

LIBERBANK RENDIMIENTO GARANTIZADO, FI

Nº Registro CNMV: 3068

Informe Semestral del Primer Semestre 2019

Gestora: 1) LIBERBANK GESTION, SGIIC, S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CECA **Rating Depositario:** BBB+(Standard Poor s)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.liberbankgestion.es.

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

Dirección

Red de oficinas Grupo Liberbank

Correo Electrónico

info@liberbank.es

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 03/12/2004

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Garantizado de Rendimiento Variable

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

Descripción general

Política de inversión: Liberbank, SA garantiza al fondo a vencimiento (9-11-23) el 100% de la inversión inicial a 27.7.16 o mantenida (ajustada por reembolsos/traspasos voluntarios) más un posible pago anual de 1,60% bruto sobre la inversión inicial/mantenida, mediante reembolsos obligatorios los días 9-11-17, 9-11-18, 11-11-19, 9-11-20, 9-11-21, 9-11-22, 9-11-23 si el valor final de las acciones (Santander, Iberdrola y Telefónica) supera su valor inicial. En caso contrario el pago será de 0,25% bruto. TAE mínima 0,24% y máxima 1,53% para suscripciones a 27-7-16 mantenidas al 9-11-23 si no hay reembolsos/traspasos extraordinarios. De haberlos se podrán producir pérdidas significativas. La TAE depende de cuando se suscriba.

Las acciones son de sectores distintos pudiendo comportarse diferente.

Hasta 27-7-16 y desde 10-11-23 invierte en renta fija que preserve y estabilice el valor liquidativo.

La rentabilidad bruta estimada del total de la cartera inicial de renta fija y liquidez, será al vencimiento de 7,99%. Ello permitiría, de no materializarse otros riesgos, alcanzar la parte fija del objetivo de rentabilidad garantizado (100% del Valor Liquidativo inicial) y satisfacer las comisiones de gestión, depósito y gastos previstos que se estiman en un 4,16% para todo el período de referencia.

Se invertirá en el momento inicial un 3,84% del patrimonio en una OTC para conseguir la parte variable del objetivo.

No tendrá riesgo divisa.

El Fondo no cumple la Directiva 2009/65/CE

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. En relación con estas inversiones el fondo no cumple con los requisitos generales de diversificación.

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de conseguir el objetivo concreto de rentabilidad. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

Con el objetivo de poder alcanzar la rentabilidad garantizada, no se valorarán los instrumentos financieros derivados que se utilicen hasta el 27 de julio de 2016, inclusive, por lo que, cuando estos se valoren, podrán producirse oscilaciones apreciables en el valor liquidativo de la participación, que no afectarán al objetivo de rentabilidad garantizado.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,36	-0,36	-0,36	-0,36

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	7.044.623,44	7.054.707,45
Nº de Partícipes	1.996	1.996
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	6,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	61.736	8.7636
2018	60.275	8.5439
2017	62.264	8.5251
2016	65.422	8.4337

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación		
	Periodo			Acumulada						
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
Comisión de gestión	0,24		0,24	0,24		0,24	patrimonio	al fondo		
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio			

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,57	1,33	1,23	0,79	-0,70	0,22	1,08		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual			Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha	
Rentabilidad mínima (%)	-0,16	23-04-2019	-0,24	03-01-2019			
Rentabilidad máxima (%)	0,28	16-05-2019	0,28	16-05-2019			

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,61	1,49	1,74	1,83	1,83	2,58	4,18		
Ibex-35	11,76	11,14	12,33	15,62	10,39	13,58	12,94		
Letra Tesoro 1 año	0,17	0,15	0,19	0,40	0,25	0,67	0,08		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,28	2,28	2,40	2,54	2,69	2,54	2,81		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

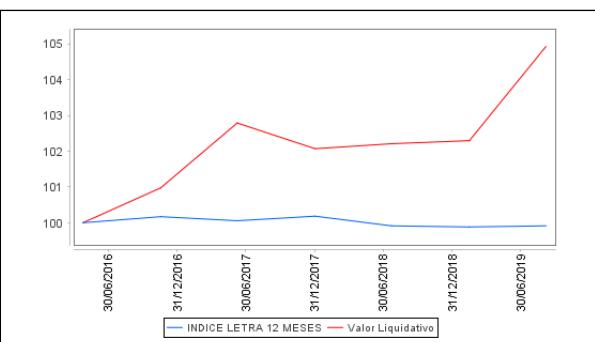
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	0,27	0,13	0,14	0,14	0,14	0,56	0,56	0,42	1,42

