

## SANTANDER ACCIONES LATINOAMERICANAS, FI

Nº Registro CNMV: 258

Informe Semestral del Segundo Semestre 2018

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

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

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

### Dirección

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

### Correo Electrónico

[comsanassetm@gruposantander.com](mailto:comsanassetm@gruposantander.com)

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

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 25/07/1991

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: Santander Acciones Latinoamericanas es un Fondo de Renta Variable Internacional. El Fondo invertirá más del 75% de su patrimonio en valores de renta variable de países emergentes, principalmente del área iberoamericana, o de emisores que desarrollan una parte importante de su actividad en dichos países, aunque no se descartan emisores procedentes de la OCDE. La parte de la cartera no invertida en renta variable estará invertida en activos de renta fija de emisores públicos o privados, con mediana calificación crediticia (rating mínimo BBB- por S&P o sus equivalentes en el corto plazo) y duración media inferior a un año. Estos emisores estarán domiciliados en países latinoamericanos y europeos, sin excluir países de la OCDE. La inversión en renta variable o en renta fija, según lo indicado anteriormente, podrá hacerse directa o indirectamente (hasta un máximo del 10% del patrimonio, a través de IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al Grupo de la Gestora). La exposición a riesgo divisa, será superior al 30% del patrimonio. Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión.

La gestión toma como referencia el comportamiento del índice MSCI LATIN AMERICA 10/40 NET USD Index.

#### 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	0,70	0,23	0,91	0,09
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,30	-0,29	-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	1.412.347,35	1.537.789,90
Nº de Partícipes	1.846	1.953
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	3.000 euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	32.971	23,3447
2017	35.428	23,9804
2016	30.034	22,1789
2015	20.955	17,9109

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	1,14		1,14	2,25		2,25	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,10	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC	-2,65	3,03	5,94	-15,62	5,69	8,12	23,83	-22,09	-17,32
Rentabilidad índice referencia	-2,09	1,56	5,47	-13,29	5,42	8,42	35,27	-23,15	-17,06
Correlación	0,85	0,85	0,85	0,83	0,90	0,89	0,92	0,92	0,92

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,34	29-10-2018	-4,34	29-10-2018	-9,61	18-05-2017
Rentabilidad máxima (%)	3,78	08-10-2018	3,78	08-10-2018	6,01	29-01-2016

(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	21,61	26,07	21,59	19,96	17,87	19,85	27,00	22,95	15,94
Ibex-35	13,57	15,81	10,53	13,35	15,73	12,88	25,99	21,73	18,72
Letra Tesoro 1 año	0,95	0,40	1,30	1,24	0,53	0,59	0,71	2,15	1,60
Indice folleto	21,51	25,29	21,46	22,04	16,75	18,54	28,46	26,01	17,77
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	10,30	10,30	10,30	10,30	10,09	10,09	10,09	10,95	10,57

(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)	2,57	0,67	0,66	0,66	0,58	2,42	2,46	2,47	2,48

(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

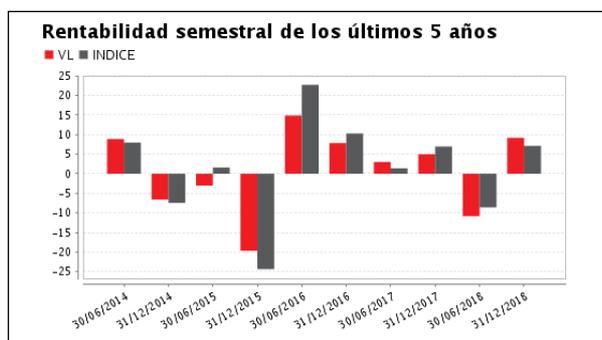
compraventa de valores.

