



## TARFONDO FI

Nº Registro CNMV: 268

Informe SEMESTRAL del 1er. Semestre de 2017

|                                 |                              |                           |                              |
|---------------------------------|------------------------------|---------------------------|------------------------------|
| <b>Gestora</b>                  | UBS GESTION S.G.I.I.C., S.A. | <b>Depositario</b>        | UBS EUROPE SE SUC. EN ESPAÑA |
| <b>Grupo Gestora</b>            | GRUPO UBS                    | <b>Grupo Depositario</b>  | GRUPO UBS                    |
| <b>Auditor</b>                  | PriceWaterhouseCoopers       | <b>Rating depositario</b> | n.d.                         |
| <b>Fondo por compartimentos</b> | NO                           |                           |                              |

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.ubs.com/gestion](http://www.ubs.com/gestion).

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

### Dirección

C/ Maria de Molina, 4 - 1ª Planta. Madrid 28006

**Correo electrónico** departamento.atencion-cliente@ubs.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

**Fecha de registro:** 26/09/1991

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de Fondo: Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades  
Vocación Inversora: Renta Fija Euro  
Perfil de riesgo: Medio

#### Descripción general

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Euribor a 3 meses. El fondo invertirá, directa o indirectamente a través de IIC, el 100% de la exposición total en activos renta fija pública o privada (incluyendo depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de cualquier Estado miembro de la OCDE sujeto a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos). El Fondo no tendrá exposición a riesgo divisa. Los emisores y/o emisiones de renta fija, incluidos los depósitos, tendrán como mínimo calidad crediticia media (mínimo BBB- por S&P o equivalente de otras agencias) o la que corresponda en cada momento al Reino de España en caso de ser inferior a BBB-. Si no existiera calificación crediticia para una emisión, se atenderá a la calificación del emisor. La duración media de la cartera no será superior a 2 años.

#### Operativa en instrumentos derivados

Inversión y cobertura.

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

### 2.1. Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

|  | Período actual | Período anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de participaciones                                  | 2.164.303,58   | 2.164.304,58     |
| Nº de partícipes                                       | 118            | 119              |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) |                |                  |
| Inversión mínima                                       | 1,000000 Part. |                  |

¿Distribuye dividendos? NO

| Fecha               | Patrimonio fin de período (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período |
|---------------------|--|-----------------------------------|
| Período del informe | 30.825                                   | 14,2423                           |
| 2016                | 30.543                                   | 14,1120                           |
| 2015                | 29.945                                   | 13,7930                           |
| 2014                | 29.958                                   | 13,7895                           |

### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| Comisión de gestión     |              |       |              |              |       | Base de cálculo | Sistema imputación |
|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|-----------------|--------------------|
| % efectivamente cobrado |              |       |              |              |       |                 |                    |
| Período                 |              |       | Acumulada    |              |       |                 |                    |
| s/patrimonio            | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total |                 |                    |
| 0,09                    |              | 0,09  | 0,09         |              | 0,09  | patrimonio      | al fondo           |

| Comisión de depositario |      |           |      | Base de cálculo |
|-------------------------|------|-----------|------|-----------------|
| % efectivamente cobrado |      |           |      |                 |
| Período                 |      | Acumulada |      |                 |
|                         | 0,05 |           | 0,05 | patrimonio      |

|  | Período Actual | Período Anterior | Año Actual | Año Anterior |
|--|----------------|------------------|------------|--------------|
| Índice de rotación de la cartera (%)             | 0,13           | 1,48             | 0,13       | 1,73         |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 0,00           | 0,00             | 0,00       | 0,00         |

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, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