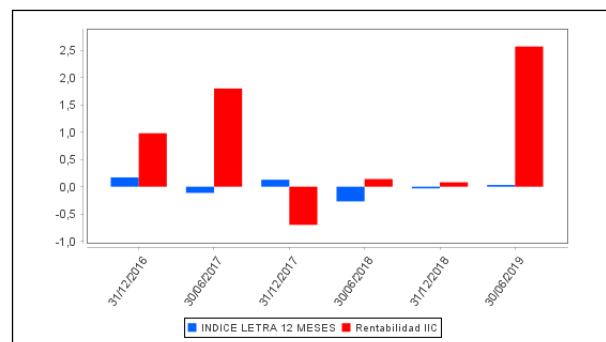
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 10 de Junio de 2016 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0
Renta Fija Euro	213.694	8.365	1
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	43.892	2.105	2
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	40.708	6.262	8
Renta Variable Internacional	10.264	2.352	18
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	613.132	17.945	3
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	175.697	9.625	-3
Global	733.551	29.133	6
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	1.830.937	75.787	3,79

*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	61.130	99,02	59.629	98,93
* Cartera interior	59.502	96,38	58.317	96,75
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	1.628	2,64	1.312	2,18
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.727	2,80	1.860	3,09
(+/-) RESTO	-1.121	-1,82	-1.214	-2,01
TOTAL PATRIMONIO	61.736	100,00 %	60.275	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	60.275	62.145	60.275	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,14	-3,10	-0,14	-95,42
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,54	0,05	2,54	1.920,12
(+) Rendimientos de gestión	2,83	0,33	2,83	-2.900,56
+ Intereses	0,52	0,54	0,52	-3,39
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	2,40	-0,09	2,40	-2.874,28
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,09	-0,12	-0,09	-22,89
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,29	-0,28	-0,29	4.820,68
- Comisión de gestión	-0,24	-0,25	-0,24	-4,99
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-2,35
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-7,83
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-12,26
- Otros gastos repercutidos	-0,03	0,00	-0,03	4.848,11
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	61.736	60.275	61.736	

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

3. Inversiones financieras

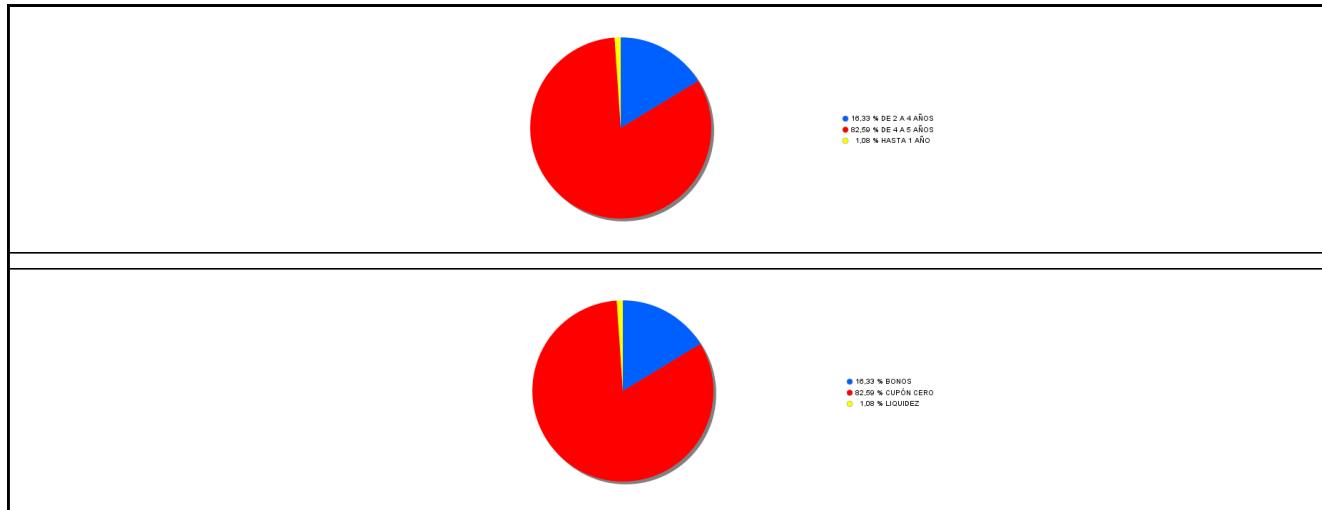
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	58.740	95,15	57.499	95,40
TOTAL RENTA FIJA	58.740	95,15	57.499	95,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	58.740	95,15	57.499	95,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	58.740	95,15	57.499	95,40