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**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	397.044	15.686	-0,29
Renta Fija Euro	10.633.920	198.706	-0,49
Renta Fija Internacional	158.242	2.727	0,95
Renta Fija Mixta Euro	5.649.043	133.535	-2,22
Renta Fija Mixta Internacional	3.933.526	79.824	-2,86
Renta Variable Mixta Euro	1.534.979	48.146	-4,08
Renta Variable Mixta Internacional	6.190.488	105.809	-4,39
Renta Variable Euro	3.138.857	96.117	-12,52
Renta Variable Internacional	1.529.386	52.992	-9,50
IIC de Gestión Pasiva(1)	1.381.526	20.719	-5,02
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable	1.994.763	46.573	-0,02
De Garantía Parcial	158.218	3.472	-0,30
Retorno Absoluto	129.035	5.680	-1,98
Global	962.123	11.943	-6,78
Total fondos	37.791.151	821.929	-3,44

\*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	31.056	94,19	31.237	94,98
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	31.056	94,19	31.237	94,98

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.571	4,76	1.187	3,61
(+/-) RESTO	344	1,04	464	1,41
TOTAL PATRIMONIO	32.971	100,00 %	32.888	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)	32.888	35.428	35.428	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-8,36	4,49	-3,12	-265,57
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,61	-11,15	-3,70	-168,64
(+) Rendimientos de gestión	10,14	-9,79	-0,82	-192,12
+ Intereses	0,02	0,02	0,04	28,08
+ Dividendos	1,32	1,58	2,92	-25,88
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	8,69	-11,21	-3,68	-168,97
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,20	-0,17	0,00	-199,67
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,01	0,01	-100,00
± Otros resultados	-0,09	-0,01	-0,10	442,19
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,54	-1,36	-2,89	0,81
- Comisión de gestión	-1,14	-1,12	-2,25	-9,48
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-9,48
- Gastos por servicios exteriores	-0,14	-0,08	-0,21	66,82
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	0,25
- Otros gastos repercutidos	-0,21	-0,12	-0,32	61,31
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	157,62
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	157,62
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	32.971	32.888	32.971	

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 RV COTIZADA	31.056	94,20	31.225	94,96
TOTAL RENTA VARIABLE	31.056	94,20	31.225	94,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	31.056	94,20	31.225	94,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	31.056	94,20	31.225	94,96

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
FUT. MEXICO BOLSA INDEX 03/19	Futuros comprados	294	Inversión
FUT. BOVESPA 02/19	Futuros comprados	789	Inversión
Total otros subyacentes		1083	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>1083</b>	

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
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

<p>La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.</p> <p>Efectivo por compras de valores emitidos, colocados o asegurados por el grupo gestora o grupo depositario (millones euros): 0,61 - -1,79%</p> <p>Volumen equivalente por compras de futuros con un broker del grupo (millones euros): 2,96 - -8,72%</p> <p>Volumen equivalente por ventas de futuros con un broker del grupo (millones euros): 3 - -8,84%</p> <p>Efectivo por compras actuando el grupo de la gestora o grupo del depositario como broker o contrapartida (millones euros): 0,31 - -0,92%</p> <p>Efectivo por ventas con el resto del grupo del depositario actuando como broker o contrapartida (millones euros): 1,69 - -4,98%</p> <p>Comision por inversion en derivados percibidas grupo gestora: 772,78</p> <p>Comision por liquidacion e intermediacion por compras percibidas grupo gestora: 8.889,29 - -0,03%</p> <p>Comision de liquidacion e intermediacion por ventas percibidas grupo gestora: 10.878,81 - -0,03%</p>
--

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

Sin advertencias
------------------

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

<p>Durante el segundo semestre de 2018 la volatilidad fue la tónica en los mercados financieros, acentuándose en los últimos meses del año y provocando fuertes caídas en los principales mercados de renta variable. A la incertidumbre sobre la evolución de las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China se sumaron las dudas sobre la trayectoria del</p>
---

crecimiento internacional, con foco en los datos económicos de China, así como la percepción del mercado de que la previsión de la Fed sobre futuras subidas de tipos de interés oficiales en Estados Unidos pudiera no resultar acorde a su ritmo de crecimiento. Asimismo, las dificultades para cerrar el acuerdo de salida del Reino Unido de la Unión Europea provocaron volatilidad adicional en los mercados financieros.

