

**LIBERBANK AHORRO, FI**

Nº Registro CNMV: 861

**Informe Semestral del Segundo Semestre 2017****Gestora:** 1) LIBERBANK GESTION, SGIIC, S.A.      **Depositario:** CECABANK, S.A.      **Auditor:** DELOITTE, S.L.  
**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** CECA      **Rating Depositario:** BBB

**El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.liberbankgestion.es](http://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: 26/02/1997

**1. Política de inversión y divisa de denominación****Categoría**

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

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

**Descripción general**

**Política de inversión:** La gestión tomaba como referencia hasta el 31/01/2017 el comportamiento del índice FIM de AFI, desde entonces, su índice de referencia es el BARCLAYS EUROAGG 1-3 TOT RET. El Fondo invierte de manera directa, o indirectamente a través de otras IIC en activos de renta fija, pública y privada, de la OCDE, excluyendo emergentes (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos). Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora. La exposición a riesgo divisa será como máximo del 10%. Hasta un máximo del 25% de la exposición total de la cartera de renta fija, podrá tener un rating inferior hasta 5 niveles al nivel del Reino de España, teniendo el resto calidad crediticia igual o superior a la de España. En el caso de emisiones no calificadas se atenderá al rating del emisor. En el caso de una rebaja sobrevenida en el rating de los activos, éstos podrán seguir manteniéndose en cartera, no siendo necesario realizar ajuste alguno. La duración media de la cartera será en torno a 2 años. La exposición máxima al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

#### **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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,19	0,00	0,13	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,36	-0,35	-0,35	-0,35

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	18.457.691, 93	25.146.906, 88	6.165,00	7.537,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE C	1.197,89	1.197,89	2,00	2,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO

### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diciembre 2014
CLASE A	EUR	180.969	315.782	318.911	299.831
CLASE C	EUR	12	0	0	0

### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diciembre 2014
CLASE A	EUR	9,8045	9,8837	9,7906	9,7582
CLASE C	EUR	9,8060	0,0000	0,0000	0,0000

(\*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Comisión de depositario			
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,48		0,48	0,95		0,95	patrimonio	0,05	0,10	Patrimonio
CLASE C	al fondo	0,47	0,00	0,47	0,51	0,00	0,51	mixta	0,05	0,05	Patrimonio

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
Rentabilidad IIC	-0,80	-0,32	0,14	-0,54	-0,08	0,95	0,33	3,83	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual			Último año		Últimos 3 años		
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha		
Rentabilidad mínima (%)	-0,15	19-12-2017	-0,27	27-06-2017	-1,61	07-07-2014		
Rentabilidad máxima (%)	0,17	26-10-2017	0,17	26-10-2017	3,25	31-07-2014		

(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 *díaria*

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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	0,89	0,90	0,87	0,99	0,79	1,20	1,93	4,17	
<b>Ibex-35</b>	12,94	14,43	11,95	13,87	11,40	26,07	21,75	18,44	
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,08	0,00	0,00	0,00	0,15	0,26	0,27	0,38	
<b>INDICE DE REFERENCIA</b>	0,60	0,35	0,36	0,40	1,01	1,98	1,82	1,48	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	0,99	0,99	1,00	1,04	1,03	1,04	1,18	0,74	

(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.

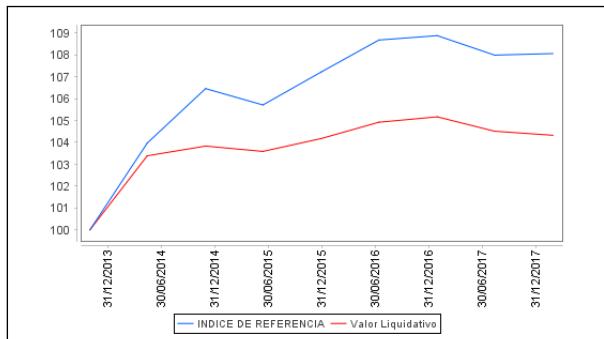
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	1,06	0,27	0,27	0,26	0,26	1,12	1,22	1,56	1,60