### 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

#### A) Individual

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

|              | Acumulado 2017 | Trimestral       |                    |                   |                    | Anual |      |      |      |
|--------------|----------------|------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------|------|------|------|
|              |                | Trimestre Actual | 1er Trimestre 2017 | 4º Trimestre 2016 | 3er Trimestre 2016 | 2016  | 2015 | 2014 | 2012 |
| Rentabilidad | 0,92           | 0,44             | 0,48               | 0,72              | 1,43               | 2,31  | 0,03 | 1,14 |      |

| Rentabilidades extremas(i)     | Trimestre Actual |            | Último año |            | Últimos 3 años |            |
|--------------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
|                                | %                | Fecha      | %          | Fecha      | %              | Fecha      |
| <b>Rentabilidad mínima (%)</b> | -0,17            | 09/06/2017 | -0,17      | 09/06/2017 | -0,69          | 24/06/2016 |
| <b>Rentabilidad máxima (%)</b> | 0,14             | 24/04/2017 | 0,14       | 24/04/2017 | 0,45           | 11/03/2016 |

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 |       |       |      |
|----------------------------|----------------|------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------|-------|-------|------|
|                            |                | Trimestre Actual | 1er Trimestre 2017 | 4º Trimestre 2016 | 3er Trimestre 2016 | 2016  | 2015  | 2014  | 2012 |
| <b>Volatilidad(ii) de:</b> |                |                  |                    |                   |                    |       |       |       |      |
| Valor liquidativo          | 0,63           | 0,73             | 0,50               | 0,65              | 1,06               | 1,73  | 1,47  | 1,34  |      |
| Ibex-35                    | 12,68          | 13,76            | 11,46              | 16,13             | 18,05              | 26,40 | 21,90 | 18,81 |      |
| Letra Tesoro 1 año         | 0,30           | 0,39             | 0,15               | 0,39              | 1,18               | 0,71  | 0,24  | 0,50  |      |
| EURIBOR 3 MESES            | 0,01           | 0,01             | 0,01               | 0,01              | 0,01               | 0,01  | 0,01  | 0,01  |      |
| VaR histórico(iii)         | 1,17           | 1,17             | 1,20               | 1,24              | 1,27               | 1,24  | 1,06  | 0,80  |      |

(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 periodos con política de inversión homogénea.

(iii) 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. El dato es a finales del periodo de referencia.

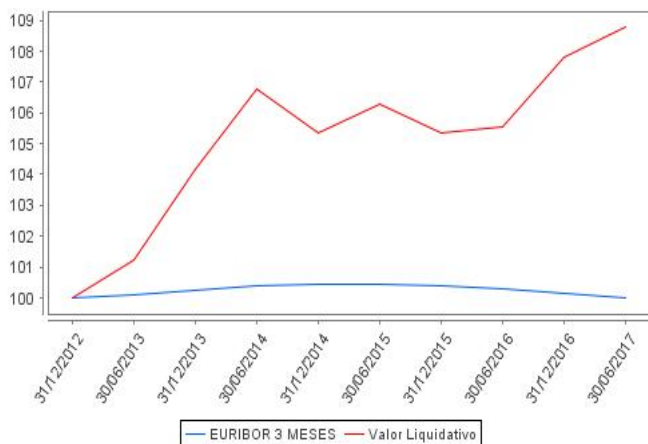
## Gastos (% s/ patrimonio medio)

| Acumulado 2017 | Trimestral       |                    |                   |                    | Anual |      |      |      |
|----------------|------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------|------|------|------|
|                | Trimestre Actual | 1er Trimestre 2017 | 4º Trimestre 2016 | 3er Trimestre 2016 | 2016  | 2015 | 2014 | 2012 |
| 0,30           | 0,15             | 0,15               | 0,15              | 0,19               | 0,77  | 0,84 | 0,69 | 0,51 |

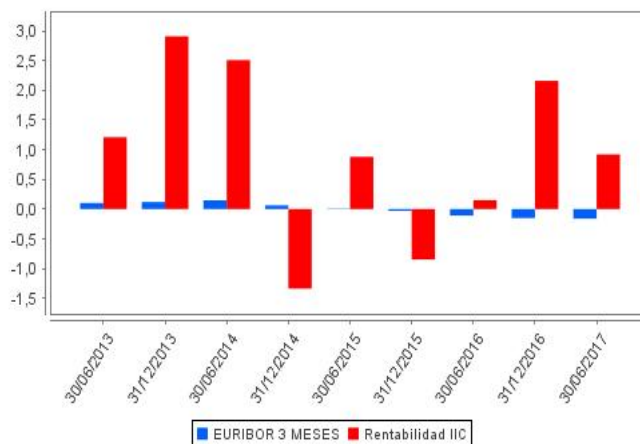
Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 07 de Septiembre de 2012. Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe

## B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media 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*<br>(miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad semestral media** |
|-------------------------------------|--|-------------------|--------------------------------|
| Monetario a corto plazo             | 0  | 0                 | 0,00                           |
| Monetario                           | 0  | 0                 | 0,00                           |
| Renta Fija Euro                     | 172.865                                    | 1.064             | 1,67                           |
| Renta Fija Internacional            | 45.471                                     | 260               | 2,61                           |
| Renta Fija Mixta Euro               | 47.549                                     | 329               | 2,04                           |
| Renta Fija Mixta Internacional      | 165.725                                    | 258               | 0,72                           |
| Renta Variable Mixta Euro           | 0  | 0                 | 0,00                           |
| Renta Variable Mixta Internacional  | 0  | 0                 | 0,00                           |
| Renta Variable Euro                 | 35.060                                     | 381               | 10,46                          |
| Renta Variable Internacional        | 0  | 0                 | 0,00                           |
| IIC de gestión Pasiva(1)            | 0  | 0                 | 0,00                           |
| Garantizado de Rendimiento Fijo     | 0  | 0                 | 0,00                           |
| Garantizado de Rendimiento Variable | 0  | 0                 | 0,00                           |
| De Garantía Parcial                 | 0  | 0                 | 0,00                           |
| Retorno Absoluto                    | 205.882                                    | 892               | 2,69                           |
| Global                              | 67.421                                     | 514               | 3,11                           |
| <b>Total fondos</b>                 | <b>739.972</b>                             | <b>3.698</b>      | <b>2,37</b>                    |

\* Medias.

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

\*\* Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

### 2.3. Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

| Distribución del patrimonio                 | Fin período actual |                    | Fin período anterior |                    |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
|   | Importe            | % sobre patrimonio | Importe              | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS                 | 29.720             | 96,42              | 25.459               | 83,35              |
| * Cartera interior                          | 12.342             | 40,04              | 12.092               | 39,59              |
| * Cartera exterior                          | 17.378             | 56,38              | 13.367               | 43,76              |
| * 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)                    | 1.054              | 3,42               | 5.032                | 16,48              |
| (+/-) RESTO                                 | 51                 | 0,17               | 52                   | 0,17               |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                     | <b>30.825</b>      | <b>100,00</b>      | <b>30.543</b>        | <b>100,00</b>      |

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor 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 |   |
| <b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b> | <b>30.543</b>                | <b>29.898</b>                  | <b>30.543</b>             |   |
| +/- Suscripciones/reembolsos (neto)                   | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 1,28                                      |
| - Beneficios brutos distribuidos                      | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| +/- Rendimientos netos                                | 0,92                         | 2,13                           | 0,92                      | -201,82                                   |
| (+) Rendimientos de gestión                           | 1,07                         | 2,32                           | 1,07                      | -52,98                                    |
| + Intereses   | 0,00                         | 0,04                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| + Dividendos  | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| +- Resultados en renta fija (realizadas o no)         | 0,00                         | -0,02                          | 0,00                      | 0,00                                      |
| +- Resultados en renta variable (realizadas o no)     | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| +- Resultados en depósitos (realizadas o no)          | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| +- Resultados en derivados (realizadas o no)          | 0,00                         | -0,01                          | 0,00                      | 0,00                                      |
| +- Resultados en IIC (realizadas o no)                | 1,07                         | 2,31                           | 1,07                      | -52,98                                    |
| +- Otros resultados                                   | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| +- Otros rendimientos                                 | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| (-) Gastos repercutidos                               | -0,15                        | -0,19                          | -0,15                     | -148,84                                   |
| - Comisión de gestión                                 | -0,09                        | -0,09                          | -0,09                     | -1,56                                     |
| - Comisión de depositario                             | -0,05                        | -0,05                          | -0,05                     | -0,26                                     |
| - Gastos por servicios exteriores                     | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 11,38                                     |
| - Otros gastos de gestión corriente                   | 0,00                         | -0,01                          | 0,00                      | -83,95                                    |
| - Otros gastos repercutidos                           | -0,01                        | -0,04                          | -0,01                     | -74,45                                    |
| (+) Ingresos  | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC           | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| + Comisiones retrocedidas                             | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| + Otros ingresos                                      | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| <b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>   | <b>30.825</b>                | <b>30.543</b>                  | <b>30.825</b>             |   |