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

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

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

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

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

En los mercados de Renta Fija, el semestre fue mixto en función de los activos. El índice JPMorgan para bonos de 1 a 3 años subió un +0,23% y el de 7 a 10 años lo hizo un +0,78%. En cuanto al crédito, el Iboxx Euro cedió un -0,62% mientras que el Exane de bonos convertibles recortó un -5,06%. La rentabilidad en los mercados emergentes (medida por el índice JPMorgan EMBI diversified) fue positiva anotando una subida del +1,02%. En cuanto a los bonos de gobierno, la TIR del bono español aumentó +10p.b. y la prima de riesgo cerró el semestre en 117 p.b.

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

Estos cambios en la coyuntura económica han supuesto para el fondo un comportamiento positivo en el periodo\*, ya que se ha visto beneficiado por la subida de los beneficios empresariales en la región y la atractiva valoración de los activos en los que mayoritariamente invierte.

El patrimonio del fondo en el periodo\* creció en un 0.25% hasta 32.971.000 euros.

El número de partícipes disminuyó en el periodo\* en 107 lo que supone 1.846 partícipes.

La rentabilidad del fondo durante el trimestre fue de 3.03% y la acumulada en el año de -2.65%.

Los gastos totales soportados por el fondo fueron de 0.67% durante el último trimestre.

La rentabilidad diaria máxima alcanzada durante el trimestre fue de 3.78, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -4.34%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0.30% en el periodo.

Los fondos de la misma categoría gestionados por Santander Asset Management tuvieron una rentabilidad media

ponderada del -9.50% en el periodo\*.

El fondo obtuvo una rentabilidad superior a la de su índice de referencia durante el semestre como se puede observar en el gráfico de Rentabilidad Semestral de los últimos 5 años, debido principalmente a su mayor ponderación en Brasil y Argentina así como una menor posición en México, Colombia y Perú, y en términos generales un mayor nivel de inversión que el índice durante el semestre, aunque en el párrafo siguiente, donde se describe la actividad normal durante el semestre se puede obtener un mayor detalle de cual han sido los factores que han llevado a esta diferencia entre la rentabilidad del fondo y su índice de referencia.

Dentro de la actividad normal del fondo se realizaron varios cambios en la cartera a lo largo del período. Se aumentó el peso en Argentina y Brasil, se disminuyó marginalmente en peso en México. No hemos hecho inversiones en Colombia y Perú. En Brasil, redujimos el peso en Ambev, Estacio, Fibria, Iguatemí, Itau, Lojas Renner, Magazine Luisa, Pao Acucar, Santander Brasil aumentado el peso en Embraer, Localiza, Petrobras, Usiminas y Vale. Hemos construido una posición nueva en GNDI en Brail. Hemos vendido toda la posición de Porto Seguro, Stone y TIM. En México, construimos una nueva posición en Cementos Moctezuma, compramos más Cemex, Ienova, Unifin, Mexichem. Vendimos Grupo Mexico y acudimos a la OPA de Rassini. Vendimos parte de la posición en Pinfra en México. En Chile, vendimos toda la posición de Andina. También vendimos parte de la posición de Santander Chile, Copec, Latam, Mallplaza, SMU. Compramos BCI, Cencosud y Enel Americas. Hemos comprado más Pampa y Banco Macro en Argentina.

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 3.19% en el periodo, y tuvo un nivel medio de inversión en contado durante el periodo de 98.55%. Todo ello para la persecución de nuestro objetivo de obtener rentabilidades superiores al índice de referencia del fondo.

El riesgo asumido por el Fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario durante el trimestre ha sido de 26.07%. La volatilidad de su índice de referencia ha sido de 25.29% durante el trimestre. El VaR histórico acumulado en 2018 del fondo alcanzó 10.30%.

