

Santander Eurocrédito, 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: 4868

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

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

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Santander Eurocrédito, 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.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados 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 esos riesgos.

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<p data-bbox="277 448 691 481">Cartera de inversiones financieras</p> <p data-bbox="277 510 837 757">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.</p> <p data-bbox="277 786 821 1061">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.</p> <p data-bbox="277 1090 821 1245">Identificamos esta área como el aspecto más relevante 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.</p>	<p data-bbox="861 510 1444 763">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.</p> <p data-bbox="861 792 1460 882">Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera del Fondo, entre los que destacan los siguientes:</p> <p data-bbox="861 911 1380 976"><i>Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos</i></p> <p data-bbox="861 1005 1460 1252">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.</p> <p data-bbox="861 1281 1157 1314"><i>Valoración de la cartera</i></p> <p data-bbox="861 1344 1460 1532">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.</p> <p data-bbox="861 1561 1460 1742">Para aquellas inversiones para las que no se ha podido obtener un valor fiable de mercado al 31 de diciembre de 2019, revisamos los métodos de valoración empleados por la Sociedad gestora, re-ejecutando los cálculos realizados por la misma.</p> <p data-bbox="861 1771 1460 1926">La re-ejecución de la valoración de estas últimas, al 31 de diciembre de 2019, se realiza por un experto del auditor en materia de valoración y que cumple con todos los requisitos de independencia.</p> <p data-bbox="861 1955 1460 2078">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.</p>

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 de la Sociedad gestora 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.

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 los administradores 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.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad gestora, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Pedro Collantes Morales (23395)

17 de abril de 2020

Santander Eurocrédito, 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 PARTICIPES O ACCIONISTAS	37 532 317,39	43 872 065,36
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	37 532 317,39	43 872 065,36
Inmovilizado material	-	-	- Capital	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	- Participes	37 210 011,73	44 246 531,28
Mobiliario y enseres	-	-	- Prima de emisión	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	- Reservas	-	-
ACTIVO CORRIENTE	37 555 481,23	43 903 713,31	(Acciones propias)	-	-
Deudores	5 617,10	2 733,50	Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Cartera de inversiones financieras	36 644 697,48	40 417 784,90	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	4 412 824,45	3 546 445,04	Resultado del ejercicio	322 305,66	(374 465,92)
Valores representativos de deuda	4 412 824,45	3 546 445,04	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	- Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EECC	-	-			
Derivados	-	-	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Otros	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Cartera exterior	32 275 168,58	37 477 843,78	Deudas a largo plazo	-	-
Valores representativos de deuda	28 767 923,58	37 477 843,78	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-			
Instituciones de Inversión Colectiva	3 507 245,00	-	PASIVO CORRIENTE	23 163,84	31 647,95
Depósitos en EECC	-	-	Provisiones a corto plazo	-	-
Derivados	-	-	Deudas a corto plazo	-	-
Otros	-	-	Acreeedores	23 163,84	31 647,95
Intereses de la cartera de inversión	(43 295,55)	(606 503,92)	Pasivos financieros	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-	Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-	Periodificaciones	-	-
Tesorería	905 166,65	3 483 194,91			
TOTAL ACTIVO	37 555 481,23	43 903 713,31	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	37 555 481,23	43 903 713,31
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO	401 820,00	396 840,00			
Compromisos por operaciones largas de derivados	401 820,00	396 840,00			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	390 365,18	15 899,26			
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	390 365,18	15 899,26			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	792 185,18	412 739,26			

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 terminado el 31 de diciembre de 2019

(Euros)

	2019	2018
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(230 283,58)	(301 333,83)
Comisión de gestión	(200 676,74)	(262 642,37)
Comisión depositario	(20 067,60)	(26 264,22)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(9 539,24)	(12 427,24)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(230 283,58)	(301 333,83)
Ingresos financieros	800 704,50	1 313 522,75
Gastos financieros	(516 471,73)	(1 034 671,43)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	174 579,75	(222 786,24)
Por operaciones de la cartera interior	21 795,05	(24 320,48)
Por operaciones de la cartera exterior	152 784,70	(198 465,76)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	93 776,72	(129 197,17)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	1 164,51	(22 704,86)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	85 242,79	(122 528,24)
Resultados por operaciones con derivados	7 369,42	16 035,93
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	552 589,24	(73 132,09)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	322 305,66	(374 465,92)
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	322 305,66	(374 465,92)

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 terminado el 31 de diciembre de 2019

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos:

Euros

	2018	2018 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	322 305,66	(374 465,92)
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	322 305,66	(374 465,92)

B) Estado total 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	44 246 531,28	-	-	(374 465,92)	-	-	43 872 065,36
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	44 246 531,28	-	-	(374 465,92)	-	-	43 872 065,36
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	322 305,66	-	-	322 305,66
Aplicación del resultado del ejercicio	(374 465,92)	-	-	374 465,92	-	-	-
Operaciones con participes							
Suscripciones	7 285 607,45	-	-	-	-	-	7 285 607,45
Reembolsos	(13 947 661,08)	-	-	-	-	-	(13 947 661,08)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2019	37 210 011,73	-	-	322 305,66	-	-	37 532 317,39

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2017	65 473 900,59	-	-	(15 899,26)	-	-	65 458 001,33
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	65 473 900,59	-	-	(15 899,26)	-	-	65 458 001,33
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(374 465,92)	-	-	(374 465,92)
Aplicación del resultado del ejercicio	(15 899,26)	-	-	15 899,26	-	-	-
Operaciones con participes							
Suscripciones	6 769 412,56	-	-	-	-	-	6 769 412,56
Reembolsos	(27 980 882,61)	-	-	-	-	-	(27 980 882,61)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2018	44 246 531,28	-	-	(374 465,92)	-	-	43 872 065,36

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 Eurocrédito, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 13 de abril 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 4 de mayo de 2015 con el número 4.868, 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.

