

SANTANDER PB CARTERA 0-20, FI

Nº Registro CNMV: 4284

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2019

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:** A 2

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

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

Dirección

C/ Serrano, 69 28006 - Madrid (915 123 123)

Correo Electrónico

comsanassetm@gruposantander.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 26/11/2010

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Internacional

Perfil de Riesgo: 2 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Santander PB Cartera 0-20 es un Fondo de Fondos Renta Fija Mixta Internacional. Mínimo el 90% del patrimonio se invertirá en IIC de carácter financiero, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Máximo se podrá invertir el 30% en IIC no armonizadas.

La parte no invertida en IIC se invertirá en activos del mercado monetario y/o depósitos. Mínimo el 80% de la exposición total será en renta fija pública y/o privada (incluidos depósitos), sin predeterminación de porcentajes, emisores, sector económico o zona geográfica. Mínimo el 75% de las emisiones tendrán calidad crediticia alta (rating mínimo A-/A3) y el resto en calidad media (entre BBB-/Baa3 y BBB+/Baa1) (salvo los depósitos). No obstante, se podrá invertir hasta el 5% de la exposición en emisiones high yield (rating BB+/Ba1 o inferior) y en renta fija de países emergentes. No obstante, la renta fija podrá tener la calidad que en cada momento tenga el Reino de España, en caso de que esta fuera inferior. Las entidades con las que se contraten depósitos tendrán rating mínimo A-/A3, en el momento de la compra. La duración media de la cartera estará entre 0 y 3 años. Máximo el 20% de la exposición será en renta variable, sin predeterminación por criterios de selección, pudiendo invertir hasta un 5% de la exposición en renta variable de países emergentes. Las inversiones en renta variable y/o renta fija de países emergentes y/o high yield, no superarán el 5% de la exposición total. La exposición a riesgo divisa estará entre el 0 y 30%.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. 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 Ibex35, Stoxx50, S&P500, Merrill Lynch Euro Govt 1-3Y y Eonia.

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,37	0,56	0,37	0,33
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,30	-0,30	-0,30	-0,29

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	5.745.388,63	5.995.652,47
Nº de Partícipes	3.852	4.017
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1 participación	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	589.816	102,6590
2018	603.784	100,7036
2017	842.288	104,0961
2016	689.827	104,0783

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	0,27	0,15	0,42	0,27	0,15	0,42	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad IIC	1,94	1,94	-2,14	-0,08	-0,19	-3,26	0,02	-0,04	1,39

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,14	03-01-2019	-0,14	03-01-2019	-0,53	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,29	04-01-2019	0,29	04-01-2019	0,41	11-03-2016

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,29	1,29	2,09	0,81	1,40	1,60	0,79	1,80	1,36
Ibex-35	12,33	12,33	15,81	10,53	13,35	13,57	12,88	25,99	18,28
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,19	0,40	1,30	1,24	0,95	0,59	0,71	0,80
Indice Folleto	1,23	1,23	1,79	0,95	1,57	1,47	1,01	2,13	1,52
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,04	1,04	1,04	0,98	0,98	1,04	1,34	1,34	1,76

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	0,35	0,35	0,36	0,36	0,36	1,43	1,42	1,45	1,54

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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	378.498	15.318	-0,16
Renta Fija Euro	10.034.297	224.089	0,71
Renta Fija Internacional	145.774	2.778	2,86
Renta Fija Mixta Euro	5.067.948	127.798	2,39
Renta Fija Mixta Internacional	3.812.891	78.648	3,17
Renta Variable Mixta Euro	1.438.062	46.844	4,78
Renta Variable Mixta Internacional	6.295.916	106.489	5,20
Renta Variable Euro	2.856.820	95.677	6,02
Renta Variable Internacional	1.490.832	53.601	11,61
IIC de Gestión Pasiva(1)	2.716.645	53.636	3,39
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable	1.946.602	46.068	0,89
De Garantía Parcial	154.100	3.423	1,80
Retorno Absoluto	160.321	7.598	0,44
Global	777.118	11.471	6,82
Total fondos	37.275.824	873.438	3,29