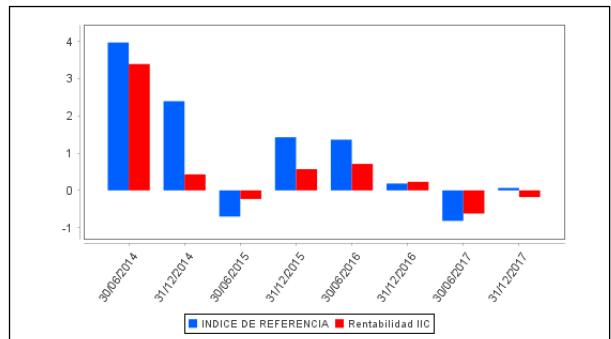
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 19 de Julio de 2013 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

**A) Individual CLASE C .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t actual	Trimestral			Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3
Rentabilidad IIC		-0,31	0,15					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,15	19-12-2017				
Rentabilidad máxima (%)	0,17	26-10-2017				

(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 año t actual	Trimestral			Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3
Volatilidad(ii) de:								
Valor liquidativo		0,90	0,86					
Ibex-35		14,43	11,95					
Letra Tesoro 1 año		0,00	0,00					
INDICE DE REFERENCIA		0,35	0,36					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)		0,99	1,00					

(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.

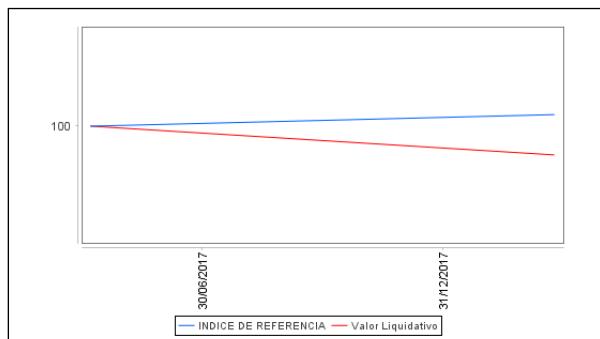
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,57	0,26	0,26	0,05					

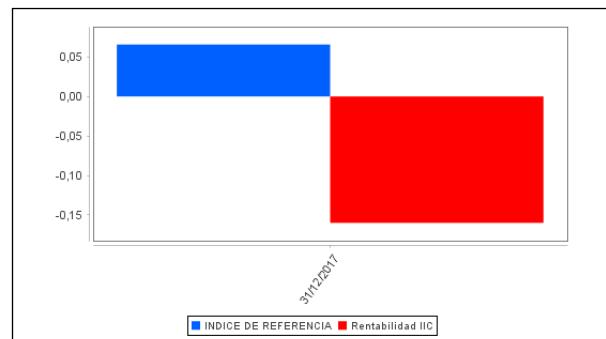
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 19 de Julio de 2013 "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	0	0	0
Monetario	67.340	4.932	0
Renta Fija Euro	405.334	10.826	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	57.064	2.850	0
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	10.619	626	1
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	35.180	2.087	1
Renta Variable Internacional	0	0	0
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	17.661	124	0
Garantizado de Rendimiento Variable	696.803	20.786	2
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	165.945	6.546	0
Global	121.809	5.213	2
Total fondos	1.577.756	53.990	0,87

\*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	175.394	96,91	238.816	96,69
* Cartera interior	40.866	22,58	78.279	31,69
* Cartera exterior	133.272	73,64	159.716	64,66
* Intereses de la cartera de inversión	1.256	0,69	820	0,33
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	5.726	3,16	15.472	6,26
(+/-) RESTO	-139	-0,08	-7.284	-2,95
TOTAL PATRIMONIO	180.980	100,00 %	247.003	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)	247.003	315.782	315.782	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-31,49	-22,45	-52,34	-1,90
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,10	-0,56	-0,75	-375,09
(+) Rendimientos de gestión	0,43	-0,04	0,31	-157,82
+ Intereses	0,49	0,42	0,90	-17,00
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,26	-0,76	-1,11	-75,92
± 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)	0,24	0,33	0,59	-49,43
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,04	-0,03	-0,07	-15,47
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,53	-0,52	-1,06	-17,27
- Comisión de gestión	-0,48	-0,47	-0,95	-28,83
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-28,83
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	55,47
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-15,08
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-200,00
+ 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	-200,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	180.980	247.003	180.980	

