

SANTANDER PB CARTERA 0-40, FI

Nº Registro CNMV: 637

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2018

Gestora: 1) SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC **Depositorio:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositorio:** SANTANDER **Rating Depositorio:** 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

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: 03/04/1996

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 Variable Mixta Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: Santander PB Cartera 0-40 es un Fondo de Fondos con vocación inversora RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL. Mínimo el 90% del patrimonio se invertirá a través de IIC de carácter financiero, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Como máximo se podrá invertir un 30% en IIC no armonizadas. La parte no invertida en IIC se invertirá en activos del mercado monetario y depósitos. Mínimo el 60% de la exposición total será en renta fija pública y/o privada (incluye depósitos), sin predeterminación de porcentajes, emisores, sector económico, zona geográfica. Las emisiones serán, mínimo del 75%, de calidad crediticia alta (rating mín. A-/A3) y el resto de calidad media (rating mínimo BBB-/Baa3). Se podrá invertir hasta un 10% en emisiones de renta fija high yield (rating BB+/Ba1 o inferior). 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. Máximo el 40% de la exposición total será en renta variable sin predeterminación en cuanto a criterios de selección. La exposición en a renta variable y/o a renta fija de países emergentes y/o high yield, no superará el 15%. La duración media de la cartera de renta fija estará entre -1 y 6 años. La exposición a riesgo divisa estará entre 0 y 30%. La suma de la renta variable de entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición a riesgo divisa podrá superar el 30% de la exposición total. 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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,30	-0,30	-0,29	-0,27

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	104.966.453,86	111.705.163,25
Nº de Partícipes	6.935	7.335
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	1.012.158	9,6427
2017	1.060.950	9,7640
2016	522.298	9,6455
2015	339.985	9,5788

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	0,30	0,00	0,30	0,90	0,00	0,90	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,07	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	2015	2013
Rentabilidad IIC	-1,24	0,18	-0,10	-1,33	-0,04	1,23	0,70	0,16	1,95

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,24	05-09-2018	-0,56	08-02-2018	-1,19	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,22	26-07-2018	0,44	05-04-2018	0,73	22-01-2016

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,42	1,65	2,34	3,08	1,25	1,49	3,50	3,47	2,57
Ibex-35	12,82	10,53	13,35	15,73	14,17	12,88	25,99	21,73	18,72
Letra Tesoro 1 año	1,08	1,30	1,24	0,53	0,17	0,59	0,71	2,15	1,60
Indice Folleto	2,29	1,69	2,37	2,80	1,61	1,69	3,83	3,69	2,71
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,68	1,68	1,68	1,97	1,97	1,97	1,97	2,50	2,61

(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
Ratio total de gastos (iv)	1,18	0,40	0,40	0,38	0,40	1,54	1,58	1,63	1,74

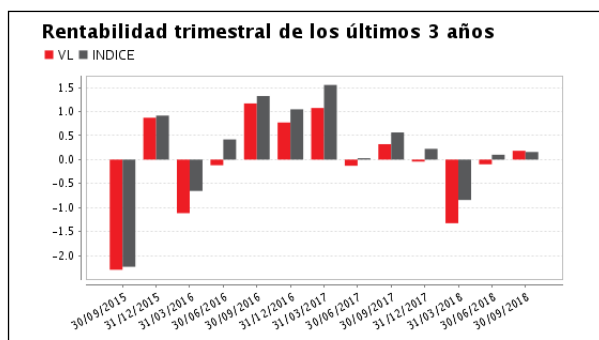
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	406.868	16.235	-0,22
Renta Fija Euro	11.037.043	206.362	-0,09
Renta Fija Internacional	160.169	2.706	0,81
Renta Fija Mixta Euro	6.122.243	149.977	-0,37
Renta Fija Mixta Internacional	3.954.785	76.385	0,14
Renta Variable Mixta Euro	1.627.015	51.725	-0,13
Renta Variable Mixta Internacional	6.123.693	101.710	0,72
Renta Variable Euro	3.310.217	97.339	-1,52
Renta Variable Internacional	1.573.864	53.203	2,06
IIC de Gestión Pasiva(1)	1.537.929	24.283	-0,66
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable	2.017.858	47.241	-0,40
De Garantía Parcial	241.910	4.972	0,65
Retorno Absoluto	131.873	5.869	-1,51
Global	1.018.426	12.570	0,38
Total fondos	39.263.893	850.577	-0,04