*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	567.763	96,26	569.398	94,30
* Cartera interior	168.197	28,52	163.443	27,07
* Cartera exterior	399.566	67,74	405.955	67,24
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	21.379	3,62	24.242	4,02
(+/-) RESTO	675	0,11	10.144	1,68
TOTAL PATRIMONIO	589.816	100,00 %	603.784	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)	603.784	678.653	603.784	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-4,28	-9,55	-4,28	-58,29
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,93	-2,18	1,93	-182,24
(+) Rendimientos de gestión	2,38	-1,91	2,38	-215,74
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-338,43
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	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	-18.288,57
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,56	-0,53	0,56	-198,78
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,79	-1,40	1,79	-219,01
± Otros resultados	0,03	0,02	0,03	57,80
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,46	-0,30	-0,46	39,39
- Comisión de gestión	-0,42	-0,28	-0,42	41,68
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-8,42
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	177,69
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	10,90
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	0,00
(+) Ingresos	0,01	0,03	0,01	-77,13
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,03	0,01	-77,13
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	589.816	603.784	589.816	

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 IIC	158.276	26,83	153.497	25,43
TOTAL DEPÓSITOS	9.903	1,68	9.904	1,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	168.179	28,51	163.401	27,07
TOTAL IIC	399.536	67,73	405.743	67,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	399.536	67,73	405.743	67,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	567.714	96,24	569.144	94,28

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	17.906	Inversión
SUBY. TIPO CAMBIO EUR/JPY (CME)	Futuros vendidos	5.013	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		22918	
DJ STOXX 50	Futuros comprados	9.967	Inversión
S&P 500 INDEX	Futuros comprados	11.879	Inversión
FUT. US 10YR NOTE (CBT) 06/19	Futuros comprados	39.513	Inversión
DJ EURO STOXX 50	Futuros comprados	1.608	Inversión
IBEX-35	Futuros comprados	3.112	Inversión
Total otros subyacentes		66079	
TOTAL OBLIGACIONES		88998	

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

	SI	NO
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

Se comunica el nombramiento del nuevo auditor de la IIC.

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.

Volumen equivalente por compras de futuros con un broker del grupo (millones euros): 17,08 - 2,88%

Volumen equivalente por ventas de futuros con un broker del grupo (millones euros): 20,12 - 3,39%

Efectivo por compras actuando el grupo de la gestora o grupo del depositario como broker o contrapartida (millones euros): 2,97 - 0,5%

Comision de liquidacion e intermediacion por ventas percibidas grupo gestora: 240

Comision por liquidacion e intermediacion por compras percibidas grupo gestora: 290

Comision por inversion en derivados percibidas grupo gestora: 6.378,34

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

El primer trimestre de 2019 se ha caracterizado por fuertes ganancias en los principales mercados de renta variable, que recuperaron gran parte del terreno cedido en el último trimestre del pasado año. La mejora del sentimiento inversor hacia los activos de riesgo vino de la mano de unos datos económicos que mostraban la continuidad del crecimiento internacional y de un tono más favorable en las conversaciones comerciales entre Estados Unidos y China así como de la publicación de los resultados empresariales del cuarto trimestre de 2018 que arrojaron en general sorpresas positivas. Asimismo, el cambio de tono en la Reserva Federal americana adoptando una visión prudente y flexible sobre futuras subidas del tipo de interés oficial contribuyó también positivamente al avance de las bolsas. Todo ello en un escenario en el que las valoraciones bursátiles se situaban en el inicio de 2019 en niveles mínimos de los últimos cinco años.

En los mercados de renta fija europeos, la tendencia compradora de fondo que primó en los dos primeros meses del año se acentuó claramente tras la reunión del BCE de 7 de marzo en la que éste modificó su comunicado y retrasó hasta al menos finales de 2019 la posibilidad de elevar los tipos de interés oficiales. También anunció un nuevo programa de TLTROs, préstamos al sector financiero condicionados a la concesión de crédito a la economía, que comenzaría en septiembre. Este nuevo escenario se plasmó en compras en todos los tramos de las curvas de tipos de interés de la Zona Euro, pero de forma más acusada en los plazos más largos. Así, la TIR del bono del gobierno alemán a 10 años que cotizaba en la zona de +0,18% a finales de febrero, fue cediendo progresivamente hasta entrar en terreno ligeramente negativo y cerró el trimestre en -0,07%. En España, la TIR del bono del gobierno español a 10 años inició el periodo en el +1,41% y cerró el trimestre en +1,09%. Los tramos más cortos de las curvas europeas de tipos de interés, a excepción de la italiana, siguieron cotizando con marcadas rentabilidades negativas durante todo el trimestre.