La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima. El VaR histórico indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años.

De cara a los próximos meses, la atención estará puesta en la moderación del crecimiento en China así como en la trayectoria del comercio internacional y su impacto en las economías más exportadoras. Asimismo, la evolución del acuerdo de salida del Reino Unido de la Unión Europea será un factor a seguir por los mercados. En la Zona Euro el horizonte seguirá marcado por el anuncio del BCE de no modificar los tipos de interés oficiales hasta al menos el verano. En Estados Unidos los inversores seguirán monitorizando la evolución de la economía y, en particular, las pautas que vaya señalando la Reserva Federal sobre el futuro del tipo de interés oficial. El crecimiento de los beneficios empresariales en las zonas en expansión sigue siendo la clave para los mercados de bolsa. Así, la Estrategia de inversión del Fondo para este nuevo periodo se moverá siguiendo estas líneas de actuación tratando de adaptarse a las mismas y aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado en función de su evolución.

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

#### INFORME DE GESTIÓN DEL VOTO 2018

De conformidad con la Política de Ejercicio del Derecho de Voto, la Gestora ha ejercido el derecho de asistencia y voto durante el ejercicio 2018 en aquellas juntas de emisores españoles, en los que la participación de los fondos gestionados por la Gestora representara a la fecha de la junta, al menos, el 1% del capital de la sociedad participada y tuviera una antigüedad superior 12 meses. Y también en las juntas de sociedades del IBEX 35. Adicionalmente, la Gestora ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos casos en que no dándose las circunstancias anteriores, el emisor se haya considerado relevante o existieran derechos económicos a favor de los partícipes, tales como primas de asistencia a juntas.

El sentido del voto será a favor de las propuestas del orden del día, en la mayoría de las juntas. Y abstención en aquellas que se considere apropiado por falta de información.

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

## INFORME SOBRE POLÍTICA DE REMUNERACIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2018

Santander Asset Management, SA, SGIIC dispone de una política remunerativa a sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona.

Dicha política remunerativa consiste en una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asumido y una retribución variable, vinculada a la consecución de unos objetivos previamente establecidos y a una gestión prudente de los riesgos. Asimismo, la política recoge un sistema especial de liquidación y pago de la retribución variable aplicable al colectivo que desarrolla actividades profesionales que pueden incidir de manera significativa en el perfil de riesgo o ejercen funciones de control; facilitándose a continuación de forma detallada información sobre datos cuantitativos y de carácter cualitativo sobre dicha política.

### 1. Datos cuantitativos:

En virtud del artículo 46.bis.1 de la Ley 35/2003 actualizada por la Ley 22/2014, la Gestora publicará, como complemento a la información ya recogida en este informe semestral en relación a la política de remuneración de la Gestora, en las cuentas anuales del ejercicio 2018 de cada uno de los fondos de inversión que administra información sobre la cuantía total de la remuneración devengada durante el ejercicio 2018 por la Gestora, en agregado para toda la plantilla así como el desglose de las remuneraciones de empleados con especial relevancia en el perfil de riesgo de las IIC, incluyendo altos cargos, y entre remuneración fija y variable.

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

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

El número de empleados en la gestora considerados como colectivo identificado en España asciende a 10 personas empleadas, siendo su total de retribución fija (Salario Anual Bruto) 1.503.700 Euros al final del ejercicio 2018, más un Consejero, que no cobra retribución variable y cuya retribución fija asciende a 40.000 Euros.

Por otra parte, se señala que no existe para los fondos de inversión de la Gestora que dispongan de una comisión de gestión de éxito o resultados, una remuneración variable de los gestores de dichos fondos ligada a este tipo de comisiones de gestión.

### 2. Contenido cualitativo:

Santander Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. dispone de una política remunerativa, siendo de aplicación al conjunto de empleados, y basada en los principios de competitividad y equidad.