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

### 3. Inversiones financieras

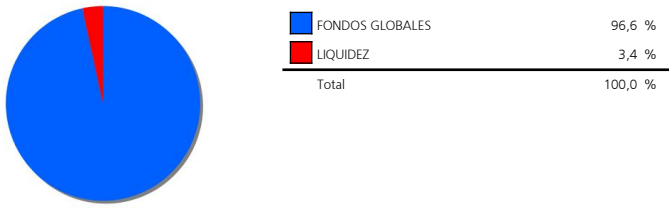
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

| Descripción de la inversión y emisor                    | Divisa | Período actual   |              | Período anterior |              |
|---|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|   |        | Valor de mercado | %            | Valor de mercado | %            |
| ES0180913008 - ParticipacionesLUBS GESTION SGIIC SA     | EUR    | 6.129            | 19,88        | 5.976            | 19,57        |
| ES0180933006 - ParticipacionesLUBS GESTION SGIIC SA     | EUR    | 6.212            | 20,15        | 6.116            | 20,02        |
| <b>TOTAL IIC</b>  |        | <b>12.341</b>    | <b>40,03</b> | <b>12.092</b>    | <b>39,59</b> |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>           |        | <b>12.341</b>    | <b>40,03</b> | <b>12.092</b>    | <b>39,59</b> |
| LU0568620131 - ParticipacionesLAMUNDI LUXEMBOURG        | EUR    | 4.463            | 14,48        | 4.470            | 14,63        |
| LU0933168949 - ParticipacionesIJP MORGAN FLEMINGS ASSET | EUR    | 4.469            | 14,50        | 4.480            | 14,67        |
| FR0010510800 - ParticipacionesILYXOR ASSET MANAGEMENT   | EUR    | 4.407            | 14,30        | 4.417            | 14,46        |
| IE0033758917 - ParticipacionesIMUZINICH & CO LTD        | EUR    | 2.010            | 6,52         | 0                | 0,00         |
| IE00B80G9288 - ParticipacionesPIMCO FUNDS GLOBAL        | EUR    | 2.028            | 6,58         | 0                | 0,00         |
| <b>TOTAL IIC</b>  |        | <b>17.377</b>    | <b>56,38</b> | <b>13.367</b>    | <b>43,76</b> |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>           |        | <b>17.377</b>    | <b>56,38</b> | <b>13.367</b>    | <b>43,76</b> |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>                    |        | <b>29.718</b>    | <b>96,41</b> | <b>25.459</b>    | <b>83,35</b> |

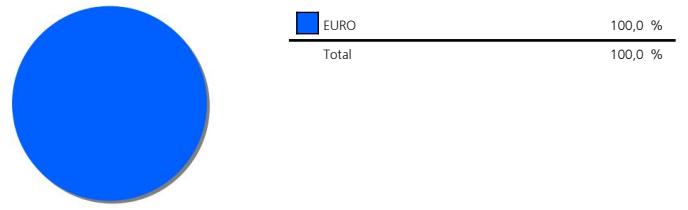
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