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

### 3. Inversiones financieras

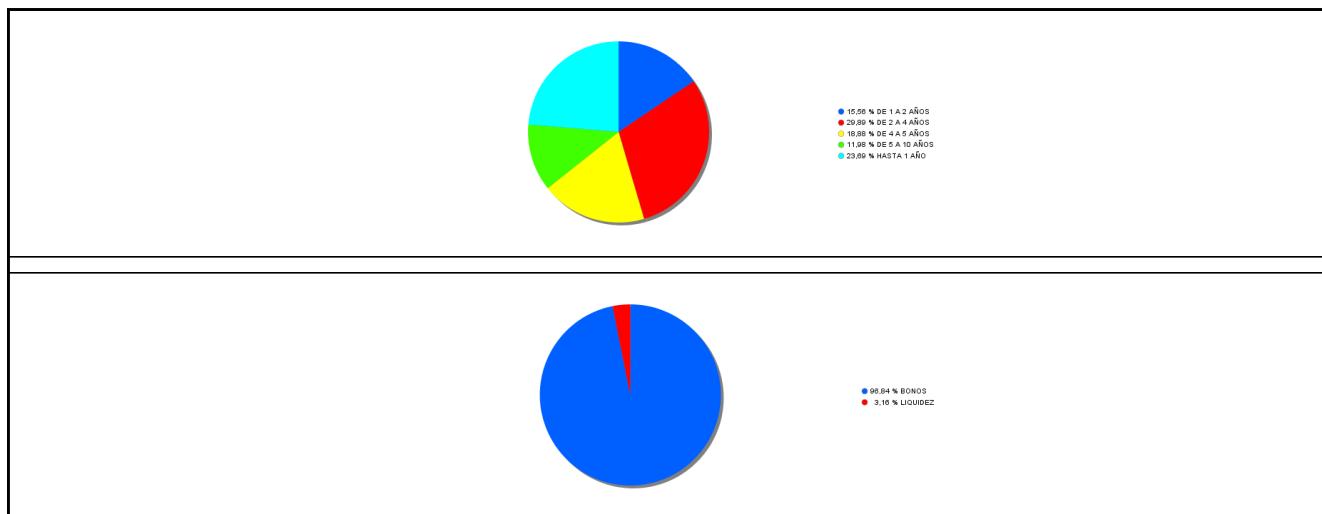
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	40.866	22,58	78.222	31,67
TOTAL RENTA FIJA	40.866	22,58	78.222	31,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	40.866	22,58	78.222	31,67
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	133.223	73,61	159.753	64,68
TOTAL RENTA FIJA	133.223	73,61	159.753	64,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	133.223	73,61	159.753	64,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	174.089	96,19	237.976	96,35

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
B. ESTADO ALEMANIA 1% 15-08-2025	Compra Futuro B. ESTADO ALEMANIA 1% 15-08-2025 10	5.800	Inversión
Total subyacente renta fija		5800	
EURO-DOLAR TIPO DE CAMBIO	Compra Futuro EURO- DOLAR TIPO DE CAMBIO 125000	9.744	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		9744	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>15544</b>	

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X

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

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable

## 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. y Banco Castilla - La Mancha S.A., ambas entidades del grupo Liberbank, han 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

El año acaba cumpliendo con el guion marcado en el 2.016, con más luces que sombras pero con cierto escepticismo de cara al próximo. Los mercados financieros han finalizado el año con buen tono en un escenario macroeconómico positivo basado en la continuidad y mejora del crecimiento económico global; con unos bancos centrales adaptando sus políticas monetarias para impulsar las economías; una Fed siguiendo su plan con tres subidas de tipos a lo largo del año; la

depreciación del dólar con respecto a otras monedas y un precio del crudo recuperando de forma gradual; además de unos resultados empresariales en continua mejora. Sin embargo, el buen año de los índices bursátiles no se ha podido completar con los activos de deuda que siguen sumidos en unos tipos extremadamente bajos.