En cuanto a la Reserva Federal americana, en su reunión de marzo mantuvo el tipo de interés oficial en 2,25%-2,50%. Respecto a sus previsiones internas, eliminó las dos subidas de tipos de interés oficiales que tenía previstas para el año 2019. El efecto se dejó sentir en los tramos más largos de la curva de tipos de interés y la TIR del bono del gobierno americano a 10 años cerró el trimestre en +2,41% desde el +2,68% de cierre de 2018.

Por el lado macro, en EE.UU. los indicadores adelantados empresariales y de consumo privado siguieron moviéndose en zonas consistentes con un ritmo de crecimiento del PIB por encima del +2%. En la Zona Euro el crecimiento se mantuvo moderado por el impacto de la desaceleración del comercio internacional pero con buen tono de la demanda interna. En España, continuó la creación de empleo mensual y los signos de fortaleza diferencial del crecimiento.

En los mercados de renta variable europeos la subida trimestral del índice EUROSTOXX 50 fue del +11,67%, la del DAX alemán del +9,16% y la del IBEX35 del +8,20%, mientras que el británico FTSE100 subió un +8,19%. En el caso de Estados Unidos las subidas fueron más acentuadas, un +13,07% en el S&P500 y un +16,49% en el Nasdaq. En Japón, el comportamiento del NIKKEI225 fue también alcista aunque más moderado y subió un +5,95% en el trimestre.

En cuanto a los mercados emergentes latinoamericanos (medidos en moneda local), el comportamiento fue en general al alza, más acusado en el mercado brasileño que en el mexicano, y en el conjunto del periodo el MSCI Latin America subió un +12,29%.

En los mercados de Renta Fija, el trimestre fue de ganancias en todos los activos. El índice JPMorgan para bonos de 1 a 3 años subió un +0,13% y el de 7 a 10 años lo hizo un +3,10%. En cuanto al crédito, el Iboxx Euro subió un 3,22% mientras que el Exane de bonos convertibles avanzó un +5,93%. La rentabilidad en los mercados emergentes (medida por el índice JPMorgan EMBI diversified) fue positiva anotando una subida del +6,95%. En cuanto a los bonos de gobierno, la TIR del bono español cedió -32p.b. y la prima de riesgo se mantuvo en 116 p.b.

Respecto a las divisas, el dólar se revalorizó un +2,17% frente al euro en el trimestre mientras que la libra esterlina, a pesar de estar afectada por la incertidumbre sobre el acuerdo de salida de la Unión Europea, avanzó un +4,26% frente al euro.

Estos cambios en la coyuntura económica han supuesto para el fondo un comportamiento positivo en el periodo*, ya que se ha visto beneficiado por la valoración de los activos en los que mayoritariamente invierte y el efecto del ratio de gastos. El patrimonio del fondo en el periodo* decreció en un 2,31% hasta 589.816.113 euros y el número de partícipes disminuyó en 165 lo que supone 3.852 partícipes. La rentabilidad del fondo durante el trimestre ha sido de 1,94%.

Los gastos totales soportados por el fondo fueron de 0,35% durante el trimestre.

La rentabilidad diaria máxima alcanzada durante el trimestre fue de 0,29%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0,14%.

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 3,17% en el periodo*.

El fondo obtuvo una rentabilidad inferior a la de su índice de referencia en 0,02% durante el periodo, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad trimestral de los últimos 3 años, debido principalmente al comportamiento de los activos en los que se invierte, al efecto del ratio de gastos soportado por el fondo y en términos generales al mayor o menor nivel de inversión con respecto al índice durante el trimestre, aunque en los párrafos siguientes, donde se describe la actividad normal durante el trimestre se puede obtener un mayor detalle de cuáles han sido los factores que han llevado a esta diferencia entre la rentabilidad del fondo y su índice de referencia.

