

Santander Inversión Flexible, Fondo de Inversión

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondiente
al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019,
junto con el Informe de Auditoría Independiente

Inscrita en CNMV con Número de Registro: 2227

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los partícipes de Santander Inversión Flexible, F.I. por encargo de los administradores de Santander Asset Management S.A., S.G.I.I.C. (Sociedad gestora):

Informe sobre las cuentas anuales

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Santander Inversión Flexible, F.I. (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2019, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2019, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Cuestiones clave de la auditoría

Modo en el que se han tratado en la auditoría

Cartera de inversiones financieras

De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto del Fondo está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) del Fondo se encuentra descrita en la nota 3 de la memoria adjunta y en la nota 6 de la misma se detalla la cartera al 31 de diciembre de 2019.

Identificamos esta área como la cuestión clave a considerar en la auditoría del Fondo, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo del mismo.

El Fondo mantiene un contrato de gestión con Santander Asset Management S.A., S.G.I.I.C., como Sociedad gestora, quien se encarga de la contabilidad de la misma. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros del Fondo.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera del Fondo, entre los que destacan los siguientes:

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad Depositaria las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera del Fondo al 31 de diciembre de 2019, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables del Fondo, proporcionados por la Sociedad gestora.

Valoración de la cartera

Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera del Fondo al 31 de diciembre de 2019, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Como consecuencia de los procedimientos realizados, las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad del Fondo no son significativas.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2019, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2019 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores y de la comisión de auditoría en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad gestora son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad gestora son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los citados administradores tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

La comisión de auditoría es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad gestora.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad gestora, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con la comisión de auditoría de la Sociedad gestora, en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a la comisión de auditoría de la Sociedad gestora, una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación a la comisión de auditoría de la Sociedad gestora, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad gestora

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad gestora de fecha 17 de abril de 2020.

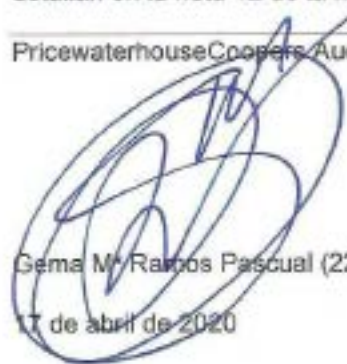
Periodo de contratación

Con fecha 16 de noviembre de 2018, el Consejo de Administración de la Sociedad gestora nos contrató como auditores por un periodo de 3 años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

Servicios prestados

Los servicios distintos de la auditoría de cuentas que han sido prestados al Fondo auditado, se detallan en la nota 12 de la memoria de las cuentas anuales del Fondo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Gemma M. Ramos Pascual (22788)

17 de abril de 2020

Santander Inversión Flexible, Fondo de Inversión

Balance de situación al 31 de diciembre de 2019
(Euros)

ACTIVO	2019	2018	PATRIMONIO Y PASIVO	2019	2018
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS	108 581 834,81	123 955 709,34
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	108 581 834,81	123 955 709,34
Inmovilizado material	-	-	Capital	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Partícipes	(103 876 408,51)	(84 318 415,25)
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	23 345 652,86	23 345 652,86
ACTIVO CORRIENTE	108 742 767,13	125 312 916,48	(Acciones propias)	-	-
Deudores	1 947 966,52	2 481 989,57	Resultados de ejercicios anteriores	189 384 826,85	189 384 826,85
Cartera de inversiones financieras	88 767 923,78	106 997 226,99	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	26 759 287,34	37 609 926,24	Resultado del ejercicio	(272 236,39)	(4 456 355,12)
Valores representativos de deuda	1 902 974,94	394 324,01	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	24 856 312,40	29 535 614,00	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EECC	-	7 498 914,23	-	-	-
Derivados	-	181 074,00	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Otros	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Cartera exterior	61 965 077,84	69 336 504,54	Deudas a largo plazo	-	-
Valores representativos de deuda	12 851 922,56	18 008 821,56	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	133 565,85	-	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	49 085 297,68	49 857 899,11	PASIVO CORRIENTE	160 932,32	1 357 207,14
Depósitos en EECC	-	-	Provisiones a corto plazo	-	-
Derivados	27 857,60	1 336 218,02	Deudas a corto plazo	-	-
Otros	-	-	Acreedores	121 991,46	125 784,68
Intereses de la cartera de inversión	43 558,60	50 796,21	Pasivos financieros	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-	Derivados	38 940,86	1 231 422,46
Periodificaciones	-	-	Periodificaciones	-	-
Tesorería	18 026 876,83	15 833 699,92	-	-	-
TOTAL ACTIVO	108 742 767,13	125 312 916,48	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	108 742 767,13	125 312 916,48
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO	43 227 421,45	140 722 918,09			
Compromisos por operaciones largas de derivados	18 950 188,13	99 637 107,36			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	24 277 233,32	41 085 810,73			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	15 866 881,96	11 411 791,99			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	-	-			
Pérdidas fiscales a compensar	15 866 881,96	11 411 791,99			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	59 094 303,41	152 134 710,08			

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Euros)

