El fondo ha terminado el período con una sobreponderación en Brasil y Perú, e infraponderación en Chile, Colombia (sin posición) y México. Argentina es un mercado que todavía está fuera del índice de referencia, sin embargo el fondo tiene dos posiciones puntuales, a través de Pampa y Adecoargo, valorando la posibilidad de otras inversiones en un futuro cercano. El efectivo del fondo se redujo al final del período.

El riesgo asumido por el Fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario durante el trimestre ha sido de 28,91%. La volatilidad de su índice de referencia ha sido de 30,64% durante el trimestre. El VaR histórico acumulado en 2016 del fondo alcanzó 10,09%. 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 la volatilidad seguirá estando presente con la atención puesta en las medidas fiscales que puedan aprobarse en Estados Unidos y su impacto en crecimiento y precios. Ello afectará a las decisiones que adopte la Reserva Federal. En la Zona Euro, el BCE mantendrá la política monetaria expansiva en un año en el que el Reino Unido iniciará la negociación para su salida de la Unión Europea. 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.

El fondo ha soportado gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones, los cuales están implícitos en las comisiones de intermediación pactadas con los intermediarios para las operaciones de compraventa de renta variable. La sociedad gestora cuenta con procedimientos y órganos internos de selección de intermediarios financieros que garantizan la razonabilidad de los costes soportados y la utilidad de los análisis financieros facilitados, para lo cual la gestora dispone de procedimientos periódicos de revisión y selección de los intermediarios utilizados segmentados por áreas geográficas en los que se tienen en cuenta entre otros factores los servicios de información y análisis que proporcionan los distintos intermediarios financieros. En relación a los análisis facilitados, se indican que los mismos contribuyen significativamente tanto a la selección de los valores de renta variable que componen parte de la cartera del fondo como a la estructuración global de la composición del mismo por geografías y/o sectores, con lo que se mejora la gestión del fondo. Adicionalmente, al tener segmentado por áreas geográficas el proceso periódico de revisión y selección de intermediarios se garantiza que los análisis facilitados se adecúan a la vocación de inversión del fondo, disponiendo la gestora de diferentes matrices de brókeres por áreas geográficas con los que se opera, estableciendo volúmenes por bróker que se asignan entre otros factores, en función del servicio de análisis en cada momento y asimismo, permiten realizar un seguimiento para asegurar que las transacciones no se concentran en un único bróker. Durante el 2016, el fondo ha realizado operaciones de compraventa de renta variable con 15 intermediarios financieros distintos.

De conformidad con la Política de Ejercicio del Derecho de Voto, la Gestora ha ejercido el derecho de asistencia y voto durante el ejercicio 2016 en aquellas juntas de emisores españoles, en los que la participación de los fondos gestionados por la Gestora representara a la fecha de la junta, al menos, el 1% del capital de la sociedad participada y tuviera una antigüedad superior 12 meses. Y también en las juntas de sociedades del IBEX 35. Adicionalmente, la Gestora ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos casos en que no dándose las circunstancias anteriores, el emisor se haya considerado relevante o existieran derechos económicos a favor de los partícipes, tales como primas de asistencia a juntas.

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

INFORME SOBRE POLÍTICA DE REMUNERACIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2016

Santander Asset Management, SA, SGIIC dispone de una política remunerativa a sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona.

Dicha política remunerativa consiste en una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asumido y una retribución variable, vinculada a la consecución de unos objetivos previamente establecidos y a una gestión prudente de los riesgos. Asimismo, la política recoge un sistema especial de liquidación y pago de la retribución variable aplicable al colectivo que desarrolla actividades profesionales que pueden incidir de manera significativa en el perfil de riesgo o ejercen funciones de control; facilitándose a continuación de forma detallada información sobre datos cuantitativos y de carácter cualitativo sobre dicha política.

