

FONTIBREFONDO, FI

Nº Registro CNMV: 231

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

Gestora: SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Grupo Gestora: BANCO SANTANDER, S.A. **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** A2

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

PASEO DE LA CASTELLANA, 24 28046 - MADRID (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: 25/04/1991

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 3 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Fontibrefondo es un Fondo de Fondos con vocación inversora Global. El Fondo invertirá más de un 50%, en otras IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), nacionales o extranjeras, fundamentalmente no pertenecientes al Grupo de la Gestora aunque sin descartar las del Grupo, que inviertan a su vez en activos de renta fija, variable o mercados monetarios, sin predeterminación de porcentajes por activos / emisores / divisas / países / rating / sectores / capitalización o duración. La parte de cartera no invertida en IIC, estará invertida directamente a través de valores de renta fija y variable, sin predeterminación de porcentajes por activos / emisores / sectores / divisas / países / capitalización / rating / duración. No obstante los emisores serán principalmente países OCDE y hasta un máximo del 25% de la exposición total en valores de emisores/mercados de países emergentes, si bien la Gestora seleccionará los valores que ofrezcan a su juicio mejores perspectivas de revalorización. Dentro de la cartera de renta fija se incluirá la inversión en depósitos y en instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos. La renta fija no incluirá titulaciones. El 100% de la cartera podrá ser de baja calidad. El riesgo divisa podrá llegar al 100% de la exposición total. El grado máximo de exposición a riesgo de mercado por uso de derivados es el patrimonio neto. 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.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice EG01 BOFA ML 1-3 YR EURO GOVERNMENT (20%); ML GLOBAL BOND 3-5 AÑOS (10%) y el Euribor 1 semana (5%) para la renta fija y STOXX 50 (20%); IBEX 35 (15%); MSCI World Free (15%); S&P 500(10%) y MSCI EM (5%) para la renta variable.

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	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,27	0,63	0,89	1,17
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,79	3,32	3,06	2,95

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	386.747,43	391.826,30
Nº de Partícipes	103	106
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	601,01 euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	10.252	26,5076
2023	9.156	23,1359
2022	7.754	20,6894
2021	9.015	23,5353

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	0,53		0,53	1,06		1,06	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,08	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Rentabilidad IIC	14,57	2,51	1,91	2,48	7,02	11,83	-12,09	12,51	16,81

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,26	31-10-2024	-2,78	05-08-2024	-2,48	16-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	1,34	06-11-2024	1,41	26-04-2024	1,85	07-12-2021

(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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	8,38	7,84	11,53	6,96	6,27	7,46	11,40	7,26	6,78
Ibex-35	13,28	13,08	13,66	14,41	11,85	13,89	19,45	16,19	12,36
Letra Tesoro 1 año	0,63	0,64	0,80	0,42	0,00	0,76	3,41	0,27	0,71
Indice folleto	6,28	5,74	8,24	5,57	5,07	6,72	10,55	7,64	11,62
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,47	8,47	8,47	8,47	8,47	8,47	8,47	8,08	5,69

(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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	1,85	0,30	0,46	0,47	0,47	1,82	1,85	1,77	1,87

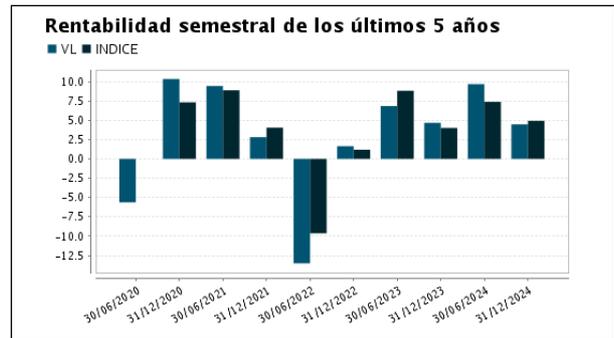
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	9.674.935	421.375	3,00
Renta Fija Internacional	1.062.799	129.588	3,80
Renta Fija Mixta Euro	5.273.330	72.073	2,78
Renta Fija Mixta Internacional	1.122.788	34.455	1,95
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	375.342	13.587	1,01
Renta Variable Euro	1.278.941	47.188	1,55
Renta Variable Internacional	3.979.872	582.786	6,60
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable	376.965	11.630	1,98
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	18.658.522	664.964	3,24
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo	6.597.561	301.298	1,62
IIC que Replica un Índice	1.052.085	26.148	5,40
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	8.409.276	228.957	1,83
Total fondos	57.862.417	2.534.049	2,96

*Medias.

