

## ALTAIR INVERSIONES, FI

Nº Registro CNMV: 2843

Informe Semestral del Segundo Semestre 2018

**Gestora:** 1) SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC      **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.      **Auditor:** PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.  
**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** SANTANDER      **Rating Depositario:** A2

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.santanderassetmanagement.es](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 12/09/2003

### 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: Global

Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: Altair Inversiones es un Fondo de Inversión Global. El fondo tendrá exposición directa e indirecta (hasta el 100% a través de IIC) en activos de renta fija y renta variable sin predeterminación de porcentajes. Las IIC en las que invierte el fondo serán financieras, activos aptos, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Sociedad Gestora. Como máximo se podrá invertir un máximo del 30% en IIC no armonizadas. No existe ninguna distribución predeterminada por tipo de activos, capitalización, sector económico, rating mínimo (por lo que el 100% de la cartera podrá ser de baja calidad) 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 50%. 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 para la renta variable y JP Morgan Bonos Eurogobiernos 3-5 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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	1,05	1,33	2,41	2,93
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,30	-0,32	-0,31	-0,48

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	103.178,32	162.526,05
Nº de Partícipes	181	232
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	24.378	236,2747
2017	46.101	272,8976
2016	46.430	253,4589
2015	48.840	242,2816

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	0,68	0,00	0,68	1,39	0,00	1,39	mixta	al fondo
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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	Año t-3	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	-13,42	-11,31	1,69	-0,43	-3,59	7,67	4,61		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-2,68	06-12-2018	-2,68	06-12-2018		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,29	31-10-2018	1,75	05-04-2018		

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	10,04	12,54	6,78	8,88	10,97	3,87	12,91		
<b>Ibex-35</b>	13,57	15,81	10,53	13,35	15,73	12,88	25,99		
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,95	0,40	1,30	1,24	0,53	0,59	0,71		
<b>Indice folleto</b>	6,99	8,13	5,63	6,75	7,49	5,16	11,09		
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	4,86	4,86	4,49	4,52	4,54	4,57	4,66		

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,59	0,39	0,39	0,39	0,41	1,59	1,59	1,66	1,64

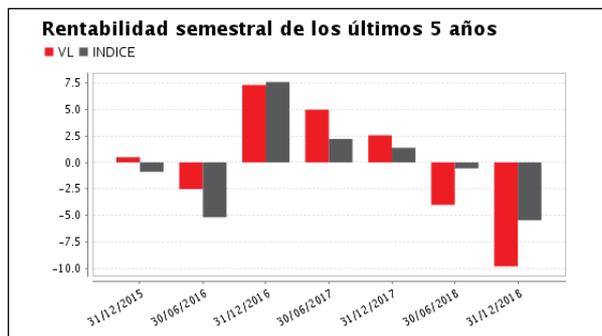
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

### B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	397.044	15.686	-0,29
Renta Fija Euro	10.633.920	198.706	-0,49
Renta Fija Internacional	158.242	2.727	0,95
Renta Fija Mixta Euro	5.649.043	133.535	-2,22
Renta Fija Mixta Internacional	3.933.526	79.824	-2,86
Renta Variable Mixta Euro	1.534.979	48.146	-4,08
Renta Variable Mixta Internacional	6.190.488	105.809	-4,39
Renta Variable Euro	3.138.857	96.117	-12,52
Renta Variable Internacional	1.529.386	52.992	-9,50
IIC de Gestión Pasiva(1)	1.381.526	20.719	-5,02
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable	1.994.763	46.573	-0,02
De Garantía Parcial	158.218	3.472	-0,30
Retorno Absoluto	129.035	5.680	-1,98
Global	962.123	11.943	-6,78
Total fondos	37.791.151	821.929	-3,44

\*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	5.426	22,26	38.296	89,95
* Cartera interior	2.964	12,16	11.623	27,30
* Cartera exterior	2.388	9,80	26.393	61,99