1. Datos cuantitativos:

En virtud del artículo 46.bis.1 de la Ley 35/2003 actualizada por la Ley 22/2014, la Gestora publicará, como complemento

a la información ya recogida en este informe semestral en relación a la política de remuneración de la Gestora, en las cuentas anuales del ejercicio 2016 de cada uno de los fondos de inversión que administra información sobre la cuantía total de la remuneración devengada durante el ejercicio 2016 por la Gestora, en agregado para toda la plantilla así como el desglose de las remuneraciones de empleados con especial relevancia en el perfil de riesgo de las IIC, incluyendo altos cargos, y entre remuneración fija y variable.

La plantilla activa a 31/12/2016 de Santander Asset Management, SA, SGIIC y de SAM SGIIC, S.A. Germany branch recibió una remuneración anual fija (Salario Anual bruto) de 10.457.805 Euros durante el ejercicio 2016. El total número de empleados de Santander Asset Management SA SGIIC y SAM SGIIC, S.A. Germany branch a 31/12/2016 es de 165, siendo todos ellos elegibles para recibir retribución variable correspondiente al ejercicio 2016 (cuya cuantía se informará, como se ha indicado anteriormente, en las cuentas anuales de los fondos de inversión del 2016).

En referencia a la alta dirección, el número de empleados en esta categoría asciende a 12 personas, siendo su retribución total fija (salario) de 1.532.905 Euros.

El número de empleados en la gestora considerados como colectivo identificado en España asciende a 11 personas empleadas, siendo su total de retribución fija (Salario Anual Bruto) 1.342.965 Euros durante el ejercicio 2016, más dos Consejeros, que no cobran retribución variable y cuya retribución fija asciende a 85.000 Euros.

Por otra parte, se señala que no existe para los fondos de inversión de la Gestora que dispongan de una comisión de gestión de éxito o resultados, una remuneración variable de los gestores de dichos fondos ligada a este tipo de comisiones de gestión.

2. Contenido cualitativo:

Santander Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. dispone de una política remunerativa, siendo de aplicación al conjunto de empleados, y basada en los principios de competitividad y equidad.

Esta política tiene 5 pilares principales:

- Las remuneraciones serán compatibles con una gestión sana y efectiva del riesgo, recompensando la correcta aplicación de las políticas de riesgos y no incentivando una asunción excesiva de riesgos incompatible con el perfil de riesgo aprobado para la Gestora.
- La remuneración será compatible con la estrategia a largo plazo de la compañía, sus valores y objetivos, e incluirá mecanismos para evitar conflictos de interés.
- La remuneración será consistente con las tareas, experiencia y responsabilidad de cada director, responsable o empleado respetando la equidad interna y de mercado.
- Se establece un adecuado equilibrio entre los elementos fijos y variables de las remuneraciones, de forma que se logre la total flexibilidad de la parte variable y no se establezcan incentivos para una asunción excesiva de riesgos.
- La política será comunicada y está disponible para todos los empleados para garantizar la transparencia, de manera que toda la compañía conozca los criterios y procesos de la misma.

Estructura de la remuneración:

- Salario Fijo: Todos los puestos en la compañía tienen asignada una referencia salarial basada en las funciones y responsabilidades de cada posición.
- Beneficios: Algunos marcados por convenio colectivo y otros dependen del puesto y responsabilidad
- Otras compensaciones fijas: Bajo circunstancias especiales, la compañía puede asignar algún tipo de ayuda fija temporal, por ejemplo en las asignaciones internacionales
- Pagos variables: Los elementos variables serán competitivos en sus mercados de referencia, teniendo en cuenta gestoras comparables en dimensión, complejidad, presencia internacional, activos manejados y perfil de riesgo.

- Bonus Anual: Cada puesto tiene asignado un bono de referencia así como un tope que vendrá expresado en cantidad fija o porcentaje de salario.