**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	10.014	97,68	9.603	96,59

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	567	5,53	541	5,44
* Cartera exterior	9.442	92,10	9.013	90,66
* Intereses de la cartera de inversión	5	0,05	48	0,48
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	262	2,56	401	4,03
(+/-) RESTO	-24	-0,23	-62	-0,62
TOTAL PATRIMONIO	10.252	100,00 %	9.942	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)	9.942	9.156	9.156	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,31	-0,97	-2,29	42,41
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,41	9,21	13,50	-49,73
(+) Rendimientos de gestión	5,06	9,89	14,82	-46,26
+ Intereses	-0,38	0,42	0,01	-196,38
+ Dividendos	0,17	0,00	0,18	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,43	-0,37	0,09	-224,13
± 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
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	4,80	9,81	14,48	-48,54
± Otros resultados	0,03	0,03	0,06	-6,13
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,65	-0,68	-1,33	1,10
- Comisión de gestión	-0,53	-0,53	-1,06	5,95
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	6,25
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,06	18,35
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,08	-0,12	-40,11
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	209,82
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	222,79
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	90,69
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	10.252	9.942	10.252	

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	567	5,53	541	5,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	567	5,53	541	5,44
TOTAL IIC	9.442	92,10	9.013	90,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.442	92,10	9.013	90,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	10.009	97,63	9.554	96,09

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

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

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. 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

	SI	NO
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. Adicionalmente, también la Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas en el verifica, entre otros aspectos, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado; existiendo para aquellas operaciones que tienen la consideración de operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia (por ejemplo, operaciones de compraventa de repos con el Depositario, etc.) un procedimiento de autorización simplificado en el que se comprueba el cumplimiento de estos dos aspectos.

Santander Asset Management SA SGIIC, con NIF A28269983 y con domicilio social en el Paseo de la Castellana, 24, 28046, Madrid (la Gestora), le informa que como consecuencia de su actividad de gestión de instituciones de inversión colectiva trata datos personales de los titulares de los fondos de inversión que gestiona (en adelante, los Interesados). La Gestora tratará los datos identificativos y económicos de los Interesados que le haya comunicado el respectivo comercializador a través del cual los Interesados hayan suscrito el fondo de inversión correspondiente. Los datos se tratarán con la finalidad principal de posibilitar la contratación, mantenimiento y seguimiento de la relación contractual asociada a los productos contratados. La legitimidad de la Gestora para el tratamiento es, por tanto, la ejecución del contrato suscrito a través de la orden de suscripción. No se realizarán cesiones de datos salvo obligación legal, que fuese necesario para la ejecución del contrato o previo consentimiento del interesado.

La Gestora informa que los Interesados pueden ejercer frente a la Gestora sus derechos de acceso, rectificación o supresión así como otros derechos como se explica en la información adicional, a través del buzón privacySAMSP@santanderam.com o por medio de correo postal al domicilio social de la Gestora.

Información adicional

Puede consultar la información adicional sobre protección de datos en: <https://www.santanderassetmanagement.es/politica-de-privacidad/>

Participes significativos: 3.354.371,79 - 32,72%

Efectivo por compras actuando el grupo de la gestora o grupo del depositario como broker o contrapartida (millones euros): 0,35 - 0,04%

Comision por liquidacion e intermediacion por compras percibidas grupo gestora: 124,24

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Durante el segundo semestre de 2024 la bolsa de EE.UU., la mayor parte de los índices bursátiles de la Eurozona y los principales índices de renta fija de bonos de gobiernos y de renta fija privada de EE.UU. y de Eurozona anotaron ganancias.

Los datos económicos publicados mostraron que en EE.UU., a pesar de algunas sorpresas negativas puntuales como la decepción en datos de actividad de julio, continuó el buen tono del crecimiento económico y, según la estimación que elabora la Fed de Atlanta, el ritmo de crecimiento en diciembre apuntaba el 3% anualizado. En la Eurozona, el crecimiento fue más moderado si bien el PIB del 3ºT24 sorprendió al alza con un +0,4% trimestral.