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Intereses de la cartera de inversión	74	0,30	280	0,66
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	17.860	73,26	1.892	4,44
(+/-) RESTO	1.092	4,48	2.389	5,61
TOTAL PATRIMONIO	24.378	100,00 %	42.577	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)	42.577	46.101	46.101	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-41,93	-3,99	-41,90	748,86
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-8,96	-3,97	-12,41	82,38
(+) Rendimientos de gestión	-8,22	-3,21	-10,89	107,21
+ Intereses	1,39	1,48	2,88	-24,34
+ Dividendos	0,01	0,04	0,06	-68,74
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,19	-1,87	-3,13	-48,73
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,14	0,47	0,65	-75,80
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-7,80	-3,52	-10,86	79,23
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,67	-0,03	-0,63	1.970,88
± Otros resultados	-0,11	0,21	0,14	-140,99
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,75	-0,77	-1,52	-21,38
- Comisión de gestión	-0,68	-0,70	-1,39	-21,69
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-17,67
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	-15,80
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-32,23
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-99,62
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-99,01
+ 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	-99,01
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	24.378	42.577	24.378	

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	1.061	4,35	8.530	20,04
TOTAL RENTA FIJA	1.061	4,35	8.530	20,04
TOTAL RV COTIZADA			1.014	2,38
TOTAL RENTA VARIABLE			1.014	2,38
TOTAL IIC	1.903	7,81	2.079	4,89
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.964	12,16	11.623	27,31
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.387	9,80	25.275	59,37
TOTAL RENTA FIJA	2.387	9,80	25.275	59,37
TOTAL RV COTIZADA			553	1,30
TOTAL RENTA VARIABLE			553	1,30
TOTAL IIC			427	1,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.387	9,80	26.255	61,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.351	21,96	37.878	88,98

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 EUR/USD	Futuros comprados	1.390	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1390	
DJ EURO STOXX 50	Futuros comprados	12.780	Inversión
DJ STOXX 600 BANK INDEX	Futuros comprados	1.521	Inversión
Total otros subyacentes		14301	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>15691</b>	

### 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

	SI	NO
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

La CNMV ha resuelto: Autorizar, a solicitud de SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC, como entidad Gestora, y de SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A., como entidad Depositaria, la fusión por absorción de ALTAIR INVERSIONES, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 2843), por SANTANDER PB STRATEGIC ALLOCATION, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 5280).

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.

Efectivo por ventas de opciones y warrants con broker del grupo (millones euros): 0,33 - -0,92%

Efectivo por compras de opciones y warrants con broker del grupo (millones euros): 0,58 - -1,62%

Efectivo por compras de valores emitidos, colocados o asegurados por el grupo gestora o grupo depositario (millones euros): 1,23 - -3,43%

Volumen equivalente por ventas de futuros con un broker del grupo (millones euros): 112,8 - -315,47%

Volumen equivalente por compras de futuros con un broker del grupo (millones euros): 112,85 - -315,59%

Efectivo por compras actuando el grupo de la gestora o grupo del depositario como broker o contrapartida (millones euros): 0,49 - -1,36%

Efectivo por ventas con el resto del grupo del depositario actuando como broker o contrapartida (millones euros): 11,05 - -30,89%

Comision por liquidacion e intermediacion por compras percibidas grupo gestora: 1.023,3

Comision de liquidacion e intermediacion por ventas percibidas grupo gestora: 4.403,71 - -0,01%

Comision por inversion en derivados percibidas grupo gestora: 18.287,01 - -0,05%

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

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el segundo semestre de 2018 la volatilidad fue la tónica en los mercados financieros, acentuándose en los últimos meses del año y provocando fuertes caídas en los principales mercados de renta variable. A la incertidumbre sobre la evolución de las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China se sumaron las dudas sobre la trayectoria del crecimiento internacional, con foco en los datos económicos de China, así como la percepción del mercado de que la previsión de la Fed sobre futuras subidas de tipos de interés oficiales en Estados Unidos pudiera no resultar acorde a su ritmo de crecimiento. Asimismo, las dificultades para cerrar el acuerdo de salida del Reino Unido de la Unión Europea provocaron volatilidad adicional en los mercados financieros.