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:

- 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 del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. En los ejercicios 2019 y 2018 la comisión de gestión ha sido del 0,50%.

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. En los ejercicios 2019 y 2018 la comisión de depositaria ha sido del 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.

Durante los ejercicios 2019 y 2018 el Fondo no ha generado derecho a la retrocesión de comisiones por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo al que pertenece la Sociedad Gestora.

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) 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.

j) 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 "Participes" 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	2 918,70	2 733,50
Otros	2 698,40	-
	5 617,10	2 733,50

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 dicho ejercicio.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario practicadas en el ejercicio correspondiente.

» 5. Acreedores

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

	2019	2018
Otros	23 163,84	31 647,95
	23 163,84	31 647,95

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge al 31 de diciembre de 2019 y 2018, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría 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	4 412 824,45	3 546 445,04
Valores representativos de deuda	4 412 824,45	3 546 445,04
Cartera Exterior	32 275 168,58	37 477 843,78
Valores representativos de deuda	28 767 923,58	37 477 843,78
Instituciones de Inversión Colectiva	3 507 245,00	-
Intereses de la cartera de inversión	(43 295,55)	(606 503,92)
	36 644 697,48	40 417 784,90

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.

» 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	905 166,65	3 483 194,91
	905 166,65	3 483 194,91

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.

» 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:

	2019	2018
Patrimonio atribuido a partícipes	37 532 317,39	43 872 065,36
Número de participaciones emitidas	376 453,77	443 468,67
Valor liquidativos por participaciónn	99,70	98,93
Número de partícipes	452	495

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 sucesiones 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	390 365,18	15 899,26
	390 365,18	15 899,26

» 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 imponibles 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 del ejercicio se deducirá del epígrafe "Pérdidas fiscales a compensar" en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

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 6 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 Eurocrédito, Fondo de Inversión

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BANKINTER SA 2.50% 2027-04-06	EUR	513 529,42	9 221,31	522 085,85	8 556,43	XS1592168451
TELEFONICA EMISI 1.48% 2021-09-14	EUR	208 103,19	(3 295,07)	209 477,74	1 374,55	XS1290729208
TELEFONICA EMISI 3.96% 2021-03-26	EUR	225 668,13	(9 944,82)	226 422,37	754,24	XS0907289978
FCC SERVICIOS ME 0.82% 2023-12-04	EUR	500 988,50	292,72	501 820,39	831,89	XS2081491727
CAIXABANK SA 1.12% 2023-01-12	EUR	203 998,07	2 077,67	204 623,36	625,29	XS1679158094
BANCO SANTANDER 1.38% 2022-02-09	EUR	411 730,94	1 718,53	414 724,73	2 993,79	XS1557268221
SANTANDER CONSUM 0.88% 2022-01-24	EUR	404 541,44	1 950,98	408 832,88	4 291,44	XS1550951641
IBERCAJA BANCO S 5.00% 2025-07-28	EUR	103 452,85	2 144,81	102 680,34	(772,51)	ES0244251007
FCC AQUALIA SA 1.41% 2022-06-08	EUR	782 487,91	2 379,54	782 049,10	(438,81)	XS1627337881
BANCO DE SABADEL 6.25% 2020-04-26	EUR	420 565,16	3 989,18	420 775,02	209,86	ES0213860051
ACS ACTIVIDADES 2.88% 2020-04-01	EUR	210 589,61	(4 924,24)	210 561,88	(27,73)	XS1207309086
SANTANDER CONSUM 1.00% 2021-05-26	EUR	307 117,12	(2 247,92)	309 096,50	1 979,38	XS1413580579
TOTALES Renta fija privada cotizada		4 292 772,34	3 362,69	4 313 150,16	20 377,82	
Instrumentos del mercado monetario						
PAGARE ACCIONA FINANCI 0.00% 2020-06-05	EUR	99 877,50	202,72	99 674,29	(203,21)	XS2051192214
TOTALES Instrumentos del mercado monetario		99 877,50	202,72	99 674,29	(203,21)	
TOTAL Cartera Interior		4 392 649,84	3 565,41	4 412 824,45	20 174,61	
Cartera Exterior						
	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
PARPUBLICA PAR 3.57% 2020-09-22	EUR	269 816,98	(11 735,93)	270 721,16	904,18	XS0230315748
TOTALES Deuda pública		269 816,98	(11 735,93)	270 721,16	904,18	
Renta fija privada cotizada						
CREDIT SUISSE GR 1.25% 2022-04-14	EUR	203 187,99	915,03	206 570,76	3 382,77	XS1218287230
VOLKSWAGEN BANK 0.62% 2021-09-08	EUR	501 137,86	448,29	505 912,57	4 774,71	XS1830992480
EDP FINANCE BV 2.62% 2022-01-18	EUR	213 724,74	1 184,54	214 687,56	962,82	XS1111324700
RCI BANQUE SA 0.75% 2022-01-12	EUR	352 920,57	2 383,00	353 718,70	798,13	FR0013230737
RCI BANQUE SA 0.25% 2021-07-12	EUR	99 599,86	260,06	100 281,43	681,57	FR0013322120
BANQUE FEDERATIV 0.75% 2023-06-15	EUR	203 605,31	180,40	205 317,17	1 711,86	FR0013386539