En cuanto a la inflación subyacente, el ritmo de moderación continuó siendo lento y gradual especialmente en EE.UU. donde en noviembre registró un 3,3% interanual frente al 2,7% de la Eurozona. No obstante, durante el semestre tanto la Fed como el BCE consideraron que la senda de moderación de la inflación era suficiente para ir eliminando parte de la restricción monetaria. Así, la Fed inició la senda de recorte de tipos en septiembre con una primera bajada de -50pb seguida de -25pb en la reunión de noviembre y en la de diciembre. En esta última cita, actualizó sus previsiones para 2025 y situó en -50pb el recorte de tipos previsto para dicho año. En el caso del BCE, que ya había bajado -25pb en junio, continuó recortando los tipos oficiales al mismo ritmo en las reuniones de septiembre, octubre y diciembre. Así, el tipo Depósito finalizó el año en el 3%.

El otro foco de atención de los inversores fueron las elecciones presidenciales y al Congreso en EE.UU. celebradas el 5 de noviembre. Frente al empate técnico que venían mostrando los sondeos, el resultado electoral se resolvió rápidamente con clara victoria de Trump en la presidencia y mayoría del partido republicano en las dos cámaras del Congreso. Durante noviembre y diciembre, los inversores fueron ajustando su posicionamiento a las potenciales medidas políticas en materia de aranceles, inmigración y fiscalidad que puedan derivarse de dicho resultado.

En los mercados de renta fija las TIREs de los bonos de gobiernos cayeron de forma progresiva hasta finales de septiembre, descontando la senda de bajadas de tipos de los Bancos Centrales, y anotando en general mínimos anuales. A partir de dicha fecha, la decepción en algunos datos de precios en EE.UU. y el resultado de las elecciones en EE.UU. dieron paso a caída en el precio de los bonos de gobiernos, especialmente en EE.UU. y en los plazos más largos de las curvas de tipos de interés. En el conjunto del periodo, la TIR del bono del gobierno alemán a 2 años cayó -75pb y finalizó en el 2,08%; la TIR del 10 años finalizó en 2,37% con una caída de -13pb. En Francia, las crisis políticas y la apertura por parte de la Unión Europea del procedimiento de déficit excesivo mantuvo la presión al alza en su prima de riesgo que finalizó 2024 en 83pb. La prima de riesgo española finalizó en 69pb y se redujo -23pb en el semestre. En EE.UU., la TIR del bono del gobierno a 2 años se situó a cierre del periodo en 4,24% con una caída de -51pb y la TIR del 10 años se situó en el 4,57% recogiendo en este caso un aumento de +17pb en el semestre. En los bonos de renta fija privada, la dirección de las TIREs fue similar en el semestre (caída hasta finales de septiembre y posterior repunte) acompañado de progresivo estrechamiento del diferencial en un contexto de fuerte demanda inversora.

En el semestre, el índice JPMorgan para bonos de 1 a 3 años subió +2,66% y el de 7 a 10 años un +3,83%. En crédito, el Iboxx Euro subió +4,09%. La evolución en los mercados emergentes (medida por el índice JPMorgan EMBI Diversified) fue de +4,10%.

La resiliencia en el crecimiento económico, el tono positivo de los resultados empresariales y las expectativas de unas políticas monetarias menos restrictivas impulsaron al alza a las bolsas durante la mayor parte del segundo semestre del año, si bien en agosto se vivieron algunos episodios de volatilidad por decepción en datos de actividad en EE.UU. Posteriormente, el resultado electoral en EE.UU. dio paso a ajustes de posicionamiento de los inversores frente a las potenciales medidas que pueda adoptar la nueva Administración y que, según las propuestas electorales, podrían afectar al déficit público, la inmigración y los aranceles. En el conjunto del semestre, destacó el mejor comportamiento relativo de los índices de EE.UU. frente a los de la Eurozona, si bien en diciembre el comportamiento fue el contrario. En el semestre el EUROSTOXX50 prácticamente repitió con un +0,04%, el DAX alemán subió +9,18%, el IBEX35 +5,95% y el FTSE100 británico un +0,11%. En Estados Unidos el SP500 subió +7,71% y el Nasdaq +8,90%. En Japón, el Nikkei 225 subió +0,79%. En cuanto a los mercados emergentes latinoamericanos (medidos en moneda local) el MSCI Latin America retrocedió -6,28% en el semestre.