Los componentes variables se determinan cada ejercicio en función de los objetivos fijados y comunicados previamente, que podrán tener en cuenta tanto los resultados financieros de la Gestora, del equipo y de cada individuo, como los objetivos no financieros de cumplimiento normativo, auditoría interna, ajuste al riesgo y contribución a la estrategia de negocio.

Como resultado de esta vinculación con los objetivos, la retribución variable es flexible, siendo posible no pagar ninguna cuantía en aquellos casos en los que los resultados fueran deficiente. Asimismo la remuneración será compatible con la estrategia a largo plazo de la Compañía, sus valores e intereses, e incluirá provisiones para evitar conflictos de interés.

La Compañía dispone de esquemas de valoración diferenciados para el personal directamente implicado en la gestión de activos y el que no, ponderando en mayor medida en el primer caso los resultados cuantitativos referidos a los fondos gestionados.

Para los objetivos cuantitativos referidos a los gestores el cálculo se basa en el resultado de los valores representativos asignados, bien porque los gestiona directamente y se le atribuye una responsabilidad directa, bien porque participa de manera coordinada en el equipo responsable de su gestión y cuenta con una responsabilidad solidaria. Los resultados de la evolución temporal de estos valores son objeto de comparación contra sí mismo y contra un benchmarking comparativo consensuado al principio del periodo de valoración.

El colectivo identificado -aquel que puede tener un impacto material para la Compañía, así como aquellos cuya remuneración puede crear incentivos inapropiados que sean contrarios a su relación con los clientes- será determinado en base a las directivas 2011/61/EU y 2013/36/EU, y se le establecerán medidas específicas de ajuste al riesgo, incluyendo:

- La integración de todos los tipos de riesgos, presentes y futuros, en el establecimiento y evaluación de los objetivos de negocio;
- La evaluación de los objetivos de la Gestora, el equipo y el individuo, considerando criterios financieros y no financieros, para determinar el variable;
- La evaluación de los resultados con un horizonte anual y plurianual (a 1 y 3 años);
- La excepcionalidad del variable garantizado, y su limitación en todo caso al primer año de contratación.

Además, para aquellos miembros del colectivo identificado que reciban anualmente un variable igual o superior a 75.000 Euros, se establecen medidas adicionales de gestión del riesgo, incluyendo la reducción y recuperación del variable:

- Diferimiento de al menos un 40% de la retribución variable devengada, durante un período de al menos tres años, en función del horizonte de inversión de los activos gestionados.
- Abono de al menos un 50% de cada pago del variable (ya sea de forma inmediata o diferida) en participaciones de fondos de inversión gestionados por la Compañía representativos de los distintos tipos y perfiles de fondos gestionados, su volumen e impacto en los resultados de la Gestora. Estas participaciones están sometidas a un período mínimo de mantenimiento de un año.
- Cláusulas de reducción de la parte diferida del variable (cláusulas malus), que habilitan al Consejo para reducir o cancelar las partes diferidas y no abonadas del variable en caso de que se produzcan determinadas circunstancias que supongan un perjuicio para los resultados de la Gestora o su sostenibilidad a largo plazo.
- Cláusulas de recuperación del variable abonado (cláusulas clawback), que habilitan al Consejo para exigir la devolución del variable abonado en caso de que se demuestre una conducta fraudulenta o negligente grave.

Por último, se indica que durante el ejercicio 2016 no se han realizado modificaciones en la política remunerativa de la Gestora con motivo de la entrada en vigor de las modificaciones de la directiva UCITS, ya que previamente en ejercicios anteriores la Gestora ya había adaptado su política remunerativa a las directrices de la directiva de gestores de fondos de inversión alternativa (siendo la misma de aplicación para todos los fondos administrados por la gestora, tanto fondos no armonizados, como a fondos armonizados), cuyos principios recogió posteriormente la modificación de la directiva UCITS

en relación a la política remunerativa.