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ORANGE SA 0.50% 2022-01-15	EUR	100 471,34	329,92	101 288,03	816,69	FR0013396496
RCI BANQUE SA 0.75% 2023-04-10	EUR	170 123,17	905,44	171 178,82	1 055,65	FR0013412699
DASSAULT SYSTEME 0.00% 2022-09-16	EUR	200 442,42	(42,81)	200 419,81	(22,61)	FR0013444502
ERAMET 5.88% 2025-05-21	EUR	199 194,75	1 301,48	198 286,19	(908,56)	FR0013461274
ING BANK NV 0.38% 2021-11-26	EUR	300 222,50	28,55	303 131,53	2 909,03	XS1914937021
DE VOLKSBANK NV 3.75% 2025-11-05	EUR	207 256,50	1 168,03	206 007,51	(1 248,99)	XS1315151388
SOCIETE GENERALE 2.50% 2026-09-16	EUR	312 302,04	2 192,62	311 243,01	(1 059,03)	XS1110558407
VONOVIA FINANCE 4.00% 2049-12-29	EUR	214 414,33	327,87	214 345,14	(69,19)	XS1117300837
DEUTSCHE PFANDBR 0.88% 2021-01-29	EUR	100 823,60	232,31	101 436,67	613,07	DE000A2DASD4
LEASEPLAN CORP N 1.00% 2021-05-24	EUR	203 737,28	(884,94)	205 059,59	1 322,31	XS1418631930
BERTELSMANN SE 0.25% 2021-05-26	EUR	200 721,73	(36,58)	201 397,76	676,03	XS1619283218
NYKREDIT REALKRE 6.25% 2049-10-26	EUR	209 547,27	2 288,25	208 950,85	(596,42)	XS1195632911
CENTRICA PLC 3.00% 2076-04-10	EUR	150 364,92	3 270,49	154 215,46	3 850,54	XS1216020161
VOLKSWAGEN BANK 0.38% 2022-07-05	EUR	300 846,11	517,39	301 051,31	205,20	XS2023306140
ALLIED IRISH BAN 4.12% 2025-11-26	EUR	207 279,43	811,48	206 769,45	(509,98)	XS1325125158
ERSTE GROUP BANK 8.88% 2049-10-15	EUR	228 711,37	3 782,79	228 640,50	(70,87)	XS1425367494
BNP PARIBAS SA 0.50% 2022-06-01	EUR	201 949,08	66,67	203 579,30	1 630,22	XS1527753187
DEUTSCHE TELEKOM 0.62% 2022-12-01	EUR	302 066,85	(566,60)	306 016,79	3 949,94	XS1828032513
CITIGROUP INC 1.38% 2021-10-27	EUR	311 020,28	(4 731,66)	313 667,74	2 647,46	XS1128148845
FLUVIUS SYSTEM O 4.50% 2021-11-08	EUR	222 502,67	(5 393,61)	223 167,89	665,22	BE6228266902
ALANDSBANKEN ABP 0.50% 2021-09-13	EUR	199 452,40	487,84	199 802,97	350,57	FI4000348966
LLOYDS BANKING G 0.75% 2021-11-09	EUR	203 660,25	(1 683,62)	205 015,73	1 355,48	XS1517181167
MORGAN STANLEY 2.38% 2021-03-31	EUR	852 187,03	(16 805,54)	856 529,50	4 342,47	XS1050547857
A2A SPA 3.62% 2022-01-13	EUR	218 397,12	1 873,19	219 979,59	1 582,47	XS1004874621
ALLIANZ FINANCE 5.75% 2041-07-08	EUR	111 304,02	2 780,74	108 586,29	(2 717,73)	DE000A1GNAH1
ALLIANZ SE 5.62% 2042-10-17	EUR	232 256,70	2 336,07	229 634,26	(2 622,44)	DE000A1RE1Q3
COMMERZBANK AG 7.75% 2021-03-16	EUR	221 091,18	9 194,90	221 520,52	429,34	DE000CB83CF0
CNP ASSURANCES 6.00% 2040-09-14	EUR	213 027,39	3 573,77	208 811,21	(4 216,18)	FR0010941484
ELECTRICITE DE F 2.25% 2021-04-27	EUR	313 059,50	726,04	313 887,23	827,73	FR0011637586
UNICREDIT SPA 3.25% 2021-01-14	EUR	326 402,03	(7 859,84)	327 609,87	1 207,84	XS1014627571
KBC GROEP NV 1.88% 2027-03-11	EUR	208 287,81	3 032,79	207 051,75	(1 236,06)	BE0002485606
ING BANK NV 3.62% 2026-02-25	EUR	211 451,56	6 157,53	208 038,14	(3 413,42)	XS1037382535
IMPERIAL TOBACCO 2.25% 2021-02-26	EUR	319 099,06	(6 484,87)	318 503,26	(595,80)	XS1040508167
BNP PARIBAS SA 2.88% 2026-03-20	EUR	314 377,13	6 763,32	309 973,93	(4 403,20)	XS1046827405
ENGIE SA 3.50% 2022-10-18	EUR	444 326,37	(759,30)	445 205,90	879,53	FR0010952770
FIAT FINANCE AN 4.75% 2021-03-22	EUR	107 531,87	1 845,53	107 816,26	284,39	XS1048568452
FCE BANK PLC 1.11% 2020-05-13	EUR	101 359,23	(528,99)	101 641,13	281,90	XS1232188257
REDEXIS GAS FINA 2.75% 2021-04-08	EUR	309 044,49	5 213,06	309 278,88	234,39	XS1050547931
UNICREDIT SPA 2.36% 2025-05-03	EUR	403 326,83	1 518,31	401 869,82	(1 457,01)	IT0005087116
CREDIT AGRICOLE 6.50% 2049-12-23	EUR	215 857,86	321,43	216 380,28	522,42	XS1055037177
IBERDROLA INTERN 2.50% 2022-10-24	EUR	432 251,51	(741,02)	430 928,94	(1 322,57)	XS1057055060