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IBEX 35	Compra Opcion IBEX 35 1	32.500	Inversión
IBEX 35	Compra Opcion IBEX 35 1	27.800	Inversión
Total subyacente renta variable		60300	
TOTAL DERECHOS		60300	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

j).- Con fecha 19/02/2019 Modificación del límite horario aplicable a suscripciones y reembolsos, considerado como no esencial por la CNMV previa consulta de la Gestora. Se comunica la modificación del límite horario aplicable a suscripciones y reembolsos de la IIC. El nuevo límite horario aplicable a suscripciones y reembolsos se fija en las 15:00 horas. Esta modificación entrará en vigor con esta comunicación.

Con fecha 24/06/2019 A los efectos legales pertinentes se hace público que la Entidad Gestora LIBERBANK GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A. y la Entidad Depositaria CECABANK, S.A., han decidido reducir la comisión de gestión del Fondo desde el 8 de Mayo de 2019, inclusive. La nueva comisión aplicable es la siguiente: Comisión anual de gestión: 0,455% sobre el patrimonio, anteriormente 0,5%

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el art. 99 del RIIC. Por ello, ha adoptado procedimientos, recogidos en su Reglamento Interno de Conducta, para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizarán en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado, lo que se ha puesto en conocimiento de la CNMV. El Fondo puede realizar operaciones de compra/venta de Divisa y Simultanea con Liberbank S.A., o con el depositario. Liberbank S.A. ha percibido de la sociedad Gestora comisiones por comercialización de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Nada que reseñar.

9. Anexo explicativo del informe periódico

<style isBold='true'>1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCION DEL FONDO</style>
<style isBold='true'>a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados</style>
Varios han sido los factores que han influido en el devenir de los mercados financieros a lo largo de este primer semestre del año. Sin embargo, las tensiones comerciales provenientes de la así llamada ?guerra comercial? entre Estados Unidos y China, han sido y mucho me temo seguirán siendo, las grandes protagonistas del año. Y es que, no se trata de un tema meramente comercial, lo cual ya sería bastante grave, sino que estamos ante la batalla por la hegemonía tecnológica y

económica del siglo entre las dos principales potencias del mundo, y sus consecuencias afectan de forma global al resto de economías. Si bien es cierto que el año arrancó con cierto optimismo en cuanto a la evolución de las negociaciones y así lo recogieron los mercados, a lo largo del mes de mayo, las discrepancias y amenazas fueron creciendo hasta el punto de generar unas expectativas muy negativas. La elevación de medidas arancelarias, así como los bloqueos a empresas se estaban sucediendo y esto provocó una incertidumbre mayor, con la repercusión propia en los índices bursátiles en forma de caídas. Afortunadamente el mes de junio fue revertiendo la situación y las expectativas de un acercamiento principalmente en el marco de la Cumbre del G-20 de finales de mes en Osaka crecían junto con el optimismo de los mercados. Y es que mucho estaba en juego y si bien gran parte de los analistas apostaban por un acercamiento de las posturas y paralización de nuevos aranceles, los riesgos de una ruptura total eran latentes. En el punto de mira estaban las reformas para el control de la propiedad industrial en el gigante asiático y el levantamiento del veto al gigante tecnológico chino Huawei por parte de la administración americana. Pues bien, las hipótesis deseadas se confirmaron, EEUU y CHINA han retomado las negociaciones con una actitud a priori positiva y la voluntad de llegar a un marco de comercio estable y beneficio para ambas partes. Y de nuevo los mercados han reaccionado al instante y esta vez al contrario que en mayo, con subidas generalizadas.