Esta política tiene 5 pilares principales:

- Las remuneraciones serán compatibles con una gestión sana y efectiva del riesgo, recompensando la correcta aplicación de las políticas de riesgos y no incentivando una asunción excesiva de riesgos incompatible con el perfil de riesgo aprobado para la Gestora.
- La remuneración será compatible con la estrategia a largo plazo de la compañía, sus valores y objetivos, e incluirá mecanismos para evitar conflictos de interés.
- La remuneración será consistente con las tareas, experiencia y responsabilidad de cada director, responsable o empleado respetando la equidad interna y de mercado.
- Se establece un adecuado equilibrio entre los elementos fijos y variables de las remuneraciones, de forma que se logre la total flexibilidad de la parte variable y no se establezcan incentivos para una asunción excesiva de riesgos.
- La política será comunicada y está disponible para todos los empleados para garantizar la transparencia, de manera que toda la compañía conozca los criterios y procesos de la misma.

Estructura de la remuneración:

- Salario Fijo: Todos los puestos en la compañía tienen asignada una referencia salarial basada en las funciones y responsabilidades de cada posición.
- Beneficios: Algunos marcados por convenio colectivo y otros dependen del puesto y responsabilidad
- Otras compensaciones fijas: Bajo circunstancias especiales, la compañía puede asignar algún tipo de ayuda fija temporal, por ejemplo en las asignaciones internacionales
- Pagos variables: Los elementos variables serán competitivos en sus mercados de referencia, teniendo en cuenta gestoras comparables en dimensión, complejidad, presencia internacional, activos manejados y perfil de riesgo.
- Bonus Anual: Cada puesto tiene asignado un bono de referencia así como un tope que vendrá expresado en cantidad fija o porcentaje de salario.

Los componentes variables se determinan cada ejercicio en función de los objetivos fijados y comunicados previamente, que podrán tener en cuenta tanto los resultados financieros de la Gestora, del equipo y de cada individuo, como los objetivos no financieros de cumplimiento normativo, auditoría interna, ajuste al riesgo y contribución a la estrategia de negocio.

Como resultado de esta vinculación con los objetivos, la retribución variable es flexible, siendo posible no pagar ninguna cuantía en aquellos casos en los que los resultados fueran deficiente. Asimismo la remuneración será compatible con la estrategia a largo plazo de la Compañía, sus valores e intereses, e incluirá provisiones para evitar conflictos de interés.

La Compañía dispone de esquemas de valoración diferenciados para el personal directamente implicado en la gestión de activos y el que no, ponderando en mayor medida en el primer caso los resultados cuantitativos referidos a los fondos gestionados.

Para los objetivos cuantitativos referidos a los gestores el cálculo se basa en el resultado de los valores representativos asignados, bien porque los gestiona directamente y se le atribuye una responsabilidad directa, bien porque participa de manera coordinada en el equipo responsable de su gestión y cuenta con una responsabilidad solidaria. Los resultados de la evolución temporal de estos valores son objeto de comparación contra sí mismo y contra un benchmarking comparativo consensuado al principio del periodo de valoración.

El colectivo identificado -aquel que puede tener un impacto material para la Compañía, así como aquellos cuya remuneración puede crear incentivos inapropiados que sean contrarios a su relación con los clientes- será determinado en base a las directivas 2011/61/EU y 2013/36/EU, y adicionalmente, dado que la Gestora pertenece al 100% al grupo Santander en 2018, para la determinación del colectivo identificado sigue también el criterio de grupo Santander (regulación CRD IV), el cual es más restrictivo. Es por ello que ha habido cambios en la determinación del Colectivo Identificado, a los que se establecen medidas específicas de ajuste al riesgo, incluyendo:

- La integración de todos los tipos de riesgos, presentes y futuros, en el establecimiento y evaluación de los objetivos de negocio;

- La evaluación de los objetivos de la Gestora, el equipo y el individuo, considerando criterios financieros y no financieros, para determinar el variable;

- La evaluación de los resultados con un horizonte anual y plurianual (a 1 y 3 años);

- La excepcionalidad del variable garantizado, y su limitación en todo caso al primer año de contratación.