Este segundo semestre del año se ha caracterizado por varios aspectos. En el marco geopolítico, las tensiones crecientes entre Estados Unidos y Corea del Norte parecen diluirse con el paso del tiempo a medida que los lanzamientos de misiles de los norcoreanos se reducen. En Estados Unidos, el presidente Donald Trump conseguía sacar adelante la tan deseada reforma fiscal. Por su parte las negociaciones entre la Unión Europea y Reino Unido con respecto al Brexit, siguen manteniendo una evolución lenta y tediosa pero alejada cada vez de un tono duro entre ambas partes. En el propio seno de la Unión y tras las elecciones alemanas, empezamos a observar con cierto optimismo las primeras conversaciones y acercamientos entre los partidos CDU de Merckel y SPD de Schulz con el fin de llevar a cabo la Gran Coalición. Y en territorio nacional, el proceso ilegal independentista de Cataluña ha marcado este periodo. La inestabilidad política provocada por los independentistas y sus prácticas fuera de la ley y la Constitución han perjudicado a España en muchos aspectos y esto se ha visto reflejado en la evolución de su índice de referencia.

Pero la gran protagonista de este periodo y del año ha sido la macro. La economía americana sigue a buen ritmo con un mercado laboral potente, una inflación no tan alejada del objetivo deseado y una producción industrial mejorando. Europa por su parte mejora sus crecimientos, empleo y confianza tanto a nivel global como por países, lo que llevó a nuevas revisiones al alza del PIB de la euro zona. Tan sólo el dato de IPC parece que se le atragante, la inflación en el 0,9% se encuentra muy alejada del objetivo del 2% marcado por el BCE. Además no se atisban riesgos significativos en el crecimiento y los indicadores adelantados siguen batiendo records. Por su parte, Japón se expande por encima de las expectativas del mercado, con una economía de pleno empleo, y China, a pesar de su alto endeudamiento parece estar alejándose del hard landing de su crecimiento. Los indicadores económicos evolucionan acordes a las previsiones gubernamentales sobre todo en lo que a consumo y comercio exterior. Los emergentes adquieren mejor tono gracias a las materias primas y a una demanda creciente desde los países desarrollados. A nivel nacional, podemos afirmar que España hizo sus deberes y está cosechando los resultados. Con un crecimiento superior al 3% se encuentra entre los países con mayor expansión por tercer año consecutivo. La cuenta corriente se mantiene con superávit (en torno al 1,8% del PIB), la deuda pública aunque muy alta se mantiene estable en niveles del 100% del PIB y el mercado laboral está mejorando viendo reducirse su tasa de paro y ampliarse el número de afiliados a la Seguridad Social con un crecimiento del 3,6% anual. En resumen y tras lo analizado, podríamos afirmar que se está dando y más en este segundo semestre, un proceso de homogeneización del crecimiento económico, no así por sus niveles pero si por su expansión geográfica, con una demanda global en auge. Si analizamos los datos que hemos ido conociendo durante el año, con afianzamiento en el 2º semestre, podríamos pensar que nos encontramos en la primera parte del ciclo expansivo, la crisis se ha dejado atrás y ahora el crecimiento se impone. Si bien es cierto que en algunos casos el grado de exigencia es mayor al desear niveles más altos, la madurez de los mismos debería consolidar y si tenemos en cuenta que los periodos de ciclo expansivo han sido históricamente más largos que los contractivos, estos datos macro son fiables y con buenas perspectivas. Y esto, acompañado de unos resultados empresariales más que aceptables. En efecto, los beneficios de las empresas están mejorando. En Estados Unidos y a pesar de las consecuencias de los huracanes, los resultados empresariales batieron las expectativas avanzando un 7% frente al 3,5% esperado con unos beneficios por acción de su índice S&P muy superior al periodo pre-crisis. En cuanto a los resultados de las compañías europeas mostrados este 3º trimestre, se esperaba más de unas empresas que dando beneficios presentaban unas ventas aún modestas aunque con buenas perspectivas.