En este periodo se ha mantenido el buen comportamiento de los activos de riesgo, recuperando gran parte de lo perdido el último trimestre del año pasado. El mercado ha pasado a descontar una disminución de la probabilidad de ocurrencia de diversos riesgos que pesaban sobre varios frentes. La mejora del sentimiento inversor hacia los activos de riesgo vino de la mano de unos datos económicos que mostraban la continuidad del crecimiento internacional y de un tono más favorable en las conversaciones comerciales entre Estados Unidos y China así como de la publicación de los resultados empresariales del cuarto trimestre de 2018 que arrojaron en general sorpresas positivas. Asimismo, el cambio de tono de los Bancos Centrales también han dado soporte al buen desempeño de los mercados, ya sea de renta variable como de fija. Bajo este contexto las bolsas han continuado subiendo, a la vez que los diferentes segmentos del mercado de renta fija también se comportaron positivamente. Finalmente el dólar se ha vuelto a apreciar frente al euro en este trimestre.

En este entorno hemos aprovechado el buen comportamiento del mercado para bajar la exposición a renta variable tomando beneficios, manteniendo a medio plazo la preferencia por los activos de riesgo aunque en menor medida. Con esta subida las carteras ya han superado a la rentabilidad negativa de Diciembre. En este sentido hemos reducido la exposición a renta variable japonesa y emergente tras el rally de febrero. Seguimos con la preferencia de EEUU donde su dependencia a una posible desaceleración del comercio global es menor, al ser una economía más dependiente de su consumo interno y Europa frente a España. Respecto a la renta fija, y tras el discurso del Banco Central Europeo, hemos incrementado peso en fondos de renta fija corporativa de buena calidad crediticia y también en fondos de high yield. Nos mantenemos con duraciones cerca de niveles neutrales, con niveles que se están aprovechando de la revalorización de la renta fija.

En cuanto a divisa, tenemos una exposición larga de dólar y yen frente al Euro. Todas ellas como estrategias que suelen actuar como elementos diversificadores ante momentos de aumento de la incertidumbre.

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 46,41% en el periodo* (generando un resultado en derivados sobre el patrimonio medio del fondo del 0,56% como se puede ver en el cuadro 2.4), y tuvo un nivel medio de inversión en contado durante el periodo* de 99,85%. 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: AMUNDI (Francia), AXA Funds Management S.A. (Luxembourg), Allianz Global Investors Europe, BlackRock Asset Management Ireland Ltd, BlackRock Fund Advisors, BlackRock Investment Management UK, Candriam France SAS, Candriam Luxembourg SA, Capital International Fun / Lux, Eurizon Capital SA, Groupama Asset Management, INVESCO Management SA (Lux), Lyxor International Asset Management, MFS Co, Morgan Stanley Investment Management, Natixis Global Asset Management, Pictet Asset Management S.A., Robeco Luxembourg S.A., SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A, SGIIC, Schroder Investment Management Lux, Societe Generale Gestion, UBP Asset Management Europe SA y Union Bancaire Privee (UBP). El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 94,56% 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 2019 ha sido de 0,05% 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 trimestre.

El riesgo asumido por el fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario durante el último trimestre, ha sido de 1,29%. La volatilidad de su índice de referencia ha sido de 1,23%. El VaR histórico acumulado en el año del fondo alcanzó 1,04%.

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 final de este año. En Estados Unidos los inversores seguirán monitorizando la evolución de la economía. El crecimiento de los beneficios empresariales en las zonas en expansión sigue siendo la clave para los mercados de bolsa.

Así, la estrategia de inversión del fondo para este nuevo periodo se moverá siguiendo estas líneas de actuación tratando de adaptarse a las mismas y aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado en función de su evolución.