*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	984.995	97,32	1.042.077	96,92
* Cartera interior	245.802	24,28	246.866	22,96
* Cartera exterior	739.192	73,03	795.211	73,96
* 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)	19.755	1,95	21.227	1,97
(+/-) RESTO	7.409	0,73	11.859	1,10
TOTAL PATRIMONIO	1.012.158	100,00 %	1.075.163	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	1.075.163	1.120.683	1.060.950	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-6,21	-4,02	-3,25	45,48
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,19	-0,08	-1,25	-339,82
(+) Rendimientos de gestión	0,49	0,22	-0,37	110,11
+ Intereses	0,00	0,00	-0,01	-167,06
+ 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	568,59
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,24	0,22	-0,12	5,53
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,23	-0,05	-0,29	-516,98
± Otros resultados	0,01	0,05	0,04	-83,63
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,33	-0,33	-0,98	-4,76
- Comisión de gestión	-0,30	-0,30	-0,90	-4,73
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	-4,75
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-28,74
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-2,29
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,03	0,03	0,10	1,19
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,03	0,03	0,10	1,17
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.012.158	1.075.163	1.012.158	

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

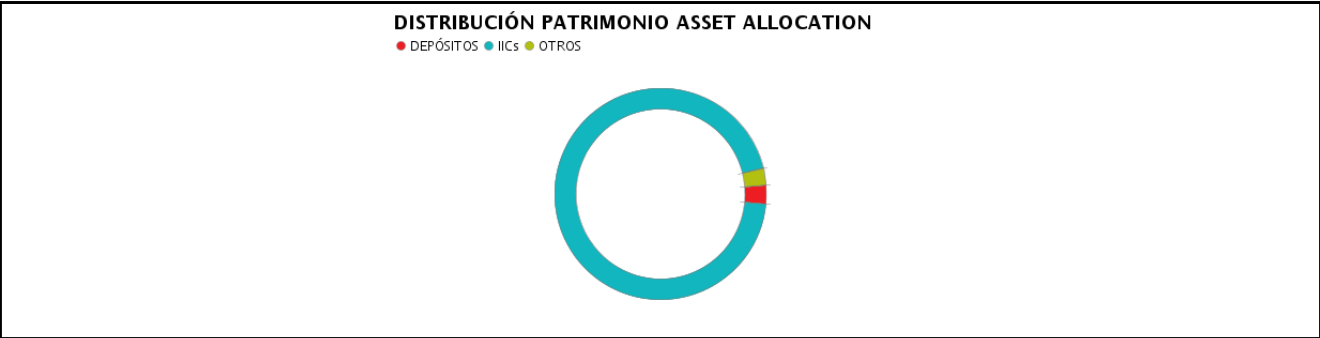
3. Inversiones financieras

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	217.353	21,47	217.868	20,26
TOTAL DEPÓSITOS	28.705	2,83	28.701	2,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	246.059	24,30	246.569	22,93
TOTAL IIC	739.934	73,12	794.423	73,91
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	739.934	73,12	794.423	73,91
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	985.993	97,42	1.040.992	96,84