En el mercado de divisas el dólar continuó apreciándose frente al euro cerrando el semestre en el 1,0350 dolares/euros

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

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.

c) Índice de referencia.

El fondo obtuvo una rentabilidad inferior a la de su índice de referencia en 0,45% 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.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio del fondo en el periodo* creció en un 3,12% hasta 10.251.748 euros y el número de participes disminuyó en 3 lo que supone 103 participes. La rentabilidad del fondo durante el trimestre ha sido de 2,51% y la acumulada en el año de 14,57%.

Los gastos totales soportados por el fondo fueron de 0,30% durante el trimestre.

La rentabilidad diaria máxima alcanzada durante el trimestre fue de 1,34%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -1,26%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 2,79% en el periodo*.

El fondo mantiene inversión en otras IICs gestionadas por las siguientes Gestoras: AMUNDI Asset Management (Francia), Algebris Invest Uk, Allianz Global Investors Luxembourg, Baillie Gifford & Co., BlackRock S.A. Luxembourg, Edmond de Rothschild AM, FIL Investment Management Luxembourg SA, Franklin Templeton Investment Management, Goldman Sachs Asset Management, Goldman Sachs Asset Management Intl., JPMorgan Asset Management Europe,SARL, M&G Luxembourg SA, Pictet Asset Management S.A., T. Rowe Price Global Investment Services, Threadneedle Management Luxembourg SA y Vanguard Group Inc. El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 97,63% 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 2024 ha sido de 0,64% 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.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

Los fondos de la misma Vocación inversora gestionados por Santander Asset Management tuvieron una rentabilidad media ponderada del 3,24% en el periodo*.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El fondo alcanza niveles de inversión en bolsa del 91% desde los niveles del 84% con los que cerró el primer semestre del año. El 2024 ha sido un año muy positivo en bolsa en un primer semestre positivo para los mercados bursátiles, especialmente en Estados Unidos. El soporte de los principales bancos centrales bajando tipos, unido a unos resultados sólidos ha permitido dicho comportamiento.

Desde el punto de vista macroeconómico, la economía sigue creciendo a un ritmo moderado, aunque lejos de la recesión pronosticada hace unos trimestres. En Estados Unidos, el crecimiento del PIB tercer trimestre es del 3,1%, destacándola contribución positiva de un consumo personal fuerte. Permanece no obstante la tendencia observada en los últimos trimestres, con un sector servicios fuerte (PMI Servicios 58,6) y un sector manufacturero más débil (PMI Manufacturero 49,4). En Europa la tendencia es diferente, donde Alemania está sufriendo por su mayor exposición al sector manufacturero (lleva sin crecer 6 semestres) y su mayor exposición a las exportaciones chinas. Al igual, la indefinición política que impera en Europa, tanto en Francia como Alemania, no permite tomar grandes iniciativas tal y como ocurre en otras regiones, lo que desincentiva al inversor extranjero. Por el lado positivo, los países periféricos como España, Italia y Portugal han surgido como grandes contribuidores de la región. Por su parte en China, el Gobierno sorprendía con una batería de medidas económicas, donde la primera reacción fue positiva, pero el mercado demanda una mayor concreción sobre su efecto en el consumo.

Respecto a la inflación, la senda sigue su recorrido a la baja a pesar de repuntes puntuales. En la Eurozona, el dato preliminar de inflación general de diciembre terminaba en 2,4% interanual, quedándose la subyacente en 2,7% siendo los servicios uno de los principales contribuidores a la subida. En el caso de Estados Unidos, la inflación general se situaba en 2,7% en noviembre, dejando la subyacente en el 3,3%

Al cierre del período, las principales posiciones en otras IIC, son a través del fondo Vanguard S&P 500 (9,97%), T Rowe US Large Caps (9,40%) y Fidelity Technology (8,15%).