Y de la mano de la evolución de la economía, tenemos la actuación de los Bancos Centrales. La Fed ha cerrado el año con la tercera subida de tipos prevista para este año hasta situar el tipo oficial en el intervalo del 1,25% / 1,50%. A pesar del cambio en la presidencia de esta institución, se percibe que el sucesor de Janet Yellen, el sr. Powell proseguirá con el plan previsto de endurecimiento gradual de la política monetaria como así han afirmado miembros del FOMC (Comité Federal del Mercado Abierto), reiterando otras tres subidas para el próximo año. Y todo, con unas perspectivas de crecimiento de la economía potenciales tal y como reflejó en sus actas la Fed. Por su parte el Banco Central Europeo anunció en octubre la prolongación del programa de compras de activos entre enero y septiembre del próximo año a un ritmo de 30.000 millones mensuales. Y en sus últimas actas revisó al alza las perspectivas de crecimiento de la eurozona lo que de nuevo ponía en la senda de la reducción del QE de forma gradual. No podemos acabar de hablar de los bancos centrales sin hacer mención al Banco de Japón, artífice en gran medida de la recuperación de la economía nipona gracias

al mantenimiento de los tipos en negativo y a su programa de compras de activos.

En este contexto, los mercados de renta variable en líneas generales se han comportado muy favorablemente a lo largo del semestre a excepción de nuestro selectivo (lastrado por la inestabilidad política en Cataluña) y cierran el año de forma positiva. No tanto así para los de renta fija, aunque con excepciones. En efecto, a lo largo del semestre y podríamos decir del año, el crédito tuvo un comportamiento bastante mejor que los bonos gubernamentales. Y es que, el repunte vivido en las expectativas de inflación durante la segunda mitad del año, como los ajustes que llevo a cabo la Fed, hicieron que los rendimientos de los bonos gubernamentales siguiesen siendo insignificantes a lo largo del segundo semestre y en el cómputo general del año.

El segundo semestre de 2017 ha concluido con un saldo ligeramente negativo para el fondo; los mercados de renta fija de la zona euro (tanto la Deuda Soberana como la Deuda Corporativa) han tenido, en términos generales, un comportamiento bastante plano. El comportamiento más negativo dentro de la cartera ha venido de la posición que tenemos en bonos del Tesoro estadounidense.

Durante el periodo se ha mantenido el mix emisores públicos/privados, a pesar de lo cual hemos sido muy activos tanto en el primario como en el secundario. Hemos acudido al mercado primario fundamentalmente con la finalidad de alargar los plazos de vencimiento de bonos de emisores que ya teníamos en cartera como British Telecom, Vodafone, Deutsche Bank o Ryanair. Dentro de la operativa de mercado secundario se han tomado posiciones en bonos de cupón fijo con vencimientos en el tramo de 5 a 10 años de emisores de reconocida solvencia (Coca Cola, Peugeot o Iberdrola), así como en emisiones de deuda subordinada Tier 2 de entidades financieras nacionales (Caixabank o Ibercaja). La estructura fundamental del portfolio no se ha modificado.

Los mayores contribuidores a la rentabilidad de la cartera del fondo en el semestre han sido el Bono Liberbank Tier 2, el Bono de Ibercaja Tier 2 y Volkswagen, y los mayores detractores han sido los Bonos US. Treasury.