En los mercados de renta fija europeos, el bono a 10 años del gobierno alemán actuó como activo refugio y su TIR cerró el periodo en torno a los mínimos anuales en el +0,24%. En el caso de la deuda italiana, el acuerdo final con Bruselas para fijar el objetivo de déficit fiscal para 2019 permitió un retroceso de las TIRs en todos los tramos de su curva de tipos de interés. Así, la TIR del bono del gobierno italiano a 10 años que llegó a superar el +3,60% en noviembre, cerró el año en el +2,74%. En España, la TIR del bono del gobierno español a 10 años inició el periodo en el +1,31%, marco máximos anuales en octubre por encima de +1,70% y finalizó diciembre en +1,41%. En cuanto al bono a 10 años del gobierno americano, el periodo fue de tendencia al alza en TIR hasta primeros de octubre cuando superó +3,20% para luego retroceder hasta +2,68% al cierre del semestre.

Respecto a los Bancos Centrales, el BCE mantuvo su discurso en su última reunión del año descartando que haya subidas de los tipos de interés oficiales antes del verano de 2019 y confirmó que en diciembre finalizarían las compras mensuales de bonos. Asimismo, anunció que reinvertirá íntegramente los valores que vayan venciendo, durante un período prolongado tras la fecha en la que comience a subir los tipos de interés. Los tramos más cortos de las curvas europeas de tipos de interés, a excepción de la italiana, siguieron cotizando con marcadas rentabilidades negativas. En cuanto a la Reserva Federal americana, en su reunión de diciembre anunció la cuarta subida en el año del tipo de interés oficial y lo situó en la horquilla 2,25%-2,50%. Respecto a sus previsiones internas, rebajó de dos a tres las subidas previstas para 2019.

Por el lado macro, en EE.UU. sigue destacando la fortaleza de su mercado de trabajo aunque los indicadores adelantados empresariales y de consumo privado anotaron retrocesos en los últimos meses del año. En la Zona Euro el crecimiento se moderó afectado por menor ritmo de crecimiento en las economías alemana e italiana, mientras que la inflación subyacente cerró el año en el 1%. En España, se mantuvieron los signos de fortaleza diferencial del crecimiento y la confianza empresarial se movió en niveles de expansión económica.

En los mercados de renta variable europeos las caídas fueron en general superiores al -10% durante el semestre. El índice EUROSTOXX 50 cayó -11,61%, el DAX alemán -14,20% y el IBEX35 -11,25% así como el británico FTSE100 que se dejó un -11,90%. En el caso de Estados Unidos las caídas fueron del -7,78% en el SP500 y del -11,65% en el Nasdaq. En Japón, el comportamiento del NIKKEI225 fue también negativo y cedió un -10,26% en el semestre.

En cuanto a los mercados emergentes latinoamericanos (medidos en moneda local), el comportamiento fue mixto con avance de la bolsa brasileña frente al recorte de la mexicana. En el conjunto del periodo el MSCI Latin America subió un +4,95%.

En los mercados de Renta Fija, el semestre fue mixto en función de los activos. El índice JPMorgan para bonos de 1 a 3 años subió un +0,23% y el de 7 a 10 años lo hizo un +0,78%. En cuanto al crédito, el Iboxx Euro cedió un -0,62% mientras

que el Exane de bonos convertibles recortó un -5,06%. La rentabilidad en los mercados emergentes (medida por el índice JPMorgan EMBI diversified) fue positiva anotando una subida del +1,02%. En cuanto a los bonos de gobierno, la TIR del bono español aumentó +10p.b. y la prima de riesgo cerró el semestre en 117 p.b.

Respecto a las divisas, el dólar se revalorizó un +1,86% frente al euro en el semestre mientras que la libra esterlina, afectada por la incertidumbre sobre el acuerdo de salida de la Unión Europea, cedió un -1,61% frente al euro.

Estos cambios en la coyuntura económica han supuesto para el fondo un comportamiento negativo en el periodo\*, ya que se ha visto perjudicado 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 42,74% hasta 24.378.432 euros y el número de partícipes disminuyó en 51 lo que supone 181 partícipes. La rentabilidad del fondo durante el trimestre ha sido de -11,31% y la acumulada en el año de -13,42%.

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

La rentabilidad diaria máxima alcanzada durante el trimestre fue de 1,29%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -2,68%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,30% en el periodo\*.

Los fondos de la misma Vocación inversora gestionados por Santander Asset Management tuvieron una rentabilidad media ponderada del -6,78% en el periodo\*.