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
REPSOL INTERNATI 3.88% 2049-03-25	EUR	421 167,81	11 942,62	417 317,65	(3 850,16)	XS1207054666
INTESA SANPAOLO 2.00% 2021-06-18	EUR	523 295,47	(6 164,29)	525 931,98	2 636,51	XS1077772538
IREN SPA 3.00% 2021-07-14	EUR	211 230,48	(0,89)	211 963,78	733,30	XS1086104681
CRH FINANCE GERM 1.75% 2021-07-16	EUR	418 520,46	(6 828,36)	419 533,47	1 013,01	XS1088129660
NYKREDIT REALKRE 0.50% 2022-01-19	EUR	324 056,70	1 845,20	327 709,59	3 652,89	DK0009520280
NYKREDIT REALKRE 0.25% 2023-01-20	EUR	199 806,16	53,70	199 844,88	38,72	DK0009525917
VOLVO CAR AB 3.25% 2021-05-18	EUR	104 935,57	(1 520,33)	106 443,00	1 507,43	XS1409634612
DEUTSCHE PFANDBR 1.12% 2020-04-27	EUR	203 689,43	(1 579,72)	203 829,31	139,88	DE000A13SWH9
VOLKSWAGEN INTER 3.75% 2049-03-24	EUR	102 714,57	2 899,59	104 058,75	1 344,18	XS1048428012
E.ON SE 0.00% 2022-09-29	EUR	299 931,90	1,48	299 850,02	(81,88)	XS2091216205
WELLS FARGO AND 1.12% 2021-10-29	EUR	308 073,05	(2 653,33)	310 143,27	2 070,22	XS1130067140
MUENCHENER RUECK 6.25% 2042-05-26	EUR	234 773,34	7 513,66	229 311,85	(5 461,49)	XS0764278528
BRITISH TELECOMM 0.62% 2021-03-10	EUR	100 606,73	96,72	101 322,74	716,01	XS1377680381
ABN AMRO BANK NV 5.75% 2049-09-22	EUR	207 731,50	3 190,93	207 078,41	(653,09)	XS1278718686
ABN AMRO BANK NV 7.12% 2022-07-06	EUR	240 154,27	(3 278,35)	244 608,68	4 454,41	XS0802995166
CIE DE ST GOBAIN 0.88% 2023-09-21	EUR	100 328,04	160,53	102 898,43	2 570,39	XS1881574591
JPMORGAN CHASE 2.75% 2022-08-24	EUR	326 066,69	(3 349,01)	328 279,80	2 213,11	XS0820547825
ABBOTT IRELAND F 0.88% 2023-09-27	EUR	99 948,86	241,48	103 256,14	3 307,28	XS1883354620
FIDELITY NATIONA 0.12% 2022-12-03	EUR	99 980,59	10,42	100 206,14	225,55	XS2085547433
HEIDELBERGCEMENT 3.25% 2020-10-21	EUR	419 700,32	(7 196,54)	420 780,21	1 079,89	XS0985874543
COOPERATIEVE CEN 5.50% 2049-01-22	EUR	205 517,58	90,16	204 898,95	(618,63)	XS1171914515
FCE BANK PLC 0.10% 2020-08-26	EUR	299 490,06	29,10	299 586,69	96,63	XS1590503279
PETROBRAS GLOBAL 5.88% 2022-03-07	EUR	224 572,01	8 745,90	225 098,14	526,13	XS0716979595
SAIPEM FINANCE I 2.75% 2022-04-05	EUR	425 967,14	4 039,65	424 275,10	(1 692,04)	XS1591523755
ALD SA 1.25% 2022-10-11	EUR	202 555,92	179,51	206 821,77	4 265,85	XS1892240281
PSA BANQUE FRANC 0.62% 2022-10-10	EUR	295 946,83	1 376,55	303 132,53	7 185,70	XS1694212181
OMV AG 5.25% 2049-12-09	EUR	222 357,52	659,84	218 854,31	(3 503,21)	XS1294342792
KINDER MORGAN IN 1.50% 2022-03-16	EUR	206 249,19	660,06	208 362,99	2 113,80	XS1196817156
JPMORGAN CHASE 2.62% 2021-04-23	EUR	321 862,75	(7 149,15)	323 818,28	1 955,53	XS0984367077
EDP FINANCE BV 4.12% 2021-01-20	EUR	333 773,68	(10 137,98)	335 040,90	1 267,22	XS0995380580
PETROLEOS MEXICA 3.12% 2020-11-27	EUR	306 051,84	(1 338,86)	309 997,76	3 945,92	XS0997484430
TELEKOM FINANZMA 3.12% 2021-12-03	EUR	111 623,86	(6 268,01)	112 563,08	939,22	XS0999667263
ERSTE GROUP BANK 1.00% 2030-06-10	EUR	99 474,70	95,89	99 543,76	69,06	XS2083210729
HSBC FRANCE SA 0.20% 2021-09-04	EUR	300 086,54	156,63	301 688,31	1 601,77	FR0013358116
INNOGY FINANCE B 0.75% 2022-11-30	EUR	203 744,14	(666,16)	204 456,21	712,07	XS1829217428
WELLS FARGO AND 1.50% 2022-09-12	EUR	310 795,48	(1 264,88)	314 476,34	3 680,86	XS1288903278
AXA SA 5.25% 2040-04-16	EUR	221 834,69	7 459,02	202 880,31	(18 954,38)	XS0503665290
GOLDMAN SACHS GR 2.50% 2021-10-18	EUR	322 736,67	(9 934,51)	325 750,40	3 013,73	XS1032978345
REPSOL INTERNATI 2.12% 2020-12-16	EUR	413 551,12	(4 375,65)	413 710,01	158,89	XS1334225361
FCA CAPITAL IREL 1.25% 2021-01-21	EUR	511 559,81	(1 364,47)	514 414,88	2 855,07	XS1435295925
SOCIETE GENERALE 1.00% 2022-04-01	EUR	202 482,58	823,95	205 168,32	2 685,74	XS1538867760