Además, a finales del semestre, se produjo un hito en la historia de las relaciones diplomáticas internacionales, era la primera vez que un presidente americano pisaba territorio norcoreano, al visitar la zona desmilitarizada entre las dos Coreas, lo que relajaba aún más y afianzaba unas menores tensiones entre ambos gobiernos. En relación a las tensiones entre EEUU e IRAN, tras los últimos ataques por parte de grupos supuestamente relacionados con el régimen iraní y la amenaza de una posible respuesta militar por parte del ejército americano, parece que la situación se ha calmado y ha pasado de nuevo a un plano diplomático internacional. Y con respecto al enquistado Brexit, la situación lejos de mejorar y avanzar sigue sumida en un mar de incertidumbre, contradicciones y giros políticos en el seno del parlamento británico que demuestran el grave error cometido en el pasado por el ex primer ministro Cameron al dejar un tema tan importante como la permanencia o no de uno de los miembros más antiguos y poderosos de la UE en manos de un referéndum. Desde un Brexit blando, hasta uno más ?hard? y ya encima de la mesa la posibilidad de volver a repetirlo. Conservadores y laborista, navegan sin rumbo fijo, dejando pasar el tiempo que dada vez más desde la UE no están dispuestos a darles. Desde el 2016, pasados tres años y aun así, la consecuencia es que los mercados ya están curtidos y muestran poca al respecto.

En cuanto a los datos macroeconómicos, prosigue su debilitamiento a nivel global. Y es que la interrelación de las economías cada vez es mayor y las consecuencias de estas tensiones comerciales están haciendo mella de una manera consistente. Aunque EEUU siga manteniendo una tasa de crecimiento más que aceptable, los últimos datos muestran un cierto agotamiento, muy débil eso sí pero sin el empuje de los años anteriores. La pérdida de impulso es una realidad que afecta a todas las economías, CHINA, JAPON, EUROPA y Emergentes. PMIs, índices manufactureros y de servicios, pedidos de fábrica, bienes duraderos muestran el deterioro de la economía, que sin ser alarmantes, no encuentran motivo de reversión. Y buena prueba de ello son los peores datos de confianza del consumidor que llevamos observando periodo tras periodo. Todo parece indicar que estamos en plena fase de ralentización, a la espera de un catalizador o catalizadores que devuelvan de nuevo el impulso a las economías. Y es que las previsiones económicas adolecen de débiles datos macro. La última estimación de crecimiento económico publicada por el Banco Mundial para éste año que se situaba en el 2,6% frente al 2,9% presentado en enero. Por su parte el FMI rebajaba las expectativas de crecimiento para la economía china en una décima hasta el 6,2% y el 6% para éste y el año próximo, en línea también con la rebaja llevada a cabo para el crecimiento de la Zona Euro. Lo que demuestra que sin ser dramático, sí reflejan un debilitamiento constante propio de un agotamiento económico que de una recesión (la cuál a nuestro parecer sigue sin estar presente de forma consistente). Sin embargo en cuanto a la economía americana, se han mejorado las previsiones tres décimas hasta el 2,6% desde el 2,3% anterior, y es que tanto el crecimiento de su economía como la fortaleza de su mercado laboral siguen manteniendo su buena forma.

Con todo, los principales bancos centrales han trasladado a la opinión pública durante las últimas semanas, que están preparados para actuar en el caso de que la desaceleración de la actividad económica que estamos viendo se convierta en algo más importante. Los mercados continúan anticipando reducciones en los tipos de intervención, fundamentalmente en los Estados Unidos. Y es que este primer semestre nos está dejando un cambio de rumbo en lo que se anunció a finales del 2018. Desde la FED con el rango de tipos oficiales en el 2.25% / 2.50%, se ha frenado el proceso de normalización monetaria con no sólo el parón en las subidas de tipos iniciada en diciembre del 2015 sino con la posibilidad

de una bajada de los mismos en el corto plazo (se habla de 2 descensos para este año de 25 pb). Y por su parte el BCE anunciaba en marzo su intención de no subir los tipos este año, así como una nueva ronda de operaciones de refinanciación a largo plazo (TLTRO III) con vencimiento a dos años.

En cuanto a los mercados de renta fija, seguimos asistiendo atónitos al comportamiento mostrado por los mercados de deuda en general, y especialmente por los bonos de gobierno de mejor perfil crediticio. La búsqueda de rentabilidad y la ausencia absoluta de temores infacionistas están empujando las rentabilidades a niveles nunca vistos; durante los últimos días la rentabilidad del bono alemán a 10 años ha vuelto a situarse en niveles mínimos históricos (-0,40%), pero tampoco debemos de perder de vista el hecho de que la referencia española al mismo plazo se ha estado cruzando en la zona de 0,30% (mínimos también). La mejora en el sentimiento que debería de suponer el anuncio de que Estados Unidos y China hayan minorado las tensiones y retomen las negociaciones comerciales, debería de poner un suelo en las rentabilidades de los bonos soberanos con mejores ratings, y posiblemente generar algo más de tracción en el crédito.