	2019	2018
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	25 245,14	110 755,65
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(1 209 668,27)	(1 391 531,09)
Comisión de gestión	(1 097 869,56)	(1 297 517,60)
Comisión depositario	(58 739,55)	(67 887,36)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(53 059,16)	(26 126,13)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(1 184 423,13)	(1 280 775,44)
Ingresos financieros	707 439,01	581 958,71
Gastos financieros	(182 014,84)	(584 589,63)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	3 430 552,59	(2 260 610,92)
Por operaciones de la cartera interior	270 139,30	(158 649,31)
Por operaciones de la cartera exterior	3 167 672,63	(2 037 819,61)
Por operaciones con derivados	(7 259,34)	(64 142,00)
Otros	-	-
Diferencias de cambio	524 870,92	391 530,60
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(3 568 660,94)	(1 303 868,44)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	108 930,53	(189 229,84)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	144 761,21	(1 916 366,50)
Resultados por operaciones con derivados	(3 822 352,68)	801 727,90
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	912 186,74	(3 175 579,68)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(272 236,39)	(4 456 355,12)
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	(272 236,39)	(4 456 355,12)

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.

» Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos:

Euros

	2019	2018
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(272 236,39)	(4 456 355,12)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(272 236,39)	(4 456 355,12)

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto:

Euros

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2018	(84 318 415,25)	23 345 652,86	189 384 826,85	(4 456 355,12)	-	-	123 955 709,34
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	(84 318 415,25)	23 345 652,86	189 384 826,85	(4 456 355,12)	-	-	123 955 709,34
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(272 236,39)	-	-	(272 236,39)
Aplicación del resultado del ejercicio	(4 456 355,12)	-	-	4 456 355,12	-	-	-
Operaciones con participes							
Suscripciones	8 152 622,43	-	-	-	-	-	8 152 622,43
Reembolsos	(23 254 260,57)	-	-	-	-	-	(23 254 260,57)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2019	(103 876 408,51)	23 345 652,86	189 384 826,85	(272 236,39)	-	-	108 581 834,81

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2017	(60 552 493,07)	23 345 652,86	189 384 826,85	(2 879 606,64)	-	-	149 298 380,00
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	(60 552 493,07)	23 345 652,86	189 384 826,85	(2 879 606,64)	-	-	149 298 380,00
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(4 456 355,12)	-	-	(4 456 355,12)
Aplicación del resultado del ejercicio	(2 879 606,64)	-	-	2 879 606,64	-	-	-
Operaciones con participes							
Suscripciones	5 871 045,93	-	-	-	-	-	5 871 045,93
Reembolsos	(26 757 361,47)	-	-	-	-	-	(26 757 361,47)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2018	(84 318 415,25)	23 345 652,86	189 384 826,85	(4 456 355,12)	-	-	123 955 709,34

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

» 1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Santander Inversión Flexible, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 1 de septiembre de 2000 bajo la denominación social de Santander Multifondos Conservador, F.I.M.F., habiendo pasado por distintas denominaciones hasta adquirir la actual con fecha 19 de junio de 2015. Tiene su domicilio social en Calle Serrano 69, Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 3 de octubre de 2000 con el número 2.227, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión, administración y representación del Fondo está encomendada a Santander Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., sociedad participada al 99,99% por Santander Investment Holding Limited y al 0,01% por Santander Pensiones, S.A., E.G.F.P.

La Entidad Depositaria del Fondo es Santander Securities Services, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

Con fecha 20 de diciembre de 2019, una vez obtenidas las autorizaciones regulatorias y de competencia pertinentes, se ha producido el cambio de control en Santander Securities Services, S.A.U., pasando de estar íntegramente participada por el Grupo Santander a estarlo por Grupo Crédit Agricole. Asimismo, está previsto que Santander Securities Services, S.A.U. cambie su denominación social por la de CACEIS Bank Spain, S.A.U.

Durante el ejercicio 2015 la Sociedad Gestora del Fondo procedió a crear 2 clases de series de participaciones en las que se divide el "Patrimonio atribuido a partícipes" del Fondo:

- Clase A: Participación denominada en euros con una inversión mínima de 1 participación al valor liquidativo en cada momento.
- Clase C: Participación denominada en euros con una inversión mínima de 100.000 euros.

Este cambio fue inscrito en la C.N.M.V. con fecha 29 de mayo de 2015.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Fondo de Inversión Mobiliaria" (F.I.M.) y sus diferentes variantes, por "Fondo de Inversión" (F.I.).
- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión y la normativa aplicable a los Fondos de Inversión, la Sociedad Gestora puede percibir una comisión máxima sobre el patrimonio del 2,25%.

Igualmente, el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado.

Durante los ejercicios 2019 y 2018, las comisiones de gestión y depositaria han sido las siguientes:

	Clase A	Clase C
Comisión de gestión sobre patrimonio	1,05%	0,55%
Comisión de depósito	0,05%	0,05%

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

El Fondo ha recibido durante los ejercicios 2019 y 2018, unos ingresos por comisiones retrocedidas que se recogen dentro del epígrafe de "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.
- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- Riesgo de liquidez: se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.
- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

» 2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son

aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2019 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2019, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018.

d) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2019 y 2018.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente lo contrario.

» 3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- **Valores representativos de deuda:** valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente.

Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- **Instrumentos de patrimonio:** instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- **Depósitos en entidades de crédito:** depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- **Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva:** su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- **Derivados:** incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irreparable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos

financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance de situación.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

i) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

j) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

k) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Partícipes" de pasivo del balance de situación del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance de situación del Fondo.

k) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

» 4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Depósitos de garantía	1 681 136,93	2 135 293,26
Administraciones Públicas deudoras	246 254,12	311 958,71
Otros	5 744,66	34 737,60
	14 830,81	2 481 989,57

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivos al cierre de dichos ejercicios.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se desglosa tal y como sigue:

	2019	2018
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	122 475,92	121 209,81
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	123 778,20	190 748,90
	246 254,12	311 958,71

El capítulo de "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2019 se recoge el saldo correspondiente a las

ventas de valores al contado que se han ejecutado en la fecha de liquidación.

El capítulo "Otros" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 recoge principalmente a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la sociedad gestora del Fondo y/o a la devolución parcial de comisiones del comercializador de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por otras entidades gestoras, en las que ha invertido el Fondo.

» 5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Otros	121 991,46	125 784,68
	121 991,46	125 784,68

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge al 31 de diciembre de 2019 y 2018, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaria pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Durante los ejercicios 2019 y 2018, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

» 6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se muestra a continuación:

	2019	2018
Cartera Interior	26 759 287,34	37 609 926,24
Valores representativos de deuda	1 902 974,94	394 324,01
Instituciones de Inversión Colectiva	24 856 312,40	29 535 614,00
Depósitos en Entidades de Crédito	-	7 498 914,23
Derivados	-	181 074,00
Cartera Exterior	61 965 077,84	69 336 504,54
Valores representativos de deuda	12 851 922,56	18 008 821,56
Instrumentos de patrimonio	-	133 565,85
Instituciones de Inversión Colectiva	49 085 297,68	49 857 899,11
Derivados	27 857,60	1 336 218,02
Intereses de la cartera de inversiones	43 558,60	50 796,21
	88 767 923,78	50 796,21

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2019. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de

inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2018.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A., excepto los Depósitos en entidades de Crédito a la vista o con vencimiento no superior a doce meses, al 31 de diciembre de 2018, cuya contraparte se encuentra detallada en el Anexo II.

» 7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2019	2018
Cuentas en el depositario:		
Cuentas en euros	14 735 175,25	12 471 062,36
Cuentas en divisa	220 128,34	1 264 890,27
Otras cuentas de tesorería:		
Otras cuentas de tesorería en divisa	3 071 573,24	2 097 747,29
	18 026 876,83	15 833 699,92

Durante los ejercicios 2019 y 2018 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario ha sido un tipo de interés de mercado.

El detalle del capítulo "Otras cuentas de tesorería" del Fondo al 31 de diciembre de 2019 y 2018, recoge el saldo mantenido en otras entidades distintas al Depositario remuneradas a un tipo de interés de mercado.

» 8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se ha obtenido de la siguiente forma:

Clase A	2019	2018
Patrimonio atribuido a partícipes	80 110 968,18	98 682 020,22
Número de participaciones emitidas	1 268 941,70	1 556 856,02
Valor liquidativo por participaciónn	63,13	63,39
Número de Partícipes	4 891	5 643
Clase C	2019	2018
Patrimonio atribuido a partícipes	28 470 866,63	209 091 975,46
Número de participaciones emitidas	440 791,24	2 153 394,70
Valor liquidativo por participaciónn	64,59	97,10
Número de Partícipes	149	4

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2019 y 2018 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 no existen partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% y que se considere participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

» 9. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente.

» 10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Pérdidas fiscales a compensar	15 866 881,96	11 411 791,99
	15 866 881,96	11 411 791,99

» 11. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2019, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2019 una limitación del importe de las bases impositivas negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

La base imponible negativa del ejercicio se incorporará al importe de las bases impositivas negativas pendientes de compensar de ejercicios anteriores en el epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar" en Cuentas de Orden.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

» 12. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Adicionalmente, en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo" se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con éste al 31 de diciembre de 2019 y 2018.

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018, ascienden a 7 miles de euros, en cada ejercicio, no habiéndose prestado otros servicios en los citados ejercicios.

» 13. Hechos Posteriores

Desde diciembre 2019, el COVID-19, una nueva cepa de Coronavirus se ha extendido a muchos países, incluyendo España. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, este evento está afectando significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, podría afectar a las operaciones y resultados financieros del Fondo durante el año 2020. La medida en la que el Coronavirus impactará en nuestros resultados dependerá de desarrollos futuros que no se pueden predecir fiablemente, incluida las acciones para contener la enfermedad o tratarla y mitigar su impacto en las economías de los países afectados, entre otros.

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2019 hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales, no se han producido otros hechos posteriores de especial relevancia que no hayan sido mencionados con anterioridad.