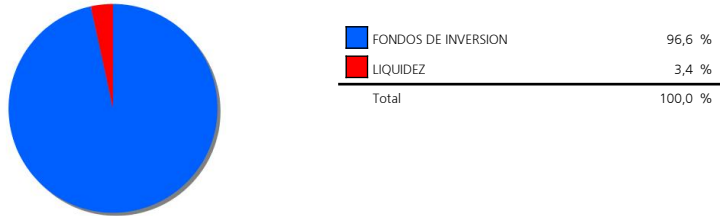
#### Sector Económico



#### Divisas



#### Tipo de Valor





#### 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

j.) Con efectos desde el día 10 de marzo 2017, UBS Gestión SGIIIC, S.A. y Banco Inversis S.A. han acordado resolver el Contrato de Comercialización suscrito entre ambas entidades en relación al Fondo de Inversión. A partir de dicha fecha no se podrán aceptar suscripciones (aunque sí se aceptarán solicitudes de reembolsos) de participaciones del Fondo a través de Banco Inversis S.A.

#### 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 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

a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión que supone el 79,18% sobre el patrimonio de la IIC.

c.) La gestora y el depositario pertenecen al mismo grupo, habiéndose adoptado todas las medidas oportunas para la separación según la legislación vigente.

#### 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

#### 9. Anexo explicativo del informe periódico

UBS Gestión SGIIIC, S.A.U. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

Con menos sorpresas positivas en los indicadores económicos y empresariales, la revalorización del euro y la recaída del precio del petróleo desataron una intensa rotación sectorial y un comportamiento dispar en las bolsas.

La escalada del euro (+7.27%) vino en parte motivada por las declaraciones de varios dirigentes del BCE apuntando a una retirada

gradual de los estímulos monetarios mientras se enfriaban las expectativas de subidas de tipos de la Reserva Federal conforme se prolongaba el atasco legislativo en el Congreso de EE.UU. y el abaratamiento del petróleo alejaba el escenario de una inflación elevada. Por otra parte, la victoria de Macron en Francia alejaba los riesgos políticos en Europa.

La caída de las rentabilidades de la Deuda Pública desde principios del trimestre propició la revalorización de los índices de Renta Fija. La estabilización de la inflación, el retroceso del precio del petróleo y el enfriamiento de las expectativas sobre la reforma fiscal en EEUU hicieron que las curvas de tipos descendieran levemente en todo el mundo. Destaca el buen comportamiento de los bonos de baja calidad crediticia y emergentes, que al contrario de lo que sucedió con la deuda soberana, han conseguido mantenerse estables con el último repunte de rentabilidades que hemos vivido en el mes de junio.

Las perspectivas económicas siguen siendo moderadamente positivas, con el crecimiento real del PIB mundial algo por encima de la tendencia de largo plazo, ayudado por las favorables condiciones monetarias, la recuperación del consumo en línea con la robusta creación de empleo y una aceleración del comercio internacional. El panorama empresarial continúa respaldando el buen comportamiento de las acciones. Los beneficios de las compañías cotizadas crecerán una media cercana al 10% este año mientras siguen aprovechando los bajos costes de financiación para aumentar la remuneración a sus accionistas y para embarcarse en diversas operaciones corporativas.

La temporada estival suele ser propicia para movimientos bruscos, tanto al alza como a la baja, en las bolsas y surgen dudas entre los inversores sobre qué hacer tras las fuertes ganancias acumuladas en los últimos doce meses. Es destacable la ausencia de eventos políticos o económicos predecibles este verano que amenacen la continuación de la tendencia alcista. Si no hay grandes sorpresas negativas, es probable que prosiga la migración de fondos desde una Renta Fija sin rentabilidad hacia las bolsas, lo que podría hacer que los episodios de corrección sean relativamente breves y poco profundos. En estas condiciones, mantenemos por el momento la clara preferencia por las acciones globales frente a los activos monetarios y los bonos.

El patrimonio del fondo a cierre del periodo era de 30.824.687 EUR, lo que supone un incremento de 282.083 EUR respecto al periodo anterior. El número de accionistas es de 118, disminuyendo en 1 accionista respecto al periodo anterior.