Durante el período, los fondos vinculados con tecnología como el Franklin Technology o EDM Big Data, o los que tienen mayor exposición a grandes empresas americanas, como el T Rowe Large Caps o Vanguard S&P 500, destacan positivamente. Por el contrario, fondos con sesgo más defensivo como el BGF World Healthscience o Europeos como el JPMorgan Euro Strategy muestran el peor comportamiento.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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 84,53% en el periodo* (generando un resultado en derivados sobre el patrimonio medio del fondo del 0,00% como se puede ver en el cuadro 2.4), y tuvo un nivel medio de inversión en contado durante el periodo* de 100,20%. Todo ello para la persecución de nuestro objetivo de obtener rentabilidades superiores al índice de referencia. El fondo no tiene posiciones abiertas en derivados a cierre de periodo.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

El Fondo mantiene a 31 de diciembre de 2024 un porcentaje poco significativo del patrimonio en activos dudosos o en litigio. Dichos activos son los siguientes: ABENGOA ABENEWCO TWO 1.50 26/04/24 (EUR) (XS1978209002) y ABENGOA ABENEWCO II 1.50 26/04/24 (EUR) (XS1978210273).

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El riesgo asumido por el fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario durante el último trimestre, ha sido de 7,84%. La volatilidad de su índice de referencia ha sido de 5,74%. El VaR histórico acumulado en el año del fondo alcanzó 8,47%.

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.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Política de voto

En el ámbito de sus actividades, el Grupo Santander Asset Management (SAM) tiene el deber fiduciario de actuar en el mejor interés de sus inversores. Para cumplir con este deber, uno de los aspectos que SAM tiene en consideración es el relativo al ejercicio de los derechos de voto de forma eficaz y responsable.

SAM Investment Holdings S.L. cuenta con una política de voto (disponible en la página web de Santander Asset Management Global - Sección Sostenibilidad) que se ha establecido como marco global de aplicación a todas las sociedades de SAM. A partir de este documento, Santander Asset Management S.A. S.G.I.I.C (en adelante SAM SP) ha definido su propia política de aplicación a nivel local (disponible en la página web Santander Asset Management España ¿ Sección Sostenibilidad). Esta política establece las directrices a considerar en el proceso de voto en las juntas generales de accionistas de las sociedades cotizadas en las que invierten los vehículos de inversión gestionados por SAM SP.

SAM SP cuenta con unos criterios de voto propios alineados con la legislación aplicable y los códigos de buenas prácticas, que incorporan las particularidades locales y sectoriales, así como las mejores prácticas a nivel internacional. A la hora de decidir el sentido del voto SAM SP se basa en diversas fuentes, que incluyen la realización de análisis internos y el uso de servicios de asesores de voto (Institutional Shareholder Services), el cual contempla el análisis de información ASG (ambiental, social y de gobierno corporativo), de cara a poder incorporarlo en las decisiones de voto en base a estándares de referencia.

Principales cifras en 2024

Las posiciones del fondo en sociedades cotizadas no han cumplido durante el ejercicio 2024 con los criterios cualitativos y cuantitativos establecidos en la política de voto de Santander Asset Management S.A. S.G.I.I.C; por tanto, el fondo no ha ejercido el derecho al voto en ninguna junta de accionistas celebrada en el 2024.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

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

susceptibles de cambio.

* Nota: En este Informe, los datos del periodo se refieren siempre a datos del segundo semestre del 2024 y los del trimestre al cuarto trimestre de 2024 a no ser que se indique explícitamente lo contrario.

De cara a 2025 la trayectoria de la inflación seguirá siendo clave y determinará las actuaciones de los Bancos Centrales especialmente en el caso de la Fed de EE.UU. que en la reunión de diciembre mostró cierta preocupación por los riesgos al alza en los precios. Asimismo, los inversores estarán muy pendientes de las medidas que pueda adoptar la nueva Administración de EE.UU. especialmente en materia de inmigración, aranceles e impuestos.