Anexo I: Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2019 (en euros)

Santander Inversión Flexible, Fondo de Inversión

Cartera Interior	Divisa	Valoración		Valor	(Minusvalía)	ISIN
		inicial	Intereses	razonable	/ Plusvalía	
Renta fija privada cotizada						
UNICAJA BANCO SA 2.88% 2029-11-13	EUR	505 443,89	1 924,52	506 500,73	1 056,84	ES0280907017
TELEFONICA PARTI 0.00% 2021-03-09	EUR	1 395 362,27	2 853,79	1 396 474,21	1 111,94	XS1377251423
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 900 806,16	4 778,31	1 902 974,94	2 168,78	
Acciones y participaciones Directiva						
SANTANDER RENDIMIENTO FI	EUR	9 935 253,26		- 9 965 483,81	30 230,55	ES0138534054
			14 791		14 890	
SANTANDER CORTO EURO 1,	EUR	758,17		- 828,59	99 070,42	ES0105931010
			24 727		24 856	
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		011,43		- 312,40	129 300,97	
			26 627		26 759	
TOTAL Cartera Interior		817,59	4 778,31	287,34	131 469,75	

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor (Minusvalía)		ISIN
				razonable	/ Plusvalía	
Deuda pública						
UNITED STATES TR 2.50% 2020-12-31	USD	6 566 294,99	290,71	6 565 414,38	(880,61)	US9128285S51
TOTALES Deuda pública		6 566 294,99	290,71	6 565 414,38	(880,61)	
Renta fija privada cotizada						
AMERICA MOVIL SA 0.00% 2020-05-28	EUR	1 578 629,31	18	168,89	1 580 055,11	1 425,80 XS1238034695
VALEO SA 0.00% 2021-06-16	USD	1 185 772,09	14	771,75	1 192 197,50	6 425,41 XS1433199624
BAYER AG 0.05% 2020-06-15	EUR	2 197 387,09	1 756,04	2 196 895,05	(492,04)	DE000A2E4GF6
RAG-STIFTUNG 0.00% 2021-02-18	EUR	602 405,46	(386,29)	616 463,29	14 057,83	DE000A14J3R2
TELECOM ITALIA S 1.12% 2022-03-26	EUR	695 285,46	4 179,19	700 897,23	5 611,77	XS1209185161
TOTALES Renta fija privada cotizada		6 259 479,41	38	489,58	6 286 508,18	27 028,77
Acciones y participaciones Directiva						
ISHARES EURO TOTAL MARKE	EUR	2 198 514,91	-	2 538 798,29	340 283,38	IE00B0M62V02
AMUNDI ETF MSCI EUROPE Q	EUR	2 237 924,19	-	2 818 948,55	581 024,36	LU1681041890
DB X TRACKERS MSCI EUROP	EUR	2 193 305,11	-	2 395 808,33	202 503,22	LU0322253906
MAN AHL TREND ALTERNATIV	EUR	738 265,44	-	738 907,36	641,92	LU0428380124
BOUSSARD Y GAVAUDAN SICA	EUR	2 431 646,41	-	2 348 218,92	(83 427,49)	LU1537768738
DB X-TRACKERS EURO STOXX	EUR	2 479 282,68	-	2 476 981,38	(2 301,30)	LU0380865021
BLACKROCK STRATEGIC FUND	EUR	1 344 047,05	-	1 413 041,32	68 994,27	LU0411704413
AMUNDI FUNDS CASH EUR	EUR	4 434 120,00	-	4 414 916,00	(19 204,00)	LU0568620131
AMUNDI ETF MSCI EUROPE M	EUR	2 218 116,13	-	2 528 351,15	310 235,02	LU1681041460
AMUNDI ETF MSCI EUROPE V	EUR	2 257 015,32	-	2 344 483,61	87 468,29	LU1681042518
AMUNDI AMUND CASH CORP	EUR	8 590 113,64	-	8 538 831,12	(51 282,52)	FR0010251660
ISHARES EDGE MSCI EUROPE	EUR	2 207 345,72	-	2 613 773,19	406 427,47	IE00B86MWN23
WINTON UCITS FUNDS ICAV	EUR	1 633 188,30	-	1 619 952,11	(13 236,19)	IE00BFMZ0K79
LEGG MASON GLOBAL FUNDS	EUR	742 324,44	-	750 856,86	8 532,42	IE00BHBFD812

Cartera Exterior	Divisa	Valoración		Valor (Minusvalía)		ISIN
		inicial	Intereses	razonable	/ Plusvalía	
GROUPAMA ENTREPRISES	EUR	5 690 895,00	-	5 675 125,00	(15 770,00)	FR0010213355
JPMF GLOBAL CAPITAL APPR	EUR	2 382 435,74	-	2 348 710,11	(33 725,63)	LU0095938881
LYXOR/TIEDEMANN ARBITRAG	EUR	387 843,86	-	408 328,69	20 484,83	IE00B8BS6228
OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS	EUR	1 730 595,69	-	1 639 955,11	(90 640,58)	IE00BLP5S791
LFIS VISION UCITS PREM	EUR	1 477 353,00	-	1 471 310,58	(6 042,42)	LU1162198839
		47 374		49 085	1 710	
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		332,63	-	297,68	965,05	
		60 200	38	61 937	1 737	
TOTAL Cartera Exterior		107,03	780,29	220,24	113,21	

Anexo II: Cartera de Inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2019 (en euros)