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	7.550	Inversión
SUBY. TIPO CAMBIO EUR/JPY (CME)	Futuros vendidos	14.179	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		21729	
DJ EURO STOXX 50	Futuros comprados	37.505	Inversión
S&P 500 INDEX	Futuros comprados	38.575	Inversión
IBEX-35	Futuros comprados	18.800	Inversión
FUT. US 10YR NOTE (CBT) 12/18	Futuros comprados	17.235	Inversión
FUT. MSCI EMG MKT 12/18	Futuros comprados	5.609	Inversión
FUT. NIKKEI 225 (CME) 12/18	Futuros comprados	5.116	Inversión
DJ STOXX 50	Futuros comprados	21.723	Inversión
Total otros subyacentes		144563	
TOTAL OBLIGACIONES		166292	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
--	----	----

	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	
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 ventas de futuros con un broker del grupo (millones euros): 115,26 - 11,01%

Volumen equivalente por compras de futuros con un broker del grupo (millones euros): 122,13 - 11,67%

Comisión de liquidación e intermediación por ventas percibidas grupo gestora: 120

Comisión por inversión en derivados percibidas grupo gestora: 19.206,63

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el tercer trimestre de 2018 surgieron nuevos focos de volatilidad que afectaron la trayectoria de los mercados financieros. En la renta variable europea, el comienzo del trimestre fue alcista. Sin embargo, las subidas se vieron interrumpidas por las fuertes caídas en la divisa turca primero y, posteriormente en el peso argentino que, aunque en ambos casos estaban ligadas a factores domésticos, generaron incertidumbre y propiciaron ventas en las bolsas. Asimismo, los inversores estuvieron pendientes de los anuncios de nuevos aranceles de Estados Unidos a productos chinos por valor de 200.000Mn\$ que, finalmente, se confirmaron hacia finales de septiembre, así como del acuerdo alcanzado entre Estados Unidos y México para renegociar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte. En el tema de la salida de Reino Unido de la Unión Europea, la Cumbre informal celebrada en Salzburgo a finales de septiembre no consiguió despejar algunas de las dudas clave del proceso.

En los mercados de renta fija europeos, el bono a 10 años del gobierno alemán actuó como activo refugio durante los episodios de caída de las divisas turca y argentina. En los últimos días del trimestre, el gobierno de coalición italiano anunció su nuevo objetivo de déficit público sobre el PIB para 2019, que suponía elevarlo del -1,7% al -2,4%, lo que provocó ventas en todos los tramos de la curva de tipos de interés italiana con fuerte repunte de sus TIRes. La TIR del bono italiano a dos años cerró el periodo en +1,03% y la del bono a 10 años en el 3,15%, con repunte de su prima de riesgo hasta 268 p.b. En cuanto al bono a 10 años del gobierno americano, el periodo fue de tendencia al alza en TIR, con aumento de +20p.b. hasta cerrar el trimestre en el 3,06%.

Respecto a los Bancos Centrales, el BCE mantuvo su discurso, descartando que haya subidas de los tipos de interés oficiales antes del verano de 2019, y confirmó que desde octubre de este año las compras mensuales de bonos se reducirán a la mitad con el objetivo de que finalicen en diciembre. Los tramos más cortos de las curvas europeas de tipos de interés, a excepción de la italiana como se ha señalado anteriormente, siguieron cotizando con marcadas rentabilidades negativas. En cuanto a la Reserva Federal americana, en su reunión de septiembre anunció la tercera subida en el año el tipo de interés oficial y lo situó en la horquilla 2,00%-2,25%. Mantuvo sus previsiones internas de una subida adicional en 2018 y tres subidas en 2019.

Por el lado macro, en EE.UU. sigue destacando la fortaleza de su mercado de trabajo y la Reserva Federal elevó hasta el 3,1% la previsión de PIB para 2018. En la Zona Euro el PIB del segundo trimestre mantuvo su avance en el 0,4% y la evolución de los indicadores adelantados señalan crecimiento sostenido en torno a su tradicional velocidad de cruce de un 0,4%-0,5% intertrimestral, mientras que en septiembre la inflación subyacente retrocedió al 0,9%. En España, se mantuvieron los signos de fortaleza diferencial del crecimiento y la confianza empresarial consolidaba en niveles favorables.