Al final del semestre la cartera no tenía exposición a activos de riesgo. Alrededor de un 53,14% estaba invertido en renta fija al final del periodo.

La cartera, con un 20,15%, muestra una exposición significativa a bonos de baja calidad crediticia.

Las mayores inversiones en gestoras de IICs a cierre del trimestre se encontraban en UBS GESTION SGIIC SA (40,03%), JP MORGAN FLEMINGS ASSET MGNT (14,49%) y AMUNDI LUXEMBOURG (14,48%), siendo la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva de un 96,41%.

Como consecuencia del uso de derivados, la IIC tuvo un grado de apalancamiento medio en el periodo del 26,52%. Durante el trimestre se ha producido un incumplimiento en la IIC. En Tarfondo a cierre del trimestre se tiene una posición del 20.15% en el fondo UBS Renta Gestión Activa. El exceso del 0.15% de debe a la revalorización relativa de dicho fondo respecto a la cartera. Solucionaremos este exceso reduciéndolo al realizar ventas.

La volatilidad de la cartera acumulada en el trimestre ha sido de 0,73% y la volatilidad del benchmark ha sido del 0.01%.

En el segundo trimestre del 2017, en términos generales la aportación de la renta fija a la rentabilidad de los fondos ha sido positiva, destacando el buen comportamiento de los bonos de baja calidad crediticia y emergentes. Cabe destacar, el fuerte movimiento que hemos visto en las principales divisas, sobretudo la devaluación del USD contra el resto de divisas. En su cruce contra el euro, el dólar se ha depreciado algo más del 7%, lastrando la rentabilidad de aquellas carteras que no tenían este riesgo divisa cubierto. En el año, la rentabilidad del fondo ha sido de un 0,92%, siendo la rentabilidad media del periodo de los fondos de su misma vocación inversora del 1.67%.

#### Inversiones realizadas

En este segundo trimestre hemos seguido gestionando las apuestas del fondo en base a un mandato de nula exposición a la renta variable tal y como en el folleto del vehículo se estipula. La mayor apuesta por la renta fija se ha mantenido en activos e instrumentos con bajos niveles de duración, básicamente en vehículos cuyo mandato es el de invertir en renta fija corporativa de emisores financieros y de emisores con rating crediticio por debajo de Investment Grade. En concreto, ello hace referencia a UBS Corto Plazo FI y UBS Renta Gestión Activa FI, vehículos que mantienen una duración media inferior a los dos años. En los dos casos se apuesta por reducciones adicionales de los spreads de crédito. Otra parte de la cartera, implementada en este trimestre y con sesgo similar, se realiza a través de los fondos Muzinich Enhanced Yield Short Term y del Pimco Fund GIS Income

De este modo, a cierre del trimestre la composición de la cartera se divide en un 53.13% en estos cuatro fondos de renta fija corporativa y el resto en activos de mercado monetario a través de fondos, ETF y dinero en cuenta.

Se cierra marzo con una rentabilidad en 2017 del +0.92%.

#### Previsible actuación en la política de inversión

De cara a los próximos meses, el control de la volatilidad asociada a los tipos de interés y a los spreads de crédito seguirá siendo el principal foco de atención en la gestión del vehículo.

Se irá actualizando la información disponible sobre los vehículos en los que invierte Tarfondo para ir calibrando si la diversificación sigue en línea con el objetivo de generar rentabilidad con escasa volatilidad. Adicionalmente, en función del movimiento de los tipos de mercado no se descarta volver a construir una cartera diversificada de activos de renta fija. En esta línea y acorde con nuestra estrategia de inversión, podríamos empezar a dar entrada a vehículos o inversiones con escasa sensibilidad a subidas de tipos o de mercados donde los tipos actuales empiezan a parecer pertinentes.

Los gastos soportados por el fondo han sido de un 0,15%, siendo los gastos indirectos en otras IICs de un 0,08%.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones dudosas, morosas o en litigio.