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 segundo semestre del 2016 y los del trimestre al cuarto trimestre de 2016 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	%
BRBRFSACNOR8 - ACCIONES BRF SA	BRL	255	0,85	263	1,09
BRLRENACNOR1 - ACCIONES LOJAS RENNER SA	BRL	530	1,76	590	2,44
BRBBASACNOR3 - ACCIONES BANCO DO BRASIL SA	BRL	418	1,39		
US0594603039 - ACCIONES BANCO BRADESCO SA	USD	1.962	6,53	1.546	6,40
US3444191064 - ACCIONES FOMENTO ECONOMICO MEXICANO SAB	USD	543	1,81	958	3,97
US1261531057 - ACCIONES CPFL Energia	USD	360	1,20	374	1,55
MX01VE0M0003 - ACCIONES CORP INMOBILIARIA VESTA SAB DE	MXN	231	0,77	255	1,06
MX01GE0E0004 - ACCIONES GENTERA SAB DE CV	MXN	29	0,10		
US2044481040 - ACCIONES COMPANIA DE MINAS BUENAVENTURA	USD	216	0,72		
BRCCROACNOR2 - ACCIONES CCR SA	BRL	687	2,29	708	2,93
BRBBSEACNOR5 - ACCIONES BB SEGURIDADE PARTICIPACOES SA	BRL	375	1,25	548	2,27
BRRAPTACNPR4 - ACCIONES RANDON	BRL	283	0,94	285	1,18
BMG2519Y1084 - ACCIONES CREDICORP LTD	USD	905	3,01	764	3,16
US71654V1017 - ACCIONES PETROLEO BRASILEIRO SA	USD	1.077	3,59	314	1,30
US4655621062 - ACCIONES ITAU UNIBANCO HOLDING SA	USD	2.531	8,43	2.146	8,89
MX01WA000038 - ACCIONES WAL MART DE MEXICO SAB DE CV	MXN	588	1,96	753	3,12
US71654V4086 - ACCIONES PETROLEO BRASILEIRO SA	USD	923	3,07	464	1,92
CLP321331116 - ACCIONES BANCO DEL ESTADO DE CHILE	CLP			237	0,98
MX01RA000001 - ACCIONES IRASSINI SAB DE CV	MXN	225	0,75	196	0,81
BRSHOWACNOR7 - ACCIONES T4F ENTRETENIMIENTO SA	BRL	303	1,01	278	1,15
MPX606941179 - ACCIONES KIMBERLY CLARK DE MEXICO SAB DE	MXN	307	1,02	349	1,44
MX01GF0X0008 - ACCIONES BANREGIO GRUPO FINANCIERO SAB D	MXN	172	0,57	217	0,90
CLP371151059 - ACCIONES INTEL CHILE SA	CLP	397	1,32	201	0,83
BRKROTACNOR9 - ACCIONES KROTON EDUCACIONAL SA	BRL	736	2,45	648	2,68
US3737371050 - ACCIONES IGERDAU SA	USD	469	1,56	287	1,19
BMG253431073 - ACCIONES COSAN LTD	USD	338	1,12	375	1,55
MX01IE060002 - ACCIONES INFRAESTRUCTURA ENERGETICA NOVA	MXN	264	0,88	197	0,82
BRLEVEACNOR2 - ACCIONES MAHLE METAL LEVE	BRL	330	1,10		
US40049J2069 - ACCIONES GRUPO TELEVISIA SAB	USD	121	0,40	183	0,76
MPX000511016 - ACCIONES ALFA S.A.	MXN	279	0,93	506	2,10
MPX370661011 - ACCIONES GRUPO FINANCIERO INTERACCIONES	MXN	114	0,38		
MPX001391012 - ACCIONES ALSEA SAB DE CV	MXN	184	0,61	206	0,85
CL000006750 - ACCIONES EMPRESAS HITES, S.A.	CLP	328	1,09	178	0,74
BREZTACNOR0 - ACCIONES EZ TEC	BRL	341	1,14	283	1,17
BRSUZBACNPA3 - ACCIONES SUZANO PAPEL E CELULOSE SA	BRL			235	0,97