De cara a los próximos meses, seguimos pensando que nos encontramos en un entorno de crecimiento razonablemente positivo e inflación contenida. El mayor riesgo para nuestro posicionamiento actual vendría de la mano de un endurecimiento real de la política monetaria más intenso del que nosotros estamos esperando.

La evolución del Patrimonio de la clase A ha disminuido desde los 246.992.000 euros hasta los 180.969.000 euros durante este semestre. Los partícipes han disminuido en 1.372 su número hasta los 6.165 actuales. La rentabilidad acumulada del fondo en el periodo ha sido del -0.18%, siendo su valor liquidativo de 9,8045 euros al final del periodo.

La evolución del Patrimonio de la clase C ha disminuido desde los 11.766 euros hasta los 11.747 euros durante este semestre. El número de partícipes a final de periodo no ha variado y se ha mantenido a cierre de semestre en 2. La rentabilidad acumulada del fondo en el periodo ha sido del -0.16%, siendo su valor liquidativo de 9,8060 euros al final del periodo.

La rentabilidad indicada es neta de comisiones de gestión, depositaría y otros gastos inherentes a la gestión de carteras (intermediación, auditoría, CNMV), es decir, incluyéndolas.

El impacto total de gastos soportados por el Fondo de la clase A y que inciden de forma directa sobre la rentabilidad de la IIC, en el periodo es del 0,54% y 0,52% para la clase C (Ratio de gastos).

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 0,87%.

La volatilidad de la clase A del fondo en el periodo ha sido del 0,89%, superior a la del índice de referencia que se situó en el 0,36% y superior a la de la Letra del Tesoro que ha sido del 0,00%. La volatilidad de la clase C a final de periodo es de 0,13%.

Respecto a la exposición a tipos de interés, el fondo ha mantenido una duración entre 2 y 3 años.

En cuanto a la distribución geográfica mantenemos una posición mayor en España, seguida de Estados Unidos y Holanda, y en menor medida a Italia y Reino Unido, entre otros.

Continuamos sobreponderando la renta fija privada sobre la Deuda pública, y dentro de la primera el sector financiero, consumo no cíclico y cíclico y sector de las comunicaciones, invirtiendo en compañías de clara visibilidad de negocio y balance saneado.

Hemos utilizado futuros del Bund, como inversión, y del Eurodólar como cobertura, dada la rapidez del instrumento derivado para operar de cara a actuar frente a la volatilidad de los mercados. El grado de apalancamiento medio al final del periodo es del 11.26%.

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

El fondo sigue desde el 1 de febrero de 2017 como índice de referencia a Barclays EuroAgg 1-3 (LE13TREU). Anteriormente era, AFIFIM.

Nuestras perspectivas para los próximos meses se centran en un crecimiento en línea con el de los últimos trimestres, pero probablemente muy próximo a los máximos del ciclo económico; el ligero parón experimentado por la economía estadounidense durante algunos momentos de 2017 parece haber pasado a la historia al calor de la mejoría experimentada por las economías europeas.

A priori, la clave para el comportamiento de los mercados a lo largo de este año va a residir en la evolución de los precios y en la estrategia de salida que finalmente implementen los Bancos Centrales. En este sentido nosotros seguimos pensando que las cosas van a ir más despacio de lo que descuenta el consenso, de ahí que continuemos viendo algún valor en los mercados de bonos para los próximos meses.

#### INFORME SOBRE POLÍTICA RETRIBUTIVA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2017

Liberbank Gestión, SGIIC, S.A. dispone de una política remunerativa 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, aprobada por su Consejo de Administración.

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. A continuación se facilita de forma detallada información sobre datos cuantitativos y de carácter cualitativo sobre dicha política.

##### 1. Datos cuantitativos:

Durante el ejercicio 2017 Liberbank Gestión, SGIIC, S.A. ha abonado una remuneración fija de 689.954 euros y mantiene una provisión para remuneración variable de 100.000 euros, estando pendiente de aprobación. El número total de empleados a 31-12-2017 era 15, siendo todos ellos susceptibles de recibir retribución variable.