Santander Inversión Flexible, Fondo de Inversión

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FTSE 100 INDEX 10	GBP	5 384 861,99	5 315 141,22	20/03/2020
SUBYACENTE EUR/USD 125000	USD	12 316 676,14	12 325 077,31	16/03/2020
DJ EURO STOXX BANK P (SX7E) 50	EUR	1 170 000,00	1 162 800,00	20/03/2020
DJ STOXX 600 BANK INDEX 50	EUR	78 650,00	78 485,00	20/03/2020
TOTALES Futuros comprados		18 950 188,13	18 881 503,53	
Futuros vendidos				
DJ EURO STOXX 50 10	EUR	2 478 960,00	2 461 140,00	20/03/2020
DJ STOXX 600 INDEX 50	EUR	15 856 896,00	15 889 920,00	20/03/2020
SMI PRICE 10	CHF	5 342 977,32	5 428 658,30	20/03/2020
TOTALES Futuros vendidos		23 678 833,32	23 779 718,30	
Emisión de opciones "call"				
EVONIK INDUSTRIES AG 100 FISICA	EUR	598 400,00	12 716,00	18/12/2020
TOTALES Emisión de opciones "call"		598 400,00	12 716,00	
TOTALES		43 227 421,45	42 673 937,83	

Anexo III: Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2018 (en euros)

Santander Inversión Flexible, Fondo de Inversión

		Valoración		Valor	(Minusvalía)	
Cartera Interior	Divisa	inicial	Intereses	razonable	/ Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
TELEFONICA PARTI 0.00% 2021-03-09	EUR	395 383,16	1 255,99	394 324,01	(1 059,15)	XS1377251423
TOTALES Renta fija privada cotizada		395 383,16	1 255,99	394 324,01	(1 059,15)	
Acciones y participaciones Directiva						
SANTANDER RENDIMIENTO FI	EUR	14 900 350,50	-	14 840 420,02	(59 930,48)	ES0138534054
SANTANDER CORTO EURO 1,	EUR	14 791 758,17	-	14 695 193,98	(96 564,19)	ES0105931010
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		29 692 108,67	-	29 535 614,00	(156 494,67)	
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
BANCO DE SABA 0.04% 2019-12-20	EUR	2 500 000,00	29,88	2 499 636,51	(363,49)	-
BANCO POPULAR 0.00% 2019-12-20	EUR	5 000 000,00	-	4 999 277,72	(722,28)	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		7 500 000,00	29,88	7 498 914,23	(1 085,77)	
TOTAL Cartera Interior		37 587 491,83	1 285,87	37 428 852,24	(158 639,59)	
				Valor	(Minusvalía)	
Cartera Exterior	Divisa	Valoración	Intereses	razonable	/ Plusvalía	ISIN
		inicial				

Cartera Exterior	Divisa	Valoración		Valor (Minusvalía)		ISIN
		inicial	Intereses	razonable	/ Plusvalía	
Deuda pública						
UNITED STATES TR 1.38% 2019-12-15	USD	6 546 486,28	8 341,56	6 458 642,97	(87 843,31)	US912828U733
UNITED STATES TR 1.88% 2019-12-31	USD	6 575 418,50	3 085,28	6 490 966,97	(84 451,53)	US9128283N82
TOTALES Deuda pública		13 121 904,78	11 426,84	12 949 609,94	(172 294,84)	
Renta fija privada cotizada						
TELENOR EAST HOL 0.25% 2019-09-20	USD	1 334 410,31	12 397,87	1 348 295,35	13 885,04	XS1494008003
BANK OF AMERICA 4.60% 2019-10-09	EUR	1 072 624,77	10 477,78	1 031 222,22	(41 402,55)	XS0456792927
AMERICA MOVIL SA 0.00% 2020-05-28	EUR	1 578 629,31	10 299,85	1 568 172,15	(10 457,16)	XS1238034695
TELECOM ITALIA S 1.12% 2022-03-26	EUR	695 285,46	3 023,43	656 718,47	(38 566,99)	XS1209185161
INTESA SANPAOLO 0.00% 2019-12-23	EUR	455 913,30	1 884,57	454 803,43	(1 109,87)	XS0208422450
TOTALES Renta fija privada cotizada		5 136 863,15	38 083,50	5 059 211,62	(77 651,53)	
Acciones admitidas cotización						
ILIAD SA	EUR	161 623,48	-	133 565,85	(28 057,63)	FR0004035913
TOTALES Acciones admitidas cotización		161 623,48	-	133 565,85	(28 057,63)	
Acciones y participaciones Directiva						
ISHARES EDGE MSCI EUROPE	EUR	2 207 345,72	-	2 134 945,92	(72 399,80)	IE00B86MWN23
ISHARES EURO TOTAL MARKE	EUR	2 198 514,91	-	1 879 205,58	(319 309,33)	IE00B0M62V02
AMUNDI ETF MSCI EUROPE V	EUR	2 257 015,32	-	1 971 536,59	(285 478,73)	LU1681042518
AMUNDI FUNDS CASH EUR	EUR	4 434 120,00	-	4 433 264,00	(856,00)	LU0568620131
DB PLATINUM IV DBX SYSTE	EUR	755 426,40	-	732 276,61	(23 149,79)	LU0462954396
BLACKROCK STRATEGIC FUND	EUR	1 344 047,05	-	1 405 514,99	61 467,94	LU0411704413