El fondo obtuvo una rentabilidad inferior a la de su índice de referencia en 4,35% durante el periodo, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad semestral de los últimos 5 años, debido principalmente al comportamiento de los activos en los que se invierte, al efecto del ratio de gastos soportado por el fondo y en términos generales al mayor o menor nivel de inversión con respecto al índice durante el semestre, aunque en los párrafos siguientes, donde se describe la actividad normal durante el semestre se puede obtener un mayor detalle de cuáles han sido los factores que han llevado a esta diferencia entre la rentabilidad del fondo y su índice de referencia.

Invertido de media al 75% en renta fija durante el periodo las pérdidas asociadas a este mercado han sido muy acusadas. Destacan las pérdidas por inversión en bonos bancarios híbridos y subordinados no obstante la parte más defensiva de la cartera también se ha comportado de forma muy negativa. Paralelamente, la decisión de invertir la liquidez en flotantes de corto plazo nos ha perjudicado al producirse caídas generalizadas en este tipo de productos en los últimos meses del año.

En cuanto a renta variable la exposición media por deltas ha sido del 50% (45% futuros Eurostoxx+ 5% futuros bancos europeos) y ha ayudado a la detracción de rentabilidad en un periodo negativo para todas las categorías de activos.

La visión de la casa se centra una recuperación moderada para el primer trimestre de 2019 debido al movimiento tan exagerado de final de año dominado por el pánico. Los fundamentales no reflejan la realidad y puede que los precios estén adelantando una recesión todavía lejos de confirmación. Pensamos que el movimiento va a ser favorable al riesgo en todos los sentidos y que serán los activos que mejor lo hicieron el año anterior los que muestren peor comportamiento y al revés. Los diferenciales de crédito deberían aliviarse, las bolsas recuperar algo de confianza después de los grandes descuentos que ofrece, y el \$ debería corregir ayudando a las materias primas y en consecuencia al crecimiento global. No obstante, estratégicamente todavía vemos un entorno hostil y sin tendencia y necesitaremos entre 6-9 meses para que se instaure la confianza, por lo que toda precaución es poca, más allá de los movimientos y recuperación de corto plazo.

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 74,48% en el periodo\* (generando un resultado en derivados sobre el patrimonio medio del fondo del -7,80% como se puede ver en el cuadro 2.4), y tuvo un nivel medio de inversión en contado durante el periodo\* de 94,35%. Todo ello para la persecución de nuestro objetivo de obtener rentabilidades superiores al índice de referencia.

El fondo mantiene inversión en otras IICs gestionadas por las siguientes Gestoras: Renta 4 Gestora SGIIC SA. El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 7,81% de los activos de la cartera del fondo.

Adicionalmente, se indica que el ratio de gastos indirectos netos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs correspondiente al acumulado del año 2018 ha sido de 0,07% sobre el patrimonio medio del fondo, estando dicha cantidad incluida en el ratio de gastos que aparece en el apartado 2.2 de este informe semestre.

El riesgo asumido por el fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario durante el último trimestre, ha sido de 12,54%. La volatilidad de su índice de referencia ha sido de 8,13%. El VaR histórico acumulado en el año del fondo alcanzó 4,86%.

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.

De cara a los próximos meses, la atención estará puesta en la moderación del crecimiento en China así como en la trayectoria del comercio internacional y su impacto en las economías más exportadoras. Asimismo, la evolución del acuerdo de salida del Reino Unido de la Unión Europea será un factor a seguir por los mercados. En la Zona Euro el horizonte seguirá marcado por el anuncio del BCE de no modificar los tipos de interés oficiales hasta al menos el verano. En Estados Unidos los inversores seguirán monitorizando la evolución de la economía y, en particular, las pautas que vaya señalando la Reserva Federal sobre el futuro del tipo de interés oficial. 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.

#### INFORME DE GESTIÓN DEL VOTO 2018

De conformidad con la Política de Ejercicio del Derecho de Voto, la Gestora ha ejercido el derecho de asistencia y voto durante el ejercicio 2018 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.

Así mismo, se indica que durante el 2018 en el caso concreto de este fondo no se ha acudido a ninguna junta de las empresas en las que tenía posición en cartera por no darse los requisitos señalados en el párrafo anterior.

La exposición a grupo emisor Santander es del 73,26% principalmente por la posición en tesorería con el Banco Santander. Es debido a la salida de partícipes del fondo y a la liquidación de la cartera previa a la fusión del fondo.