Las Bolsas han recuperado a lo largo de este mes de junio parte de las pérdidas que sufrieron en el mes de mayo, en parte por la actuación de los Bancos Centrales o mejor dicho por los mensajes sobre sus políticas monetarias encaminadas una vez más a sostener la economía y apoyar a los mercados financieros. Las bolsas se vieron a su vez favorecidas por un sentimiento generalizado acerca de un posible acercamiento entre las dos grandes potencias económicas y, de una posible reanudación de las conversaciones entre ambos mandatarios. Sólo la publicación de algunos datos macroeconómicos por debajo de expectativas y elementos puntuales en determinadas compañías causó correcciones temporales. Buena prueba de ello es el balance tan positivo que llevan los índices en el año (Ibex35 8.30%, Cac40 18.39%, Dax 17.42%, SX5E 16.31%, S&P 19.20%, NKY 9.58%, en moneda ?). Sectorialmente en Europa, hemos observado como al final del semestre, sólo un sector acabó el mes en negativo, telecos, el resto tuvieron un comportamiento positivo liderado por tecnología, bienes de consumo básico, construcción y materiales e industrial. Es decir que salvo consumo 1º necesidad, los sectores cíclicos tuvieron un relativo mejor que los defensivos frente a los índices en este periodo (a excepción de autos, inmuebles y principalmente los bancos que ante unas perspectivas de bajadas de tipos siguen lastrados en sus mínimos y sólo reaccionan por impulsos aislados). Sin embargo la rotación sectorial está siendo alta, lo que pone de manifiesto la alta volatilidad que estamos sufriendo y que no es más que la consecuencia de unos mercados demasiado dependientes de la ?guerra comercial?. Hemos comprobado como las bolsas se están moviendo según evolucionen las conversaciones entre las dos administraciones americanas y chinas o aún peor, en la volatilidad diaria encontramos su causa en los Tuits del presidente americano Donald Trump. A puerta del tercer trimestre, estamos a punto de comenzar con la temporada de resultados empresariales relativos al segundo trimestre del año y una gran parte de las estimaciones de los analistas pronostican una rebaja por segundo periodo consecutivo de los beneficios por acción de las empresas no sólo para las compañías europeas sino también para las norteamericanas. Y es que las consecuencias de las tensiones comerciales ya se están haciendo notar y mucho en las cifras empresariales y aún más si cabe en sectores como el tecnológico pero de forma general en el tejido industrial mundial dónde el descenso en las ventas y las interrupciones en las cadenas de distribución están haciendo mella de una forma ya considerada.

La incertidumbre, a pesar de la voluntad de optimismo de los mercados por unos acuerdos positivos que aporten estabilidad al comercio mundial y ese empuje tan necesario a las economías, es notoria. Y es que la macroeconomía no está pasando por su mejor momento y por ello los Bancos Centrales no cesan en mandar mensajes que pongan de manifiesto su intención de proporcionar los estímulos suficientes para mantener la expansión económica mundial. Pero hay otros factores que a lo largo de este primer semestre están influyendo en el devenir de los mercados tanto de renta fija como de renta variable y que previsiblemente seguirán haciéndolo y que condicionan nuestras estrategias de inversión. En el lado negativo, destacar el endeudamiento global que sigue muy alto (a pesar de que no parezca un riesgo sistémico por el momento), los cambios de políticas monetarias a políticas fiscales para sostener el crecimiento son una evidencia de la debilidad actual y suele llevar riesgo de endeudamiento excesivo. Además el incremento notable del riesgo político y los populismos, especialmente en Europa, el pulso de Italia a la UE, la resolución del Brexit, y las elecciones europeas en 2019 son elementos perturbadores en el corto plazo. No obstante, también tenemos otros factores relevantes, éstos positivos, como son el crecimiento económico más moderado pero aún positivo de este año, unos beneficios empresariales que creemos seguirán siendo positivos aunque en menor medida por las estimaciones de menores beneficios por acción por lo menos para este 2º trimestre. Una inflación que se mantiene muy baja, con modestas subidas y unos Bancos Centrales que no cesan en apoyar el crecimiento económico con los estímulos que sean necesarios, en un escenario de tipos de interés mucho más dovish de lo previsto.