Cartera Exterior	Divisa	Valoración		Valor (Minusvalía)		ISIN
		inicial	Intereses	razonable	/ Plusvalía	
BOUSSARD Y GAVAUDAN SICA	EUR	1 652 468,00	-	1 502 352,00	(150 116,00)	LU1537768738
DB X TRACKERS MSCI EUROP	EUR	2 193 305,11	-	1 797 896,84	(395 408,27)	LU0322253906
AMUNDI ETF MSCI EUROPE Q	EUR	2 237 924,19	-	2 110 506,55	(127 417,64)	LU1681041890
AMUNDI ETF MSCI EUROPE M	EUR	2 218 116,13	-	1 951 792,57	(266 323,56)	LU1681041460
AMUNDI AMUND CASH CORP	EUR	12 200 866,11	-	12 163 559,20	(37 306,91)	FR0010251660
OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS	EUR	2 018 466,63	-	2 231 285,37	212 818,74	IE00BLP5S791
LYXOR/TIEDEMANN ARBITRAG	EUR	387 843,86	-	406 041,50	18 197,64	IE00B8BS6228
DEXIA LONG SHORT CREDIT	EUR	9 508 642,59	-	9 447 446,39	(61 196,20)	FR0010760694
GROUPAMA ENTREPRISES	EUR	5 690 895,00	-	5 690 275,00	(620,00)	FR0010213355
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		51 304 997,02	-	49 857 899,11	(1 447 097,91)	
TOTAL Cartera Exterior		69 725 388,43	49 510,34	68 000 286,52	(1 725 101,91)	

Anexo IV: Cartera de Inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2018 (en euros)

Santander Inversión Flexible, Fondo de Inversión

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
DJ EURO STOXX 50 10	EUR	6 805 950,00	6 691 500,00	15/03/2019
SUBY. TIPO CAMBIO NZDUSD 1000	USD	-	2 168 140,80	18/03/2019
SUBY. TIPO CAMBIO NOKUSD 20000	NOK	2 257 121,80	2 224 576,64	18/03/2019
NOCIONAL SPANISH-BUND 10 YR 6 100000 FISIC	EUR	1 589 327,30	1 591 150,00	7/03/2019
SUBYACENTE EUR/USD 125000	USD	6 459 031,80	6 405 357,75	18/03/2019
TOTALES Futuros comprados		17 111 430,90	19 080 725,19	
Compra de opciones "call"				
FTSE 100 INDEX 10	GBP	2 433 240,60	191 102,10	20/12/2019
SUBYACENTE EUR/USD 1	USD	13 287 100,00	177 931,60	8/03/2019
DJ STOXX 600 OIL Y GAS 50	EUR	8 627 500,00	14 790,00	15/03/2019
DJ EURO STOXX 50 10	EUR	2 394 000,00	186 732,00	20/12/2019
SYP 500 INDEX 100	USD	2 398 000,00	190 784,88	31/12/2019
SYP 500 INDEX 100	USD	4 324 248,00	207,10	3/01/2019
SYP 500 INDEX 100	USD	3 265 640,00	61,04	3/01/2019
SMI PRICE 10	CHF	2 374 796,77	170 750,82	20/12/2019
NIKKEI 225 INDEX 1000	JPY	2 507 538,49	199 333,44	12/12/2019
MSCI EMERGING MARKET INDEX 100	USD	499 656,00	49 991,76	19/12/2019
IBEX 35 COMPOSITE INDEX 1	EUR	2 402 600,00	181 074,00	20/12/2019
BARRICK GOLD (USD) 100 FISICA	USD	3 369 408,00	134 776,32	18/04/2019
TOTALES Compra de opciones "call"		47 883 727,86	1 497 535,06	
Emisión de opciones "put"				
FTSE 100 INDEX 10	GBP	2 187 267,60	94 605,00	20/12/2019
SUBYACENTE EUR/USD 1	USD	12 824 940,00	27 729,60	8/03/2019
DJ STOXX 600 OIL Y GAS 50	EUR	1 363 000,00	42 770,00	15/03/2019
DJ EURO STOXX 50 10	EUR	2 142 000,00	90 636,00	20/12/2019
SYP 500 INDEX 100	USD	2 158 200,00	96 303,68	31/12/2019
SYP 500 INDEX 100	USD	4 059 160,00	13 337,24	7/01/2019
SYP 500 INDEX 100	USD	2 929 920,00	2 014,32	7/01/2019
SMI PRICE 10	CHF	2 110 930,46	85 785,87	20/12/2019
NIKKEI 225 INDEX 1000	JPY	2 253 610,54	124 424,69	12/12/2019

MSCI EMERGING MARKET INDEX 100	USD	444 720,00	26 055,36	19/12/2019
IBEX 35 COMPOSITE INDEX 1	EUR	2 168 200,00	104 015,00	20/12/2019
TOTALES Emisión de opciones "put"		34 641 948,60	707 676,76	

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros vendidos				
DJ STOXX 600 INDEX 50	EUR	12 085 220,00	11 866 590,00	15/03/2019
NOCIONAL EURO-BUND 10 YR 6.00 100000 FISIC	EUR	5 062 164,40	5 069 740,00	7/03/2019
SUBY. TIPO CAMBIO EUR/GBP (CME) 125000	GBP	500 822,56	501 350,85	18/03/2019
SUBY. TIPO CAMBIO NZDUSD 1000	NZD	2 215 708,45	2 168 140,80	18/03/2019
SUBY. TIPO CAMBIO NOKUSD 20000	USD	-	2 224 576,64	18/03/2019
IBEX 35 COMPOSITE INDEX 10	EUR	609 000,00	596 197,00	18/01/2019
SYP 500 INDEX 50	USD	533 223,29	546 144,50	15/03/2019
TOTALES Futuros vendidos		21 006 138,70	22 972 739,79	

Emisión de opciones "call"