MPX370711014 - ACCIONES GRUPO FINANCIERO BANORTE SAB DE	MXN	770	2,57	939	3,89
US31573A1097 - ACCIONES FIBRIA CELULOSE SA	USD	449	1,50	200	0,83
MX01PI000005 - ACCIONES PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRAE	MXN	284	0,94	337	1,39
US10552T1079 - ACCIONES BRF SA	USD	250	0,83	178	0,74
US02319V1035 - ACCIONES AMBEV SA	USD	892	2,97	1.227	5,08
CL000006586 - ACCIONES ENJOY SA	CLP	210	0,70	157	0,65
BRSMTOACNOR3 - ACCIONES SAO MARTINHO SA	BRL	468	1,56		
BRSMLEACNOR1 - ACCIONES SMILES SA	BRL	314	1,04		
LU0584671464 - ACCIONES ADECOAGRO SA	USD	299	1,00	239	0,99
MPX4948K1056 - ACCIONES GRUMA SAB DE CV	MXN	274	0,91		
US6976602077 - ACCIONES PAMPA ENERGIA SA	USD	329	1,10		
MX01OM000018 - ACCIONES GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO	MXN	173	0,58	199	0,82
BRBVMFACNOR3 - ACCIONES IBM AND FBOVESPA SA	BRL	484	1,61	439	1,82
BRKLBNCNOR18 - ACCIONES KLABIN SA	BRL			339	1,41
US02364W1053 - ACCIONES AMERICA MOVIL SAB DE CV	USD	519	1,73	484	2,00
BREGIEACNOR9 - ACCIONES TRACTEBEL ENERGIA SA	BRL	405	1,35	409	1,69
CL0000000100 - ACCIONES CENCOSUD SA	CLP	231	0,77	536	2,22
BRTUPYACNOR1 - ACCIONES TUPY SA	BRL	291	0,97		
US15126Q1094 - ACCIONES CEMENTOS PACASMAYO SAA	USD	361	1,20	364	1,51
US51817R1068 - ACCIONES LAN AIRLINES SA	USD	420	1,40	261	1,08
US4005011022 - ACCIONES GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO	USD	74	0,25		
BRABCNACNPR4 - ACCIONES BANCO ABC BRASIL SA	BRL	351	1,17	282	1,17
MX01GA000004 - ACCIONES GRUPO AEROPORTUARIO DEL PADIFIC	MXN	338	1,13	339	1,41
MX00UN000002 - ACCIONES UNIFIN FINANCIERA SA DE CV	MXN	300	1,00	240	0,99
US91912E2046 - ACCIONES VALE SA	USD	397	1,32	106	0,44
US1512908898 - ACCIONES CEMEX S.A.	USD	443	1,47	566	2,34
BRARZZACNOR3 - ACCIONES AREZZO INDUSTRIA E COMERCIO	BRL	296	0,98		
US91912E1055 - ACCIONES VALE SA	USD	556	1,85		
US4005061019 - ACCIONES GRUPO AEROPORTUARIO DEL PACIFIC	USD	90	0,30		
BRTIETCDAM15 - ACCIONES AES TIETE ENERGIA SA	BRL	331	1,10	324	1,34
PAP169941328 - ACCIONES BANCO LATINOAMERICANO DE COMERC	USD			196	0,81
CL0002282839 - ACCIONES INTEL CHILE SA	CLP			6	0,02
BRQUALACNOR6 - ACCIONES QUALICORP SA	BRL	331	1,10		
BRCIELACNOR3 - ACCIONES CIELO SA	BRL	492	1,64		
TOTAL RV COTIZADA		28.243	94,04	22.911	94,86
TOTAL RENTA VARIABLE		28.243	94,04	22.911	94,86

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		28.243	94,04	22.911	94,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		28.243	94,04	22.911	94,86

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.