En los mercados de renta variable europeos el trimestre resultó mixto dependiendo de los países. El índice EUROSTOXX 50 avanzó un +0,11% y el CAC40 un +3,19% frente al recorte del -4,23% del italiano MIB más penalizado por los temas domésticos, el -2,43% del IBEX35 y el -1,66% del británico FTSE100. En Estados Unidos los índices continuaron con la tendencia al alza y el SP500, que anotó nuevos máximos históricos, avanzó un +7,20%, el Dow Jones un +9,01% y el Nasdaq un +7,14%. En el caso de Japón, el comportamiento del NIKKEI225 fue también marcadamente alcista y subió un 8,14% en el trimestre.

En cuanto a los mercados emergentes latinoamericanos (medidos en moneda local), tanto la bolsa mexicana como la brasileña acumularon ganancias durante el periodo y el MSCI Latin America subió un +4,81% en el trimestre.

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 cayó un -0,33% mientras que el de 7 a 10 años cedió un -1,05%. En cuanto al crédito, el Iboxx Euro cerró prácticamente repitiendo con un avance del +0,01% mientras que el Exane de bonos convertibles anotó una ganancia del +0,51%. La rentabilidad en los mercados emergentes (medida por el índice JPMorgan EMBI diversified) fue del +2,30%. En cuanto a los bonos de gobierno, la TIR del bono español aumentó +18p.b. y la prima de riesgo se mantuvo entorno a los 102p.b.

Respecto a las divisas, el periodo se caracterizó por el mantenimiento de la fortaleza del dólar frente al euro y la divisa americana se revalorizó un +0,68% en el trimestre. En el caso de la libra esterlina, cedió un -0,64% frente al euro en el conjunto del trimestre aunque llegó a ceder hasta la zona del 0,908€/euros a finales de agosto.

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 5,86% hasta 1.012.158.406 euros y el número de partícipes disminuyó en 400 lo que supone 6.935 partícipes. La rentabilidad del fondo durante el trimestre ha sido de 0,18% y la

acumulada en el año de -1,24%.

Los gastos totales soportados por el fondo fueron de 0,40% durante el trimestre.

La rentabilidad diaria máxima alcanzada durante el trimestre fue de 0,22%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0,24%.

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 0,72% en el periodo*.

El fondo obtuvo una rentabilidad superior a la de su índice de referencia en 0,03% 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 período el mercado ha estado pendiente de la situación macroeconómica y más concretamente en los datos de desempleo en EEUU que siguen siendo sólidos, las consecuencias de una guerra comercial con China y su potencial impacto en el resto de mercados emergentes y más en el corto plazo, en el ruido político proveniente de Italia ante la posible desestimación de los presupuestos en la Unión Europea. En este entorno los mercados estuvieron liderados por subidas relevantes en EEUU, algo más moderadas en Japón y Europa y con emergentes siendo los mercados más penalizados. Por su parte el Usd ha tenido un comportamiento más volátil motivado por el diferencial de crecimiento económico esperado para el año 2019 entre Europa y EEUU.

Durante este trimestre seguimos manteniendo una visión moderadamente positiva para los activos de riesgo aunque con una mayor volatilidad esperada a medio plazo. Seguimos sobre ponderando la renta variable americana que hemos ido incrementando progresivamente a lo largo de este periodo frente a la europea, debido principalmente a un mayor crecimiento esperado para el año que viene y unos mejores datos de empleo que creemos va a continuar. En Europa aunque los datos macroeconómicos siguen siendo positivos y elevados se espera que vayan gradualmente a la baja de cara al año que viene. Tácticamente, seguimos infra ponderados en España por su incertidumbre presupuestaria de cara a mediados de Octubre y su exposición a los mercados emergentes como Brasil que está inmerso en un proceso electoral que se espera incierto. Desde el punto de vista de la renta fija, seguimos cautos en duración de tipos de interés para proteger la cartera desde el punto de vista de riesgos. Dicho esto, seguimos con estrategias de diversificación como la posición en gobierno americano a 10 años que suele actuar como refugio en entornos de incertidumbre y exposición en divisas vía Usd y Yen frente al euro.