FTSE 100 INDEX 10	GBP	2 667 861,00	81 549,51	20/12/2019
DJ EURO STOXX 50 10	EUR	2 646 000,00	73 080,00	20/12/2019
SYP 500 INDEX 100	USD	2 637 800,00	80 093,20	31/12/2019
SYP 500 INDEX 100	USD	3 570 840,00	61,04	03/01/2019
SMI PRICE 10	CHF	2 609 344,60	68 018,87	20/12/2019
NIKKEI 225 INDEX 1000	JPY	2 761 466,43	96 492,62	12/12/2019
MSCI EMERGING MARKET INDEX 100	USD	549 360,00	27 311,04	19/12/2019
IBEX 35 COMPOSITE INDEX 1	EUR	2 637 000,00	87 607,00	20/12/2019
TOTALES Emisión de opciones "call"		20 079 672,03	514 213,28	

TOTALES		140 722 918,09	44 772 890,08	
----------------	--	-----------------------	----------------------	--

Formulación de as cuentas anuales

» Exposición fiel del negocio y actividades principales

año 2019 se ha caracterizado por las fuertes ganancias en los principales mercados de renta variable desarrollados. En la bolsa americana el S&P500, que anotó más de 30 máximos históricos a lo largo del año -el último de ellos el 27 de diciembre-, cerró el periodo con una subida del +28,88% mientras que en el caso de la Zona Euro, el EuroStoxx50 anotó una subida del +24,78% y el IBEX35 un +11,82%. En Japón, el Nikkei 225 anotó una subida del +18,20%. En el caso de los bonos de gobiernos europeos y americano a 10 años, las TIREs cerraron en 2019 por debajo de los niveles de inicio aunque alejadas de los mínimos anotados en los meses de agosto y septiembre.

La trayectoria de los mercados a lo largo del año no estuvo exenta de episodios de volatilidad, provocados fundamentalmente por la evolución de las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China y su impacto sobre el comercio y el crecimiento internacional, así como por las negociaciones relacionadas con la salida del Reino Unido de la Unión Europea. Estos episodios provocaron cesiones en las bolsas en los meses de abril, agosto y octubre. Sin embargo, el tono de las negociaciones comerciales fue mejorando especialmente en el último trimestre del año y concluyó finalmente con el anuncio del Presidente Trump de un Acuerdo Comercial de Fase 1 entre Estados Unidos y China previsto para firmarse el 15 de enero de 2020. En el caso del Brexit, y tras la convocatoria de elecciones generales en Reino Unido en las que el partido de Boris Johnson obtuvo mayoría absoluta, se acordó con la Unión Europea fijar el 31 de enero de 2020 como fecha para la salida del Reino Unido de la UE. En los últimos días del año 2019, el Parlamento británico aprobó el Acuerdo de salida fijado con la UE. Todo ello, unido a unos datos de crecimiento favorables para las economías de la Zona Euro y norteamericana contribuyeron a la tendencia compradora en las bolsas en el último trimestre del año, periodo en el que el S&P500 anotó un +8,53%, el EuroStoxx50 un +4,92% y el IBEX35 un +3,29%.

En cuanto a la política monetaria de la Zona Euro, el BCE en sus comunicados y discursos del Presidente Mario Draghi a lo largo de la primera parte del año fue progresivamente alejando en el tiempo la posibilidad de una subida de los tipos de interés oficiales para dar paso a la posibilidad de medidas de política monetaria expansiva. Estas medidas se concretaron en la reunión del BCE de 12 de septiembre en la que anunció un recorte del tipo depósito hasta el -0,50% y un nuevo programa de compras mensuales de activos a partir de noviembre de 2019, sin fecha prevista de finalización. Este cambio de sesgo en la política monetaria del BCE, los episodios de dificultad en las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China y las rebajas de tipos adoptadas por la Fed en Estados Unidos propiciaron una tendencia marcadamente compradora en los bonos de los gobiernos europeos durante los ocho primeros meses del año llegando la TIR del bono del gobierno alemán a 10 años a anotar un mínimo histórico en agosto del -0,714% mientras que la TIR del bono del gobierno español a 10 años lo hizo en el +0,035%. Posteriormente, las tomas de beneficios en el activo marcaron la última parte del año y la TIR del bono del gobierno alemán cerró el año en el +0,1850% y la del español en el +0,463%. En el caso de los tramos más cortos de las curvas de tipos de interés Zona Euro, las marcadas rentabilidades negativas fueron la tónica durante todo el año, con excepciones puntuales en el mercado italiano.

En el caso de EE.UU., la Reserva Federal americana, Fed, también modificó su política monetaria a lo largo del año. Tras eliminar en su reunión de marzo la previsión de dos subidas de tipos de interés oficiales para 2019, en sus reuniones de julio, septiembre y octubre decidió sendos recortes de -25p.b. en sus tipos oficiales. La tendencia compradora también primó en el bono del gobierno americano a 10 años hasta bien avanzado el año y su TIR anotó un mínimo anual del +1,457% en los primeros días de septiembre. Las tomas de beneficios posteriores situaron su TIR en el +1,917% al cierre de 2019.