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
CITIGROUP INC 0.50% 2022-01-29	EUR	250 228,34	1 082,97	252 978,96	2 750,62	XS1939355753
NATURGY ENERGY G 4.12% 2049-11-30	EUR	108 798,94	495,90	108 598,23	(200,71)	XS1139494493
ORSTED A/S 6.25% 3013-06-26	EUR	236 476,90	6 454,92	235 512,85	(964,05)	XS0943370543
FIDELITY NATIONA 0.12% 2021-05-21	EUR	300 449,52	92,49	301 166,02	716,50	XS1843436657
AT AND T INC 1.45% 2022-06-01	EUR	205 380,41	272,38	207 479,32	2 098,91	XS1144086110
SSE PLC 2.00% 2020-06-17	EUR	309 946,38	(4 071,23)	310 377,24	430,86	XS0944451243
VOLKSWAGEN FIN.S 0.62% 2022-04-01	EUR	140 161,83	617,82	141 516,33	1 354,50	XS1972547183
ITALCEMENTI FINA 5.38% 2020-03-19	EUR	114 682,51	(9 376,60)	114 820,42	137,91	XS0496716282
BRISA CONCESSAO 3.88% 2021-04-01	EUR	222 575,59	(7 543,79)	223 219,70	644,11	PTBSSBOE0012
LEASEPLAN CORP N 0.12% 2023-09-13	EUR	277 389,71	300,46	275 918,77	(1 470,94)	XS2051659915
DE VOLKSBANK NV 0.01% 2024-09-16	EUR	99 384,52	38,87	98 937,03	(447,49)	XS2052503872
NIBC BANK NV 1.50% 2022-01-31	EUR	201 599,36	2 281,59	206 498,62	4 899,26	XS1554112281
BANQUE FEDERATIV 4.00% 2020-10-22	EUR	221 317,23	(13 536,66)	221 461,71	144,48	XS0548803757
COCA COLA CO/THE 0.12% 2022-09-22	EUR	500 977,86	(53,22)	504 103,99	3 126,13	XS1955024630
FORTUM OYJ 0.88% 2023-02-27	EUR	305 613,74	1 899,15	305 750,73	136,99	XS1956028168
ORANGE SA 3.88% 2021-01-14	EUR	212 864,77	3 075,88	212 953,86	89,09	XS0563306314
BANQUE FEDERATIV 0.50% 2022-11-16	EUR	299 688,78	290,77	304 152,16	4 463,38	XS1856833543
COOPERATIEVE CEN 3.75% 2020-11-09	EUR	331 783,25	(20 795,17)	332 110,53	327,28	XS0557252417
BANK OF AMERICA 0.74% 2022-02-07	EUR	504 390,25	3 306,96	504 599,92	209,67	XS1560863554
ENEL FINANCE INT 0.00% 2024-06-17	EUR	297 352,26	117,50	296 905,00	(447,26)	XS2066706818
URENCO FINANCE N 2.25% 2022-08-05	EUR	316 699,36	(1 208,34)	319 054,85	2 355,49	XS1269854870
GENERAL MOTORS F 0.20% 2022-09-02	EUR	99 326,59	103,17	99 366,36	39,77	XS2049548444
TOTALES Renta fija privada cotizada		28 425 183,61	(35 125,03)	28 497 202,42	72 018,81	
Acciones y participaciones Directiva						
ISHARES EURO CORPORATE B	EUR	1 897 500,00	-	1 896 605,00	(895,00)	IE00B4L60045
ISHARES CORE EURO CORP	EUR	1 593 022,89	-	1 610 640,00	17 617,11	IE00B3F81R35
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		3 490 522,89	-	3 507 245,00	16 722,11	
TOTAL Cartera Exterior		32 185 523,48	(46 860,96)	32 275 168,58	89 645,10	

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

Santander Eurocrédito, Fondo de Inversión

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compras al contado				
Futuros comprados				
NOCIONAL EURO-BOBL 5YR 6.00% 0 100000 FISICA	EUR	401 820,00	400 890,00	6/03/2020
TOTALES Futuros comprados		401 820,00	400 890,00	
TOTALES		401 820,00	400 890,00	

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

Santander Eurocrédito, Fondo de Inversión

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
TELEFONICA EMISI 1.48% 2021-09-14	EUR	208 103,19	(995,78)	208 459,84	356,65	XS1290729208
TELEFONICA EMISI 3.96% 2021-03-26	EUR	225 668,13	(2 124,53)	225 107,68	(560,45)	XS0907289978
SANTANDER CONSUM 0.90% 2020-02-18	EUR	714 204,65	(1 373,45)	713 442,70	(761,95)	XS1188117391
BPE FINANCIACION 2.00% 2020-02-03	EUR	311 415,00	144,31	311 368,79	(46,21)	XS1169791529
IBERDROLA FINANZ 4.12% 2020-03-23	EUR	223 620,29	(7 194,55)	223 922,13	301,84	XS0494868630
TELEFONICA EMISI 4.69% 2019-11-11	EUR	112 768,86	(8 347,91)	113 054,79	285,93	XS0462999573
CRITERIA CAIXAHO 2.38% 2019-05-09	EUR	306 154,15	802,71	306 147,14	(7,01)	ES0314970239
BANKINTER SA 6.38% 2019-09-11	EUR	328 280,27	(9 638,54)	327 580,64	(699,63)	ES0213679196
ACS ACTIVIDADES 2.88% 2020-04-01	EUR	210 589,61	484,27	210 135,17	(454,44)	XS1207309086
SANTANDER CONSUM 1.00% 2021-05-26	EUR	307 117,12	(61,92)	306 154,92	(962,20)	XS1413580579
TOTALES Renta fija privada cotizada		2 947 921,27	(28 305,39)	2 945 373,80	(2 547,47)	
Valores de entidades de crédito garantizados						
BANKIA SA 4.00% 2024-05-22	EUR	623 986,12	14 728,77	601 071,24	(22 914,88)	ES0213307004
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		623 986,12	14 728,77	601 071,24	(22 914,88)	
TOTAL Cartera Interior		3 571 907,39	(13 576,62)	3 546 445,04	(25 462,35)	
Cartera Exterior						
	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
PARPUBLICA PAR 3.57 2020-09-22	EUR	269 816,98	(3 994,80)	271 024,20	1 207,22	XS0230315748
TOTALES Deuda pública		269 816,98	(3 994,80)	271 024,20	1 207,22	
Renta fija privada cotizada						
ABN AMRO BANK NV 0.25% 2021-12-03	EUR	489 158,97	119,32	490 293,15	1 134,18	XS1917577931
CREDIT AGRICOLE 4.15% 2019-04-14	EUR	656 053,48	(44 030,57)	656 514,29	460,81	FR0011022771
ORANGE SA 1.88% 2019-10-02	EUR	739 758,03	(26 914,54)	740 927,34	1 169,31	XS0911431517
FCA CAPITAL IREL 2.00% 2019-10-23	EUR	306 766,39	(1 197,99)	306 701,74	(64,65)	XS1111858756
BPCE SA 1.38% 2019-05-22	EUR	206 786,92	(4 033,63)	206 927,77	140,85	FR0011915321
GDF SUEZ 3.00% 2049-06-29	EUR	204 503,62	3 501,37	201 713,56	(2 790,06)	FR0011942226
RCI BANQUE SA 1.12% 2019-09-30	EUR	409 225,66	(5 574,22)	409 762,47	536,81	FR0012173144