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 56,08% en el periodo* (generando un resultado en derivados sobre el patrimonio medio del fondo del 0,24% como se puede ver en el cuadro 2.4), y tuvo un nivel medio de inversión en contado durante el periodo* de 99,31%. 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. (Luxemburgo), BNY Mellon Global Management, BlackRock Asset Management Ireland Ltd, BlackRock Investment Management UK, Candriam France SAS, Capital International Fun / Lux, Dexia Asset Management, S.A. (Francia), Dexia Asset Management, S.A.(Luxemburgo), Eurizon Capital SA, Goldman Sachs Asset Management, Groupama Asset Management, INVESCO Management SA (Lux), JPMorgan Asset Management Europe,SARL, Jupiter Unit Trust Managers Ltd, Lyxor International Asset Management, M&G Securities Ltd, MFS Co, Morgan Stanley Investment Management, Natixis Global Asset Management, Neuberger Berman, Pictet Asset Management S.A., Robeco Luxembourg S.A., SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A, SGIIC , Schroder Investment Management Lux, Societe Generale Gestion y Union Bancaire Privee (UBP). El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 94,59% 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 0,20% 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

1,65%. La volatilidad de su índice de referencia ha sido de 1,69%. El VaR histórico acumulado en el año del fondo alcanzó 1,68%.