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.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0010251744 - PARTICIPACIONES LYXOR ETF IBEX 35 (EUR)	EUR	567	5,53	541	5,44
TOTAL IIC		567	5,53	541	5,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		567	5,53	541	5,44
LU0906985758 - PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS JAPAN PORT	EUR	151	1,47	150	1,51
LU1731832918 - PARTICIPACIONES FIDELITY FUNDS EMERGING	EUR	419	4,09	414	4,17
LU0248049172 - PARTICIPACIONES JPMORGAN FUNDS EUROPE	EUR	682	6,65	710	7,14
LU1548496709 - PARTICIPACIONES ALLIANZ GLOBAL ARTFCL IN	EUR	344	3,36	308	3,10
LU1665238181 - PARTICIPACIONES M AND G GLOBAL LISTED IN	EUR	377	3,67	364	3,66
LU1280280568 - PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS US CORE EQ	USD	363	3,54	320	3,22
LU1481584016 - PARTICIPACIONES FLOSSBACH VON STORCH BON	EUR			132	1,32
IE00B81TMV64 - PARTICIPACIONES ALGEBRIS UCITS FUNDS PLC	EUR	344	3,35	327	3,29
LU0626261944 - PARTICIPACIONES FRANKLIN TECHNOLOGY I AC	USD	704	6,86	641	6,45
LU0313358250 - PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS GROWTH AN	USD	140	1,37	279	2,80
LU1878470019 - PARTICIPACIONES CT I AM SMALLER CIA 9 EU	EUR	351	3,43		
LU0175073468 - PARTICIPACIONES PICTET-USD SHORT MID-TER	USD	153	1,49	143	1,44
LU0234682044 - PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS EUROPE COR	EUR	610	5,95	716	7,20
LU2178160680 - PARTICIPACIONES BGF WLD HEALTHSCIENCE I2	EUR	383	3,73	417	4,19
LU1078767826 - PARTICIPACIONES SCHRODER ISF EURO CORPOR	EUR			82	0,82
IE0007471471 - PARTICIPACIONES VANGUARD INVESTMENT SERI	EUR			122	1,23
LU0605514057 - PARTICIPACIONES FIDELITY FUNDS CHINA C	EUR			149	1,50
LU2225826366 - PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD BIG	EUR	620	6,05	555	5,59
IE0032126645 - PARTICIPACIONES VANGUARD INVESTMENT SERI	EUR	998	9,73	976	9,81
IE00BYX4R502 - PARTICIPACIONES BALLIE GIFFORD WW L/T G	EUR	336	3,28		
FR0007054358 - PARTICIPACIONES LYXOR EURO STOXX 50 ETF	EUR	712	6,94	344	3,46
LU1525532344 - PARTICIPACIONES VONTOBEL FUND EUR CORP	EUR			155	1,56
LU0360483019 - PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY GLOBAL BR	EUR			183	1,84
LU1482751903 - PARTICIPACIONES FIDELITY FUNDS EUROPEA	EUR	816	7,96	678	6,82
LU1319833957 - PARTICIPACIONES T. ROWE PRICE US LARGE C	EUR	941	9,18	710	7,14
LU0370789215 - PARTICIPACIONES FIDELITY F EUR STX 50 Y	EUR			139	1,39
TOTAL IIC		9.442	92,10	9.013	90,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		9.442	92,10	9.013	90,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		10.009	97,63	9.554	96,09

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.

11. Información sobre la política de remuneración

INFORME SOBRE POLÍTICA DE REMUNERACIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2024

Santander Asset Management, SA, SGIIC, dispone de una política remunerativa propia que puede consultarse en la propia página web de la entidad Gestora (<https://www.santanderassetmanagement.es/informacion-corporativa/>). Esta política es específica para la compañía y está adaptada al sector de gestión de activos, la normativa específica que regula a nuestra entidad y, además, se adhiere en la medida de lo posible a la política de remuneración del Grupo Santander. Dicha política aplica a todos sus empleados y promueve la gestión adecuada y eficaz de los riesgos dentro de 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, la Gestora publica, como complemento a la información ya recogida en el informe semestral del segundo semestre de 2024 en relación a la política de remuneración de la Gestora, un anexo en las cuentas anuales del ejercicio 2024 de cada uno de los fondos de inversión que administra con información sobre la cuantía total de la remuneración devengada durante el ejercicio 2024 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 31/12/2024 de Santander Asset Management, SA, SGIIC y de SAM SGIIC, S.A. Germany branch contó con una remuneración anual fija (Salario Anual bruto) de 15.442.800 Euros al final del ejercicio 2024. El total número de empleados de Santander Asset Management SA SGIIC y de su sucursal en Alemania a 31/12/2024 es de 211, siendo todos ellos elegibles para recibir retribución variable correspondiente al ejercicio 2024 (cuya cuantía se informa, como se ha indicado anteriormente, en este documento anexo a las cuentas anuales de los fondos de inversión de 2024 en el cuadro que se adjunta a continuación).