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

* Nota: En este Informe, los datos del periodo se refieren siempre a datos del primer trimestre de 2019 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	%
ES0138823028 - PARTICIPACIONES SANTANDER ACCIONES ESPAN	EUR	14.034	2,38	10.488	1,74
ES0146133055 - PARTICIPACIONES SANTANDER RENTA FIJA,FI	EUR	20.823	3,53	20.586	3,41
ES0105931010 - PARTICIPACIONES SANTANDER CORTO EURO 1,	EUR	90.367	15,32	89.547	14,83
ES0138534054 - PARTICIPACIONES SANTANDER RENDIMIENTO FI	EUR	33.052	5,60	32.877	5,45
TOTAL IIC		158.276	26,83	153.497	25,43
- DEPOSITO BANCO POPULAR 0.00 2019-06-27	EUR	9.903	1,68	9.904	1,64
TOTAL DEPÓSITOS		9.903	1,68	9.904	1,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		168.179	28,51	163.401	27,07
LU0360483100 - PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVESTMEN	EUR	20.760	3,52		
LU0177592218 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTL. EM MK DB-	EUR	3.826	0,65	3.817	0,63
FR0000448870 - PARTICIPACIONES SG OBLIG CORPORATE 1-3	EUR	25.001	4,24	24.803	4,11
FR0011088657 - PARTICIPACIONES AMUNDI 3 6 M	EUR	27.939	4,74	32.636	5,41
LU0569863755 - PARTICIPACIONES UBAM GLOBAL HIGH YIELD	EUR	4.792	0,81		
LU0226954369 - PARTICIPACIONES ROBECO CAPITAL GROWTH	USD	11.231	1,90	9.752	1,62
LU0360478795 - PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY SICAV SHO	EUR	16.298	2,76	39.807	6,59
LU0293295597 - PARTICIPACIONES ALLIANZ ENHANCED SHORT T	EUR			16.458	2,73
LU0156671504 - PARTICIPACIONES CANDRIAM BONDS EURO SHOR	EUR	42.989	7,29	42.792	7,09
LU0468289250 - PARTICIPACIONES BLACKROCK GLOBAL FUNDS	EUR	16.761	2,84	16.679	2,76
LU1846562301 - PARTICIPACIONES ALLIANZ ENHANCED SHORT T	EUR	15.968	2,71		
FR0010016477 - PARTICIPACIONES JDEXIA INDEX ARBITRAGE	EUR	23.418	3,97	23.411	3,88
FR0010693051 - PARTICIPACIONES GROUPAMA ENTREPRISES	EUR	24.244	4,11	22.903	3,79
IE00B3F81R35 - PARTICIPACIONES ISHARES CORE EURO CORPOR	EUR	29.730	5,04		
LU0365358570 - PARTICIPACIONES EPSILOM FUND EMG	EUR	4.223	0,72	4.197	0,70
LU0312333569 - PARTICIPACIONES ROBECO CG-EURO CONSERVAT	EUR	14.215	2,41	12.699	2,10
LU0276014130 - PARTICIPACIONES AXA WORLD FUNDS US HIG	EUR	5.005	0,85		
LU1118011698 - PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAGEMENT	EUR	27.333	4,63		
LU1881796145 - PARTICIPACIONES IM AND G LUX INVESTMENT F	EUR			8.448	1,40
LU0289472085 - PARTICIPACIONES JPM HIGHBRIDGE INCOME OP	EUR			12.134	2,01
LU0194345913 - PARTICIPACIONES AXA IM FIIS US SHORT DUR	EUR			4.706	0,78
LU0817813032 - PARTICIPACIONES CAPITAL GROUP EUROPEAN G	EUR	7.190	1,22	6.322	1,05
IE00B3T5WH77 - PARTICIPACIONES BNY MELLON ABSOLUTE RETU	EUR			14.865	2,46
LU1917959899 - PARTICIPACIONES SANTANDER SICAV SANTAN	EUR	5.022	0,85		
LU0132661827 - PARTICIPACIONES UBAM DYNAMIC US DOLLAR B	USD	16.338	2,77	15.803	2,62
LU0167154417 - PARTICIPACIONES PF(LUX)-EUR SHORT MID-TR	EUR	21.583	3,66	21.495	3,56
LU1829219127 - PARTICIPACIONES LYXOR ETF EURO CORP BOND	EUR	14.353	2,43	13.894	2,30
LU0935221761 - PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAGEMENT	EUR			38.668	6,40
IE00B6SPMN59 - PARTICIPACIONES ISHARES S&P 500 MINIMUM	USD	7.176	1,22	6.208	1,03
LU1590491913 - PARTICIPACIONES INVESCO EURO SHORT TERM	EUR	7.398	1,25	7.330	1,21
LU0219424487 - PARTICIPACIONES JPMF MERIDIAN FUNDS-EUROP	EUR	6.743	1,14	5.917	0,98
TOTAL IIC		399.536	67,73	405.743	67,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		399.536	67,73	405.743	67,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		567.714	96,24	569.144	94,28

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.