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
RCI BANQUE SA 0.62% 2020-03-04	EUR	203 097,00	(779,85)	202 693,10	(403,90)	FR0012596179
BPCE SA 0.62% 2020-04-20	EUR	713 008,07	(5 248,42)	713 712,43	704,36	FR0013094836
SOCIETE GENERALE 0.25% 2022-01-18	EUR	498 235,24	510,23	497 658,43	(576,81)	FR0013365491
BNP PARIBAS SA 2.25% 2021-01-13	EUR	535 080,48	(1 086,06)	534 362,88	(717,60)	XS1014704586
ING BANK NV 0.38% 2021-11-26	EUR	300 222,50	103,45	301 745,93	1 523,43	XS1914937021
KBC GROEP NV 2.38% 2024-11-25	EUR	208 472,43	481,51	203 291,98	(5 180,45)	BE0002479542
CARNIVAL CORP 1.12% 2019-11-06	EUR	446 764,09	(8 565,18)	446 909,61	145,52	XS1317296421
DEUTSCHE PFANDBR 0.88% 2021-01-29	EUR	100 823,60	462,96	100 624,02	(199,58)	DE000A2DASD4
LEASEPLAN CORP N 1.00% 2021-05-24	EUR	509 343,20	717,69	496 764,71	(12 578,49)	XS1418631930
BERTELSMANN SE 0.25% 2021-05-26	EUR	200 721,73	238,19	200 786,81	65,08	XS1619283218
WPP FINANCE 2013 0.75% 2019-11-18	EUR	508 594,34	(5 835,78)	509 365,06	770,72	XS1321974740
THERMO FISHER SC 1.50% 2020-12-01	EUR	103 067,61	(1 620,55)	104 104,34	1 036,73	XS1322986537
NN GROUP NV 0.25% 2020-06-01	EUR	150 519,18	(54,75)	150 483,59	(35,59)	XS1623355374
ORSTED A/S 3.00% 3015-11-06	EUR	104 686,76	460,27	101 761,28	(2 925,48)	XS1227607402
DEUTSCHE TELEKOM 0.62% 2022-12-01	EUR	302 066,85	(109,32)	301 763,43	(303,42)	XS1828032513
CITIGROUP INC 1.38% 2021-10-27	EUR	311 020,28	(1 697,72)	310 632,81	(387,47)	XS1128148845
WELLS FARGO AND 1.12% 2021-10-29	EUR	308 073,05	(14,90)	307 125,43	(947,62)	XS1130067140
VOLKSWAGEN BANK 0.62% 2021-09-08	EUR	501 137,86	808,27	496 682,76	(4 455,10)	XS1830992480
FCE BANK PLC 1.11% 2020-05-13	EUR	101 359,23	(192,77)	100 895,35	(463,88)	XS1232188257
LLOYDS BANKING G 0.75% 2021-11-09	EUR	203 660,25	(738,09)	200 114,79	(3 545,46)	XS1517181167
YORKSHIRE BUILDI 2.12% 2019-03-18	EUR	722 246,26	(8 890,35)	723 511,34	1 265,08	XS1046237431
ALANDSBANKEN ABP 0.50% 2021-09-13	EUR	99 871,29	163,09	99 564,73	(306,56)	FI4000348966
GDF SUEZ 1.38% 2020-05-19	EUR	205 992,64	(428,02)	206 253,76	261,12	FR0011911239
SOCIETE DES AUTO 2.25% 2020-01-16	EUR	212 910,09	(4 012,34)	213 133,08	222,99	FR0011693001
SUEZ 3.00% 2049-06-23	EUR	203 389,45	3 156,16	203 061,57	(327,88)	FR0011993500
UNICREDIT SPA 3.25% 2021-01-14	EUR	326 402,03	941,49	321 279,04	(5 122,99)	XS1014627571
SVENSKA HANDELSB 2.66% 2024-01-15	EUR	102 122,69	2 554,13	100 094,22	(2 028,47)	XS1014674227
ENEL SPA 5.00% 2075-01-15	EUR	212 139,48	9 616,44	207 330,60	(4 808,88)	XS1014997073
DELHAIZE GROUP 3.12% 2020-02-27	EUR	770 346,57	(28 314,99)	771 738,96	1 392,39	BE0002189554
GLENCORE FINANCE 1.25% 2021-03-17	EUR	102 355,88	337,80	101 202,43	(1 153,45)	XS1202846819
VONOVIA FINANCE 4.62% 2074-04-08	EUR	207 977,66	6 791,78	201 881,66	(6 096,00)	XS1028959671
VOLKSWAGEN BANK 1.50% 2019-02-13	EUR	514 027,57	(6 621,18)	514 107,07	79,50	XS1031018911
ORIGIN ENERGY FI 4.00% 2074-09-16	EUR	513 330,06	5 911,60	506 387,25	(6 942,81)	XS1109795176
IMPERIAL TOBACCO 2.25% 2021-02-26	EUR	319 099,06	(516,14)	316 119,53	(2 979,53)	XS1040508167
COMMERZBANK AG 0.62% 2019-03-14	EUR	202 858,80	(1 585,70)	202 829,70	(29,10)	DE000CZ40K31
BNP PARIBAS SA 2.88% 2026-03-20	EUR	107 090,40	2 260,62	103 267,12	(3 823,28)	XS1046827405
MORGAN STANLEY 2.38% 2021-03-31	EUR	852 187,03	49,17	850 665,90	(1 521,13)	XS1050547857
GLENCORE FINANCE 2.75% 2021-04-01	EUR	213 081,18	702,24	210 841,53	(2 239,65)	XS1051003538
BRITISH TELECOMM 1.12% 2019-06-10	EUR	616 018,24	(9 996,65)	616 994,25	976,01	XS1075430741
INTESA SANPAOLO 2.00% 2021-06-18	EUR	316 430,44	(922,32)	308 762,74	(7 667,70)	XS1077772538
CRH FINANCE GERM 1.75% 2021-07-16	EUR	418 520,46	(1 350,71)	417 876,63	(643,83)	XS1088129660