En referencia a la alta dirección, el número de empleados en esta categoría asciende a 12 personas, siendo su retribución total fija (salario) de 2.038.789 Euros.

El número de empleados en la gestora considerados como colectivo identificado en España asciende a 28 personas empleadas al final del ejercicio 2024, siendo su total de remuneración de retribución fija (Salario Anual Bruto) 3.842.229 Euros y su Remuneración variable 2.564.106 Euros para el ejercicio 2024, más un Consejero independiente, que no cobra retribución variable y cuya retribución fija asciende a 33.750 Euros en el ejercicio 2024.

Resumen retribuciones totales de la plantilla devengadas correspondientes al ejercicio 2024:

Euros (plantilla activa a 31/12/2024)*

	Remuneración fija	Aportaciones plan de empleo	Remuneración variable correspondiente al ejercicio 2023**	Remuneración pagada por Incentivos a largo plazo en el ejercicio	Número de beneficiarios
Altos cargos	2.038.789	230.365	1.363.500	85.053	12
Resto de empleados	13.404.011	480.220	5.806.311	300.505	199
Total	15.442.800	710.586	7.169.811	385.558	211

*Estos datos incluyen: Santander Asset Management, S.A, SGIIC y su sucursal en Alemania.

**Esta Remuneración Variable sigue para su pago y/o diferimiento en su caso, los criterios señalados en el apartado 2.

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.

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 (i.e.: aportación a plan de pensiones, etc.).

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 empleado tiene asignado un bono de referencia así como un tope que vendrá expresado en cantidad fija o porcentaje de salario.

Otros componentes de remuneración variable: bajo determinadas circunstancias nuestra entidad podría establecer para determinados colectivos, en cada momento otros componentes de remuneración variable a largo plazo bajo el formato de planes de incentivos a largo plazo.

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 cuyo nivel de responsabilidad puede tener un impacto material para la Compañía, así como aquellos empleados cuya remuneración puede crear incentivos inapropiados que sean contrarios a su relación con los clientes- será determinado principalmente en base a las principales obligaciones que emanan de las Directrices de ESMA

sobre políticas remunerativas adecuadas con arreglo a la directivas 2011/61/EU y Directiva 2014/91/UE, y adicionalmente, dado que la Gestora pertenece al Grupo Santander, en aquellas partes que la complementen, y le resulte de aplicación también a algún empleado de la Gestora se le podrían aplicar también los criterios de grupo Santander (regulación CRD V). Así, en aplicación del apartado número 6 de las Directrices sobre las políticas remunerativas adecuadas con arreglo a la Directiva OICVM, las sociedades gestoras deben identificar al Colectivo Identificado, con arreglo a lo dispuesto en dichas directrices y ser capaces de demostrar a las autoridades competentes el modo en que valoran y seleccionan dicho personal.

Se incluyen dentro del Colectivo Identificado las siguientes categorías de empleados, salvo si se demuestra que no tienen una incidencia significativa en el perfil de riesgo de la sociedad:

Miembros ejecutivos y no ejecutivos de órgano de dirección.

Altos directivos.

Personal que ejerza función de control.

Personal responsable al frente de la gestión de inversiones, la administración, la comercialización y los recursos humanos.

Otros responsables que asuman riesgos.

Adicionalmente, se indica que, para la determinación del Colectivo Identificado, se establecen medidas específicas de ajuste al riesgo, pudiendo incluir:

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 son susceptibles de diferimiento de acuerdo a la política de Santander Asset Management, se establecen medidas adicionales de gestión del riesgo, incluyendo entre otros aspectos, la reducción y recuperación del variable:

Diferimiento de al menos un 40% de la retribución variable devengada, durante un período de tres años.

Posibilidad de que el Comité de Remuneraciones de la Gestora para cada uno de los miembros del colectivo identificado sujetos a diferimiento pueda determinar que parte de la remuneración variable, tanto la inmediata, como la diferida (al menos un 40%) podría abonarse en efectivo (para no generar conflicto de interés), y cual podría realizarse mediante el pago en acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva o instrumentos financieros equivalentes.

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.

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

Durante el segundo semestre de 2024 el fondo no ha realizado ninguna operación de: financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total.