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, en la Zona Euro el horizonte seguirá marcado por el anuncio del BCE de no modificar los tipos de interés oficiales y la progresiva finalización de las medidas extraordinarias, así como por la gestión que desde el gobierno italiano se haga en relación con sus objetivos fiscales. En Estados Unidos los inversores seguirán monitorizando la evolución de los precios en un contexto de crecimiento económico y con una previsión de subida de +25 p.b. en el tipo de interés oficial en lo que resta del año. Asimismo, las relaciones comerciales internacionales y las negociaciones entre el Reino Unido y la Unión Europea serán factores a seguir por los mercados. 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 tercer 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	%
ES0113661039 - PARTICIPACIONES SANTANDER RF CONVERTIBLE	EUR	4.684	0,46	4.733	0,44
ES0146133022 - PARTICIPACIONES SANTANDER RENTA FIJA,FI	EUR	13.955	1,38	14.022	1,30
ES0105931036 - PARTICIPACIONES SANTANDER CORTO EURO 1,	EUR	79.996	7,90	80.016	7,44
ES0138534039 - PARTICIPACIONES SANTANDER RENDIMIENTO FI	EUR	104.105	10,29	104.227	9,69
ES0175224031 - PARTICIPACIONES SCH SMALL CAPS ESPANA, F	EUR	5.914	0,58	5.986	0,56
ES0138823002 - PARTICIPACIONES SANTANDER ACCIONES ESPAÑ	EUR	8.700	0,86	8.885	0,83
TOTAL IIC		217.353	21,47	217.868	20,26
- DEPOSITO BANCO POPULAR 0.00 2019-06-27	EUR	14.004	1,38	14.000	1,30
- DEPOSITO BANCO POPULAR 0.00 2018-12-27	EUR	14.702	1,45	14.700	1,37
TOTAL DEPÓSITOS		28.705	2,83	28.701	2,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		246.059	24,30	246.569	22,93
IE00BDZR185 - PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN SHORT D	EUR	17.293	1,71	17.227	1,60
FR0013284304 - PARTICIPACIONES AMUNDI ETF ISTOXX EUROPE	EUR	10.920	1,08	11.130	1,04
FR0010251660 - PARTICIPACIONES AMUNDI AMUND CASH CORP	EUR	23.540	2,33	62.119	5,78
GB00B1VMD022 - PARTICIPACIONES IM AND G OPTIMAL INCOME F	EUR	8.801	0,87	8.777	0,82
LU0468289250 - PARTICIPACIONES BLACKROCK GLOBAL FUNDS	EUR	56.629	5,59	56.698	5,27
LU0289472085 - PARTICIPACIONES JPM HIGHBRIDGE INCOME OP	EUR	21.950	2,17	21.889	2,04
LU0276014130 - PARTICIPACIONES AXA WORLD FUNDS US HIG	EUR	39.236	3,88	38.623	3,59
LU0226954369 - PARTICIPACIONES ROBEKO CAPITAL GROWTH	USD	20.702	2,05	19.448	1,81
FR0010737544 - PARTICIPACIONES LYXOR ETF EURO CORP BOND	EUR	16.169	1,60	16.212	1,51
LU1590491913 - PARTICIPACIONES INVESCO EURO SHORT TERM	EUR	24.693	2,44	24.660	2,29
LU089505017 - PARTICIPACIONES JUPITER JGF DYNAMIC BOND	EUR	20.398	2,02	20.585	1,91
LU0821169231 - PARTICIPACIONES ROBEKO EMERGING CONSERVA	USD	7.100	0,70	6.833	0,64
LU0312333569 - PARTICIPACIONES ROBEKO CG-EURO CONSERVAT	EUR	27.915	2,76	27.268	2,54
FR0010693051 - PARTICIPACIONES GROUPAMA ENTREPRISES	EUR	28.603	2,83	47.487	4,42
LU0132661827 - PARTICIPACIONES UBAM DYNAMIC US DOLLAR B	USD	23.260	2,30	22.940	2,13
LU0156671504 - PARTICIPACIONES CANDRIAM BONDS EURO SHOR	EUR	60.103	5,94	60.191	5,60
FR0000448870 - PARTICIPACIONES SG OBLIG CORPORATE 1-3	EUR	21.580	2,13	21.578	2,01
IE00B6SPMN59 - PARTICIPACIONES ISHARES S&P 500 MINIMUM	USD	14.735	1,46	13.773	1,28
LU0360478795 - PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY SICAV SHO	EUR	57.915	5,72	58.086	5,40
LU0219424487 - PARTICIPACIONES MFS MERIDIAN FUNDS-EUROP	EUR	7.127	0,70	6.956	0,65
LU0177592218 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTL. EM MK DB-	EUR	11.787	1,16	12.129	1,13
LU0935221761 - PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAGEMENT	EUR	34.323	3,39	34.246	3,19
LU0167154417 - PARTICIPACIONES PF(LUX)-EUR SHORT MID-TR	EUR	19.688	1,95	19.722	1,83
FR0011088657 - PARTICIPACIONES AMUNDI 3 6 M	EUR	52.772	5,21	52.806	4,91
FR0010760694 - PARTICIPACIONES DEXIA LONG SHORT CREDIT	EUR	4.468	0,44	4.471	0,42
FR0010016477 - PARTICIPACIONES DEXIA INDEX ARBITRAGE	EUR	32.950	3,26	32.804	3,05
LU0817813032 - PARTICIPACIONES CAPITAL GROUP EUROPEAN G	EUR	8.529	0,84	8.510	0,79
LU0313358250 - PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS GROWTH AN	USD	16.124	1,59	16.201	1,51
IE00B3T5WH77 - PARTICIPACIONES BNY MELLON ABSOLUTE RETU	EUR	30.162	2,98	30.521	2,84
LU0365358570 - PARTICIPACIONES EPSILOM FUND EMG	EUR	20.462	2,02	20.533	1,91
TOTAL IIC		739.934	73,12	794.423	73,91
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		739.934	73,12	794.423	73,91
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		985.993	97,42	1.040.992	96,84

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.