<style isBold='true'>b) Decisiones generales de inversión adoptadas. N/A</style>

<style isBold='true'>c) Índice de referencia. N/A</style>

<style isBold='true'>d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC</style>

El patrimonio del fondo ha aumentado de 60,28 a 61,74 millones de euros respecto al periodo anterior. El número de partícipes se mantiene constante en 1.996. La estructura de la cartera está condicionada por la consecución de su objetivo de rentabilidad.

El ratio de gastos soportado en el periodo es de 0,27%.

La rentabilidad del periodo ha sido del 2,57% frente al 0,09% anterior. La rentabilidad indicada es neta de comisiones de gestión, depositaría y otros gastos inherentes a la gestión de carteras (intermediación, auditoría y CNMV).

<style isBold='true'>e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora</style>

Como se puede observar en el cuadro de comparativa con el resto de fondos de la gestora, la rentabilidad del Fondo en el periodo está por debajo de la mostrada por la media de todos los fondos de la gestora ponderados por volumen, que fue de 3,79%. La rentabilidad indicada es neta de comisiones de gestión, depositaría y otros gastos inherentes a la gestión de carteras (intermediación, auditoría y CNMV).

<style isBold='true'>2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES</style>

<style isBold='true'>a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. N/A</style>

<style isBold='true'>b) Operativa de préstamo de valores. N/A</style>

<style isBold='true'>c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. N/A </style>

<style isBold='true'>d) Otra información sobre inversiones.</style>

No se ha utilizado el 10% de libre disposición recogido en el artículo 48.1.j del RIIC.

<style isBold='true'>3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.</style>

La valoración de la inversión inicial o mantenida, a la fecha del informe se encuentra un 4,93% por encima de la inversión inicial, o mantenida, garantizada a vencimiento. Adicionalmente a este importe garantizado se garantizan los reembolsos obligatorios anuales descritos en el apartado de política de inversión de 0,25% o de 1,60% de la inversión inicial o mantenida, en función del comportamiento de las acciones de referencia.

Los reembolsos efectuados antes del vencimiento de la garantía se realizarán a valor liquidativo aplicable a la fecha de solicitud, valorado a precios de mercado, sobre el que no existe garantía alguna y sobre el que se aplicarán las comisiones y descuentos de reembolsos que se detallan en el folleto del Fondo excepto en las ventanas de liquidez.

Quedan pendientes las siguientes ventanas de liquidez antes de la fecha de vencimiento de la garantía: 15 de Noviembre de 2019; el 16 de Noviembre de 2020, el 15 de Noviembre de 2021 y el 15 de Noviembre de 2022. Para realizar los reembolsos en dicha fecha, será necesario el habitual preaviso con antelación mínima de dos días hábiles.

<style isBold='true'>4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.</style>

La volatilidad en el periodo del valor liquidativo ha sido del 1,61% vs 0,17% de la Letra del Tesoro a 12 meses

<style isBold='true'>5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS. N/A</style>

<style isBold='true'>6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV. N/A</style>

<style isBold='true'>7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A</style>

<style isBold='true'>8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS. N/A</style>

<style isBold='true'>9. COMPARTIMENTOS DEL PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A</style>

<style isBold='true'>10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.</style>

No está previsto realizar ninguna gestión activa de la cartera del fondo, a excepción de la gestión de la liquidez.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000101644 - Bonos COMUNIDAD AUTONOMA M 2.875 2023-07-17	EUR	9.858	15,97	9.892	16,41
ES00000124P7 - Cupón Cero DIRECCION GENERAL DE 1.179 2023-10-3	EUR	23.913	38,73	23.295	38,65
ES00000124P7 - Cupón Cero DIRECCION GENERAL DE 1.054 2023-10-3	EUR	24.969	40,45	24.312	40,34
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		58.740	95,15	57.499	95,40
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		58.740	95,15	57.499	95,40
TOTAL RENTA FIJA		58.740	95,15	57.499	95,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		58.740	95,15	57.499	95,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		58.740	95,15	57.499	95,40

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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