Además, para aquellos miembros del colectivo identificado que reciban anualmente un variable igual o superior a 75.000 Euros, se establecen medidas adicionales de gestión del riesgo, incluyendo la reducción y recuperación del variable:

- Diferimiento de al menos un 40% de la retribución variable devengada, durante un período de al menos tres años, en función del horizonte de inversión de los activos gestionados.

- Abono de al menos un 50% de cada pago del variable (ya sea de forma inmediata o diferida) en participaciones de fondos de inversión gestionados por la Compañía representativos de los distintos tipos y perfiles de fondos gestionados, su volumen e impacto en los resultados de la Gestora. Estas participaciones están sometidas a un período mínimo de mantenimiento de un año.

- Cláusulas de reducción de la parte diferida del variable (cláusulas malus), que habilitan al Consejo para reducir o cancelar las partes diferidas y no abonadas del variable en caso de que se produzcan determinadas circunstancias que supongan un perjuicio para los resultados de la Gestora o su sostenibilidad a largo plazo.

- Cláusulas de recuperación del variable abonado (cláusulas clawback), que habilitan al Consejo para exigir la devolución del variable abonado en caso de que se demuestre una conducta fraudulenta o negligente grave.

Por último, se indica que durante el ejercicio 2018 no se han realizado modificaciones significativas en la política remunerativa de la Gestora.