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
NYKREDIT REALKRE 0.50% 2022-01-19	EUR	224 741,11	543,90	223 061,16	(1 679,95)	DK0009520280
DEUTSCHE PFANDBR 1.50% 2019-09-17	EUR	411 246,84	(6 427,93)	411 981,96	735,12	DE000A12UAR2
DEUTSCHE PFANDBR 1.12% 2020-04-27	EUR	203 689,43	231,71	202 738,06	(951,37)	DE000A13SWH9
VONOVIA FINANCE 3.12% 2019-07-25	EUR	216 503,97	(10 361,39)	216 515,99	12,02	DE000A1HNW52
VONOVIA FINANCE 0.88% 2020-03-30	EUR	711 463,86	(3 085,83)	713 156,34	1 692,48	DE000A1ZY971
FCA CAPITAL IREL 1.25% 2021-01-21	EUR	309 929,89	187,76	303 698,99	(6 230,90)	XS1435295925
SKANDINAVISKA EN 2.00% 2021-02-19	EUR	745 449,49	(2 891,48)	743 362,17	(2 087,32)	XS1033940740
FIAT FINANCE AN 6.75% 2019-10-14	EUR	212 067,29	440,82	212 447,11	379,82	XS0953215349
GOLDMAN SACHS GR 2.50% 2021-10-18	EUR	322 736,67	(3 690,57)	320 965,62	(1 771,05)	XS1032978345
PETROLEOS MEXICA 3.75% 2019-03-15	EUR	630 294,13	(9 385,66)	631 101,02	806,89	XS1379157404
ING BANK NV 4.88% 2021-01-18	EUR	460 663,31	(2 008,48)	459 558,84	(1 104,47)	XS0579847673
CIE DE ST GOBAIN 0.88% 2023-09-21	EUR	100 328,04	225,68	99 877,44	(450,60)	XS1881574591
ABBOTT IRELAND F 0.00% 2020-09-27	EUR	169 819,03	23,74	169 263,96	(555,07)	XS1883354547
ABBOTT IRELAND F 0.88% 2023-09-27	EUR	99 948,86	231,90	100 010,34	61,48	XS1883354620
INTESA SANPAOLO 4.38% 2019-10-15	EUR	1 308 750,57	(59 317,19)	1 307 130,53	(1 620,04)	XS0842828120
ANHEUSER BUSCH I 1.88% 2020-01-20	EUR	211 394,49	(3 771,66)	211 433,18	38,69	BE6291424040
HELLA GMBH Y CO 2.38% 2020-01-24	EUR	106 359,34	(1 883,48)	106 477,82	118,48	XS0875513268
DE VOLKSBANK NV 0.12% 2020-09-28	EUR	300 119,25	47,12	300 220,46	101,21	XS1689666870
INNOGY FINANCE B 1.88% 2020-01-30	EUR	630 933,16	(9 084,22)	631 979,56	1 046,40	XS0878010718
ALD SA 1.25% 2022-10-11	EUR	301 549,86	753,14	298 070,55	(3 479,31)	XS1892240281
BRITISH TELECOMM 0.62% 2021-03-10	EUR	100 606,73	261,43	100 841,42	234,69	XS1377680381
BANK OF AMERICA 2.50% 2020-07-27	EUR	105 729,84	(835,80)	105 561,14	(168,70)	XS0954946926
GOLDMAN SACHS GR 2.62% 2020-08-19	EUR	642 202,92	(10 727,90)	638 809,09	(3 393,83)	XS0963375232
DIAGEO FINANCE P 0.25% 2021-10-22	EUR	170 414,54	55,75	170 387,01	(27,53)	XS1896661870
HSBC HOLDINGS PL 3.38% 2024-01-10	EUR	103 632,21	3 291,78	100 065,75	(3 566,46)	XS0969636371
JPMORGAN CHASE 2.62% 2021-04-23	EUR	321 862,75	(84,76)	321 868,75	6,00	XS0984367077
COVENTRY BUILDIN 2.50% 2020-11-18	EUR	107 263,13	(3 368,79)	107 215,31	(47,82)	XS0993993921
EDP FINANCE BV 4.12% 2021-01-20	EUR	333 773,68	1 142,39	334 196,03	422,35	XS0995380580
CREDIT AGRICOLE 2.38% 2020-11-27	EUR	212 387,01	(3 091,01)	212 466,48	79,47	XS0997520258
TELEKOM FINANZMA 3.12% 2021-12-03	EUR	111 623,86	(3 624,93)	112 032,66	408,80	XS0999667263
CITIGROUP INC 5.00% 2019-08-02	EUR	459 301,53	(39 913,13)	460 009,10	707,57	XS0197646218
HSBC FRANCE SA 0.20% 2021-09-04	EUR	300 086,54	185,98	299 455,99	(630,55)	FR0013358116
PSA BANQUE FRANC 0.50% 2020-01-17	EUR	100 351,27	249,45	100 481,26	129,99	XS1548539441
EVONIK INDUSTRIE 1.88% 2020-04-08	EUR	267 197,98	(8 336,94)	267 956,78	758,80	XS0911405784
AXA SA 5.25% 2040-04-16	EUR	221 834,69	7 479,45	210 954,23	(10 880,46)	XS0503665290
BRISA CONCESSAO 3.88% 2021-04-01	EUR	222 575,59	(182,34)	222 236,15	(339,44)	PTBSSBOE0012
TERNA RETE ELETT 4.88% 2019-10-03	EUR	225 564,63	(15 880,19)	225 464,59	(100,04)	XS0436320278
BAYER CAPITAL CO 0.62% 2022-12-15	EUR	100 658,06	(46,92)	99 781,32	(876,74)	XS1840614900
CREDIT SUISSE AG 4.75% 2019-08-05	EUR	796 431,71	(64 654,62)	798 450,81	2 019,10	XS0444030646
SSE PLC 2.00% 2020-06-17	EUR	309 946,38	1 655,26	308 304,60	(1 641,78)	XS0944451243
NORDEA BANK AB 4.00% 2021-03-29	EUR	112 142,39	(728,39)	111 335,51	(806,88)	XS0544654162