Respecto a los datos económicos, el crecimiento de la Zona Euro se mantuvo moderado a lo largo del año recogiendo el menor crecimiento del comercio internacional. Este impacto fue especialmente marcado para la economía alemana aunque durante el tercer trimestre del año creció un +0,1% evitando así la recesión técnica a la vez que el tono de sus indicadores adelantados fue mejorando de forma generalizada en los últimos meses de 2019. Los precios continuaron contenidos en la Zona Euro y la inflación subyacente de diciembre fue del 1,3%. La economía española continuó destacando al alza, con un avance del PIB del 0,4% intertrimestral y un +1,9% interanual en el tercer trimestre a la vez que los indicadores adelantados de confianza empresarial PMIs recuperaban terreno.

La economía norteamericana creció un +2,1% intertrimestral anualizado en el tercer trimestre y la Fed situó en el 2,0% el crecimiento previsto para 2020. El mercado de trabajo mantuvo un fuerte ritmo de creación de empleo, situándose la tasa de paro en mínimos de los últimos 50 años, y la inflación cerró el año por encima del 2,0%.

En los mercados de materias primas, el precio del crudo Brent anotó una subida del +22,68% en el año, aunque los máximos del periodo se anotaron en el mes de abril.

En cuanto a las divisas, la senda fue de apreciación del dólar frente al euro y la divisa europea cayó un -2,22% en 2019. La divisa británica se vio afectada de volatilidad durante todo el año a tenor de la evolución de las negociaciones para la salida del Reino Unido de la UE, primando su apreciación en el último trimestre del año. En el conjunto de 2019, el euro cedió un 5,90% frente a la divisa británica.

En los mercados latinoamericanos el índice Bovespa de la bolsa brasileña cerró con una subida del +31,58% y en México, el índice bursátil Mexico IPC subió un +4,56% en el año.

Para el ejercicio 2020 el contexto económico apunta crecimiento internacional moderado, propio de una fase más madura del ciclo, sin tensiones inflacionistas relevantes. La atención de los inversores estará puesta en la evolución de las políticas comerciales, el calendario electoral en Estados Unidos que celebrará elecciones presidenciales en noviembre, así como en las actuaciones de los Bancos Centrales. En la zona Euro, las indicaciones del BCE señalan un horizonte aún prolongado de política monetaria expansiva. Así, en un escenario de no remuneración al ahorro en la Zona Euro, la diversificación entre activos financieros, acorde al perfil de riesgo, es la mejor herramienta no solo para minorar la volatilidad sino también para acceder a todas las fuentes potenciales de rentabilidad, manteniendo siempre el horizonte temporal. No obstante, no se puede dejar de señalar la incertidumbre a nivel mundial que genera la alerta sanitaria provocada por el COVID19 y el desconocimiento de los efectos que la misma va a tener en la economía mundial.

» Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se reglamente dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

» Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2019 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad del Fondo correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2019 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

» Acciones propias

El Fondo no le aplica lo referente a las acciones propias.

» Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2019

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2019 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

» Acciones propias

Al Fondo no le aplica lo referente a las acciones propias.

» Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2019

Desde diciembre 2019, el COVID-19, una nueva cepa de Coronavirus se ha extendido a muchos países, incluyendo España. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, este evento está afectando significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, podría afectar a las operaciones y resultados financieros del Fondo durante el año 2020. La medida en la que el Coronavirus impactará en nuestros resultados dependerá de desarrollos futuros que no se pueden predecir fiablemente, incluida las acciones para contener la enfermedad o tratarla y mitigar su impacto en las economías de los países afectados, entre otros.

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2019 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores adicionales de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Informe sobre Política de Remuneraciones correspondiente al ejercicio 2019

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 2019 de cada uno de los fondos de inversión que administra información sobre la cuantía total de la remuneración devengada durante el ejercicio 2019 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 31/12/2019 de Santander Asset Management, SA, SGIIC y de SAM SGIIC, S.A. Germany branch contó con una remuneración anual fija (Salario Anual bruto) de 14.009.678 Euros al final del ejercicio 2019. El total número de empleados de Santander Asset Management SA SGIIC y SAM SGIIC, S.A. Germany branch a 31/12/2019 es de

189, siendo todos ellos elegibles para recibir retribución variable correspondiente al ejercicio 2019 (cuya cuantía se informará, como se ha indicado anteriormente, en las cuentas anuales de los fondos de inversión de 2019).

En referencia a la alta dirección, el número de empleados en esta categoría asciende a 14 personas, siendo su retribución total fija (salario) de 1.948.700 Euros.

El número de empleados en la gestora considerados como colectivo identificado en España asciende a 17 personas empleadas, siendo su total de retribución fija (Salario Anual Bruto) 2.238.700 Euros al final del ejercicio 2019, más un Consejero independiente, que no cobra retribución variable y cuya retribución fija asciende a 40.000 Euros.

Resumen retribuciones totales de la plantilla devengadas correspondientes al ejercicio 2019:

Euros (plantilla activa a 31/12/2019)*

	Remuneración fija	Aportaciones plan de empleo	Remuneración variable correspondiente al ejercicio 2019*	Remuneración devengada por Incentivos a largo plazo basados en instrumentos de patrimonio	Número de beneficiarios
Altos cargos	1.948.700	237.888	1.312.387	-	14
Resto de empleados	12.060.978	270.301	5.160.613	-	175
Total	14.009.678	508.189	6.473.000	-	189

* Estos datos incluyen: Santander Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. y Santander Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. German Branch.

** 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.
- 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 deficientes. 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 Grupo Santander, 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.