\* Nota: En este Informe, los datos del periodo se refieren siempre a datos del segundo semestre del 2018 y los del trimestre al cuarto trimestre de 2018 a no ser que se indique explícitamente lo contrario.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BRSUZBACNOR0 - ACCIONES SUZANO PAPEL E CELULOSE SA	BRL	461	1,40		
BRIGTAACNOR5 - ACCIONES IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CE	BRL	654	1,98		
BRBBASACNOR3 - ACCIONES BANCO DO BRASIL SA	BRL	546	1,66	366	1,11
US0594603039 - ACCIONES BANCO BRADESCO SA	USD	2.284	6,93	2.027	6,16
US3444191064 - ACCIONES FOMENTO ECONOMICO MEXICANO SAB	USD	593	1,80	759	2,31
MX01ME050007 - ACCIONES Mexichem SA CV	MXN	625	1,89	563	1,71
US02319V1035 - ACCIONES AMBEV SA	USD	599	1,82	1.250	3,80
US02364W1053 - ACCIONES AMERICA MOVIL SAB DE CV	USD	231	0,70	265	0,81
BRTUPYACNOR1 - ACCIONES TUPY SA	BRL			299	0,91
BRESTCACNOR5 - ACCIONES ESTACIO PARTICIPACOES SA	BRL			306	0,93
BRCCROACNOR2 - ACCIONES CCR SA	BRL			366	1,11
MXP370661011 - ACCIONES GRUPO FINANCIERO INTERACCIONES	MXN			293	0,89
CL0000001314 - ACCIONES EMPRESAS CMPC SA	CLP	211	0,64	401	1,22
US91912E1055 - ACCIONES VALE SA	USD	2.111	6,40	2.697	8,20
CLP3880F1085 - ACCIONES SACI FALABELLA	CLP	356	1,08	373	1,14
MX01TR0H0006 - ACCIONES GRUPO TRAXION SAB DE CV	MXN	257	0,78	325	0,99
BRBRFSACNOR8 - ACCIONES BRF SA	BRL	334	1,01		
US71654V1017 - ACCIONES PETROLEO BRASILEIRO SA	USD	1.185	3,59	990	3,01
US29244A1025 - ACCIONES EMPRESA DISTRIB. Y COMERC. NORT	USD	95	0,29	125	0,38
CLP8716X1082 - ACCIONES SOQUIMICH-A (CLP)	CLP	324	0,98	494	1,50
US4655621062 - ACCIONES ITAU UNIBANCO HOLDING SA	USD	2.996	9,09	2.516	7,65
BRUSIMACNPA6 - ACCIONES USINAS SIDERURGICAS DE MINAS GE	BRL	101	0,31		
BREMBRACNOR4 - ACCIONES EMPRESA BRA AERONAUTICA	BRL	127	0,39		
BRLRENACNOR1 - ACCIONES LOJAS RENNEN SA	BRL	1.245	3,78	540	1,64
MX01HO090008 - ACCIONES GRUPO HOTELERO SANTA FE SAB DE	MXN	168	0,51	200	0,61
BRARZZACNOR3 - ACCIONES AREZZO INDUSTRIA E COMERCIO SA	BRL	615	1,86	290	0,88
CLP6808Q1068 - ACCIONES GRUPO SECURITY	CLP			145	0,44
US05965X1090 - ACCIONES BANCO SANTANDER CHILE	USD	266	0,81	301	0,92
US1055321053 - ACCIONES BRASKEM SA	USD			451	1,37
US2044481040 - ACCIONES CIA DE MINAS BUENAVENTURA SAA	USD			274	0,83
MXP001661018 - ACCIONES GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE	MXN	260	0,79	268	0,82
BRCVCBACNOR1 - ACCIONES CVC BRASIL OPERADORA E AGENCIA	BRL	481	1,46	306	0,93
BRPCARACNPR0 - ACCIONES CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	BRL	299	0,91		
US29274F1049 - ACCIONES ENEL AMERICAS SA	USD	362	1,10	580	1,76
MXP370711014 - ACCIONES GRUPO FINANCIERO BANORTE SAB DE	MXN	930	2,82	1.165	3,54
MXP314311103 - ACCIONES CORP MOCTEZUMA SAB DE CV	MXN	231	0,70		
MX01PI000005 - ACCIONES PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRAE	MXN	413	1,25	496	1,51
BRBBDACNPR8 - ACCIONES BANCO BRADESCO SA	BRL	380	1,15		
MX01RA000001 - ACCIONES RASSINI SAB DE CV	MXN			321	0,98
BRLEVEACNOR2 - ACCIONES MAHLE METAL LEVE SA	BRL			346	1,05
BRFIBRACNOR9 - ACCIONES FIBRIA CELULOSE SA	BRL			120	0,37
BRTIETCDAM15 - ACCIONES AES TIETE ENERGIA SA	BRL			199	0,61
MXP370841019 - ACCIONES GRUPO MEXICO SAB DE CV	MXN	210	0,64	556	1,69
US1512908898 - ACCIONES CEMEX S.A.	USD	686	2,08	880	2,68
MX01R0000006 - ACCIONES REGIONAL SAB DE CV	MXN	212	0,64		
BRABEVACNOR1 - ACCIONES AMBEV SA	BRL	205	0,62		
BRMGLUACNOR2 - ACCIONES MAGAZINE LUIZA SA	BRL	327	0,99		
BRRENTACNOR4 - ACCIONES LOCALIZA RENT A CAR SA	BRL	992	3,01	298	0,91
BRGNDIACNOR2 - ACCIONES NOTRE DAME INTERMEDICA PARTICIP	BRL	664	2,01		
MXP225611567 - ACCIONES CEMEX S.A.	MXN	89	0,27		
MX01VE0M0003 - ACCIONES CORP INMOBILIARIA VESTA SAB DE	MXN	228	0,69	244	0,74
US71654V4086 - ACCIONES PETROLEO BRASILEIRO SA	USD	988	3,00	872	2,65
CLP321331116 - ACCIONES BANCO DEL ESTADO DE CHILE	CLP	164	0,50		
CL0000001173 - ACCIONES RIPLEY CORP SA	CLP	296	0,90		
BRQUALACNOR6 - ACCIONES QUALICORP SA	BRL			190	0,58
MX01Q0000008 - ACCIONES QUALITAS CONTROLADORA SAB DE CV	MXN	369	1,12	496	1,51
US31573A1097 - ACCIONES FIBRIA CELULOSE SA	USD			585	1,78
BMG253431073 - ACCIONES COSAN LTD	USD			312	0,95
MX01WA000038 - ACCIONES WAL MART DE MEXICO SAB DE CV	MXN	435	1,32	470	1,43
BREGIEACNOR9 - ACCIONES ENGENHARIA BRASILEIRA ENERGIA SA	BRL			335	1,02
CLP7847L1080 - ACCIONES EMPRESAS COPEC SA	CLP	252	0,76	481	1,46
US51817R1068 - ACCIONES LATAM AIRLINES GROUP SA	USD	148	0,45		
BMG2519Y1084 - ACCIONES CREDICORP LTD	USD			829	2,52
CL0001880955 - ACCIONES AES GENER SA	CLP	269	0,82	274	0,83
MX00UN000002 - ACCIONES UNIFIN FINANCIERA SA DE CV	MXN	282	0,86		
BRSLACDAM12 - ACCIONES SUL AMERICA SA	BRL	240	0,73		
BRCPFACNOR0 - ACCIONES CPFL ENERGIA SA	BRL	640	1,94		
BRSANBCDAM13 - ACCIONES BANCO SANTANDER BRASIL SA/BRAZI	BRL	263	0,80		
MXP8728U1671 - ACCIONES ORGANIZACION SORIANA S.A	MXN	233	0,71	329	1,00
US6976602077 - ACCIONES PAMPA ENERGIA SA	USD	197	0,60	126	0,38
MX01IE060002 - ACCIONES INFRAESTRUCTURA ENERGETICA NOVA	MXN	479	1,45	447	1,36