#### INFORME SOBRE POLÍTICA DE REMUNERACIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2018

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 2018 de cada uno de los fondos de inversión que administra información sobre la cuantía total de la remuneración devengada durante el ejercicio 2018 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 31/12/2018 de Santander Asset Management, SA, SGIIC y de SAM SGIIC, S.A. Germany branch contó con una remuneración anual fija (Salario Anual bruto) de 12.125.066 Euros al final del ejercicio 2018. El total número de empleados de Santander Asset Management SA SGIIC y SAM SGIIC, S.A. Germany branch a 31/12/2018 es de 173, siendo todos ellos elegibles para recibir retribución variable correspondiente al ejercicio 2018 (cuya cuantía se informará, como se ha indicado anteriormente, en las cuentas anuales de los fondos de inversión de 2018).

En referencia a la alta dirección, el número de empleados en esta categoría asciende a 14 personas, siendo su retribución total fija (salario) de 1.946.200 Euros.

El número de empleados en la gestora considerados como colectivo identificado en España asciende a 10 personas empleadas, siendo su total de retribución fija (Salario Anual Bruto) 1.503.700 Euros al final del ejercicio 2018, más un Consejero, que no cobra retribución variable y cuya retribución fija asciende a 40.000 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 adicionalmente, dado que la Gestora pertenece al 100% al grupo Santander en 2018, para la determinación del colectivo identificado sigue también el criterio de grupo Santander (regulación CRD IV), el cual es más restrictivo. Es por ello que ha habido cambios en la determinación del Colectivo Identificado, a los que se establecen 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 2018 no se han realizado modificaciones significativas en la política remunerativa de la Gestora.