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
INTESA SANPAOLO 5.00% 2019-09-23	EUR	535 101,05	(11 887,47)	534 280,79	(820,26)	XS0452166324
ISS GLOBAL A/S 1.12% 2020-01-09	EUR	1 031 471,94	(10 914,94)	1 030 272,54	(1 199,40)	XS1145526585
MEDIOBANCA SPA 2.25% 2019-03-18	EUR	518 702,40	(7 964,83)	518 944,04	241,64	XS1046272420
BAT INTERNATIONAL 4.88% 2021-02-24	EUR	227 566,45	712,59	226 228,23	(1 338,22)	XS0468425615
COOPERATIEVE CEN 4.12% 2020-01-14	EUR	436 221,06	(2 359,70)	435 944,82	(276,24)	XS0478074924
HEIDELBERGCEMENT 7.50% 2020-04-03	EUR	246 053,03	(24 783,39)	246 519,39	466,36	XS0478803355
DEUTSCHE TELEKOM 2.00% 2019-10-30	EUR	213 686,78	(9 631,93)	213 902,38	215,60	XS0850057588
MEDIOBANCA SPA 0.75% 2020-02-17	EUR	201 910,15	171,46	200 939,28	(970,87)	XS1551000364
BANQUE FEDERATIV 4.00% 2020-10-22	EUR	221 317,23	(5 816,24)	220 585,49	(731,74)	XS0548803757
BANQUE FEDERATIV 0.50% 2022-11-16	EUR	299 688,78	220,27	299 253,66	(435,12)	XS1856833543
COOPERATIEVE CEN 3.75% 2020-11-09	EUR	331 783,25	(9 859,76)	330 368,50	(1 414,75)	XS0557252417
HEIDELBERGCEMENT 8.50% 2019-10-31	EUR	367 047,85	(41 770,26)	366 885,26	(162,59)	XS0458685913
BANK OF AMERICA 0.74% 2022-02-07	EUR	504 390,25	3 306,96	502 457,42	(1 932,83)	XS1560863554
ING BANK NV 3.25% 2019-04-03	EUR	489 355,30	(24 734,81)	489 519,19	163,89	XS0767706111
WELLS FARGO AND 2.25% 2020-09-03	EUR	213 988,26	(6 032,03)	214 576,15	587,89	XS0968433135
PETROLEOS MEXICA 2.50% 2021-08-21	EUR	102 588,27	7,40	99 645,21	(2 943,06)	XS1568875444
AMERICA MOVIL SA 4.12% 2019-10-25	EUR	553 122,00	(33 918,14)	554 329,10	1 207,10	XS0699618863
FRESENIUS FINANC 4.25% 2019-04-15	EUR	220 910,88	(16 882,75)	220 861,58	(49,30)	XS0759200321
SOCIETE GENERALE 2.25% 2020-01-23	EUR	213 096,97	(4 165,05)	213 431,49	334,52	XS0876828541
ITALCEMENTI FINA 5.38% 2020-03-19	EUR	114 682,51	(4 327,77)	114 252,00	(430,51)	XS0496716282
TOTALES Renta fija privada cotizada		37 326 231,90	(588 932,50)	37 206 819,58	(119 412,32)	
TOTAL Cartera Exterior		37 596 048,88	(592 927,30)	37 477 843,78	(118 205,10)	

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

Santander Eurocrédito, Fondo de Inversión

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
NOCIONAL EURO-BOBL 5YR 6.00% 0 100000 FISIC	EUR	396 840,00	397 560,00	07/03/2019
TOTALES Futuros comprados		396 840,00	397 560,00	
TOTALES		396 840,00	397 560,00	

Informe de Gestión del ejercicio 2019

» Exposición fiel del negocio y actividades principales

El 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 por el Fondo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, 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 reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

» Gastos de I+D y Medio Ambiente

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

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

» Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2019

El 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

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 periodo 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.