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CL0002132620 - ACCIONES SMU SA	CLP	56	0,17	153	0,46
BREZTACACNOR0 - ACCIONES EZ TEC EMPREENDIMIENTOS E PARTIC	BRL			202	0,62
BRB3SAACNOR6 - ACCIONES BM AND FBOVESPA SA	BRL	761	2,31	583	1,77
BRKROTACNOR9 - ACCIONES KROTON EDUCACIONAL SA	BRL			364	1,11
BRSMTOACNOR3 - ACCIONES SAO MARTINHO SA	BRL			355	1,08
US05961W1053 - ACCIONES BANCO MACRO SA	USD	189	0,57	151	0,46
BRVALEACNOR0 - ACCIONES VALE SA	BRL	147	0,45		
BRPETRACNPR6 - ACCIONES PETROLEO BRASILEIRO SA	BRL	91	0,28		
US3999091008 - ACCIONES GRUPO FINANCIERO GALICIA	USD	91	0,28	164	0,50
CL0000000100 - ACCIONES CENCOSUD SA	CLP	231	0,70		
BRCMIGACNPR3 - ACCIONES CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS	BRL	231	0,70		
US29082A1079 - ACCIONES EMBRAER SA	USD	315	0,95		
MX01ME090003 - ACCIONES MEGACABLE HOLDINGS SAB DE CV	MXN	160	0,48		
MXP001391012 - ACCIONES ALSEA SAB DE CV	MXN	172	0,52		
BRMYPKACNOR7 - ACCIONES IOCHPE MAXION SA	BRL			283	0,86
CL0002262351 - ACCIONES CORPBANCA SA	CLP			86	0,26
BRSMLSACNOR1 - ACCIONES SMILES SA	BRL			227	0,69
MX41BB000000 - ACCIONES BANCO DEL BAJIO SA	MXN			245	0,75
MX01GE0E0004 - ACCIONES GENTERA SAB DE CV	MXN			271	0,82
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		31.056	94,20	31.225	94,96
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		31.056	94,20	31.225	94,96
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		31.056	94,20	31.225	94,96
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		31.056	94,20	31.225	94,96

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.