\* Nota: En este Informe, los datos del periodo se refieren siempre a datos del segundo semestre del 2018 y los del trimestre al cuarto trimestre de 2018 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	%
XS106655329 - RFIJA BANCO SANTANDER  6.38 2049-05-29	USD			855	2,01
XS1626771791 - RFIJA BANCO DE CREDITO 7.75 2027-06-07	EUR	1.061	4,35	1.168	2,74
XS1394911496 - RFIJA BANCO BILBAO VIZ 8.88 2049-04-14	EUR			898	2,11
XS1788584321 - RFIJA BANCO BILBAO VIZ 0.28 2023-03-09	EUR			786	1,85
ES0840609012 - RFIJA CAIXABANK SA 5.25 2049-03-23	EUR			918	2,16
US05964HAD70 - RFIJA BANCO SANTANDER  3.42 2023-02-23	USD			857	2,01
XS1611858090 - RFIJA BANCO DE SABADEL 6.50 2049-05-18	EUR			601	1,41
XS1645651909 - RFIJA BANKIA SA 6.00 2049-07-18	EUR			1.002	2,35
XS1692931121 - RFIJA BANCO SANTANDER  5.25 2049-09-29	EUR			396	0,93
ES0268675032 - RFIJA LIBERBANK SA 6.88 2027-03-14	EUR			642	1,51
XS1043535092 - RFIJA BANCO SANTANDER  6.25 2049-03-12	EUR			407	0,96
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.061	4,35	8.530	20,04
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		1.061	4,35	8.530	20,04
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		1.061	4,35	8.530	20,04
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT GROUP SA	EUR			1.014	2,38
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>				1.014	2,38
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>				1.014	2,38
ES0107574008 - PARTICIPACIONES ALTAIR RENTA FIJA FI	EUR	1.462	6,00	1.565	3,68
ES0108637002 - PARTICIPACIONES ALTAIR EUROPEAN OPPORTUN	EUR	441	1,81	514	1,21
<b>TOTAL IIC</b>		1.903	7,81	2.079	4,89
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		2.964	12,16	11.623	27,31
US912828C657 - RFIJA UNITED STATES TR 1.62 2019-03-31	USD			510	1,20
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año				510	1,20
US529772AF23 - RFIJA LEXMARK INTERNAT 7.12 2020-03-15	USD	50	0,21	48	0,11
FR0011896513 - RFIJA GROUPAMA FP 6.38 2049-05-28	EUR			777	1,83
XS1739839998 - RFIJA UNICREDIT SPA 5.38 2049-12-03	EUR			807	1,90
XS1525358054 - RFIJA CNRC CAPITAL LTD 1.87 2021-12-07	EUR	502	2,06	510	1,20
XS1824425182 - RFIJA PETROLEOS MEXICA 3.62 2025-11-24	EUR			2.164	5,08
XS1211040917 - RFIJA TEVA PHARM FNC N 1.25 2023-03-31	EUR			632	1,48
US780097BF78 - RFIJA ROYAL BANK OF SC 3.81 2023-05-15	USD			861	2,02
XS1795406658 - RFIJA TELEFONICA EUROP 3.88 2049-09-22	EUR			554	1,30
XS1139494493 - RFIJA GAS NATURAL FENO 4.12 2049-11-30	EUR			731	1,72
XS1633845158 - RFIJA LLOYDS BANKING G 0.46 2024-06-21	EUR			671	1,58
XS1824425265 - RFIJA PETROLEOS MEXICA 2.08 2023-08-24	EUR			1.006	2,36
XS1616341829 - RFIJA SOCIETE GENERALE 0.47 2024-05-22	EUR			794	1,87
FR0013260379 - RFIJA CASINO GUICHARD  1.86 2022-06-13	EUR			755	1,77
USG3925DAD24 - RFIJA GERDAU TRADE INC 4.88 2027-10-24	USD	665	2,73	636	1,49
XS1640667116 - RFIJA RAIFFEISEN BANK  6.12 2049-12-15	EUR			820	1,93
CH0400441280 - RFIJA UBS GROUP FUNDIN 5.00 2049-01-31	USD			901	2,12
US61744YAG35 - RFIJA MORGAN STANLEY 3.58 2024-05-08	USD			608	1,43
US46647PAD87 - RFIJA JPMORGAN CHASE  3.26 2023-04-25	USD			519	1,22
XS1811433983 - RFIJA BANK OF AMERICA  0.37 2024-04-25	EUR			598	1,40
XS1720985255 - RFIJA ADECCO INTERNATI 2.62 2021-11-21	USD			999	2,35
US38148YAB48 - RFIJA GOLDMAN SACHS GR 3.14 2022-10-31	USD			1.370	3,22
XS1708167652 - RFIJA VERIZON COMMUNIC 1.88 2029-10-26	EUR	197	0,81	198	0,46
IT0005087116 - RFIJA UNICREDIT SPA 2.42 2025-05-03	EUR			490	1,15
US345397YC16 - RFIJA FORD MOTOR CREDI 3.19 2019-08-12	USD			172	0,40
XS1626933102 - RFIJA BNP PARIBAS SA 0.43 2024-06-07	EUR			596	1,40
XS1207058733 - RFIJA REPSOL INTERNATI 4.50 2075-03-25	EUR			419	0,98
XS1591573180 - RFIJA EFG INTERNATIONAL 5.00 2027-04-05	USD	972	3,99	965	2,27
XS1597324950 - RFIJA ERSTE GROUP BANK 6.50 2049-04-15	EUR			433	1,02
XS1294342792 - RFIJA OMV AG 5.25 2049-12-09	EUR			1.448	3,40
XS1172051424 - RFIJA BAOSTEEL FINANCI 3.88 2020-01-28	USD			865	2,03
XS0708813810 - RFIJA GAZPROM OAO VIA  6.00 2021-01-23	USD			357	0,84
US71654QCF72 - RFIJA PETROLEOS MEXICA 5.98 2022-03-11	USD			641	1,51
USG0446NAK03 - RFIJA ANGLO AMERICAN C 3.75 2022-04-10	USD			596	1,40
XS1111123987 - RFIJA HSBC HOLDINGS PL 5.25 2049-03-16	EUR			421	0,99
XS1840614736 - RFIJA BAYER CAPITAL CO 0.23 2022-06-26	EUR			402	0,94
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.387	9,80	24.765	58,17
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		2.387	9,80	25.275	59,37
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		2.387	9,80	25.275	59,37
FR0000184798 - ACCIONES ORPEA	EUR			553	1,30
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>				553	1,30
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>				553	1,30
FR0011188259 - PARTICIPACIONES FINANCIERE DE L ECHIQUIE	EUR			427	1,00
<b>TOTAL IIC</b>				427	1,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		2.387	9,80	26.255	61,67
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		5.351	21,96	37.878	88,98

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.