En relación con las comisiones de gestión variable sobre resultados se informa que no existe remuneración variable para los gestores de dichos fondos ligada a este tipo de comisiones de gestión.

En referencia a los altos cargos, el número de empleados en esta categoría asciende a 2 personas, siendo su remuneración fija de 180.330 euros y su retribución variable, pendiente de aprobación, de 36.000 euros.

El número de empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC asciende a 5 personas, siendo el total de su remuneración fija de 244.958 euros y la variable, pendiente de aprobación, de 41.768 euros.

##### 2. Contenido cualitativo:

Entre los principios de la política retributiva de Liberbank Gestión están los siguientes:

Que facilite la implantación de una cultura de consecución de resultados a corto, medio y largo plazo de la Entidad.

Que asegure la proporcionalidad entre retribución y resultados y riesgo asumido

Que se adapte a todos los requerimientos normativos.

La política de remuneración debe ser acorde con una gestión racional y eficaz del riesgo y no ofrecer incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo de la Entidad y la normativa aplicable a las IIC gestionadas, y debe ser consistente con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de Liberbank Gestión, de las IIC gestionadas, de sus partícipes o accionistas y del interés público, incluyendo medidas para evitar los conflictos de intereses.

La política retributiva de Liberbank Gestión incluye:

1 Una remuneración fija basada en el nivel de responsabilidad constituyendo una parte relevante de la compensación total.

2 Una remuneración variable vinculada a la consecución de los objetivos y retos previamente establecidos, definida de modo que evite posibles conflictos de interés y, al mismo tiempo incluya principios de valoración cualitativa que tengan en cuenta la alineación a los intereses de los inversores y las normas de conducta del mercado de valores.

Los impactos de las decisiones de negocio se consideran según las actividades desarrolladas por los empleados, distinguiendo los siguientes colectivos:

Tomadores de riesgo, Controladores de riesgo y Soporte al negocio.

Para todos ellos la Retribución variable anual y la definición de las cuantías es un porcentaje de su Remuneración Fija.

Tomadores de riesgo. Mayoritariamente objetivos directamente vinculados al comportamiento de las IIC  
Controladores de riesgo. Mayoritariamente objetivos directamente vinculados al control de las IIC  
Soporte al negocio. Por su impacto indirecto o soporte al negocio tienen mayoritariamente objetivos de eficiencia.  
Por último, se indica que la política remunerativa está adecuada a las modificaciones de la directiva UCITS, siendo la misma de aplicación para todos los fondos administrados por la gestora, tanto fondos no armonizados, como armonizados.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000090714 - Bonos JUNTA DE ANDALUCIA 4,850 2020-03-17	EUR	3.982	2,20	3.992	1,62
ES0000101586 - Bonos COMUNIDAD AUTONOMA M 2,875 2019-04-06	EUR	4.213	2,33	6.500	2,63
ES0000107443 - Bonos COMUNIDAD ARAGON 2,875 2019-02-10	EUR	6.812	3,76	6.833	2,77
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		15.006	8,29	17.325	7,01
ES0001352477 - Bonos JUNTA GALICIA 6,131 2018-04-03	EUR	10.593	5,85	10.616	4,30
ES00000123R5 - Bonos DIRECCION GENERAL DE 4,750 2017-09-30	EUR	0	0,00	41.863	16,95
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		10.593	5,85	52.479	21,25
ES0313307003 - Bonos BANKIA 3,500 2019-01-17	EUR	5.254	2,90	5.300	2,15
ES0268675032 - Bonos LIBERBANK SA 6,875 2027-03-14	EUR	3.681	2,03	3.118	1,26
ES0244251007 - Bonos IBERCAJA 5,000 2025-07-28	EUR	3.016	1,67	0	0,00
XS1057055060 - Bonos IBERDROLA INTL BV 2,500 2022-10-24	EUR	3.316	1,83	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		15.266	8,44	8.418	3,41
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		40.866	22,58	78.222	31,67
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		40.866	22,58	78.222	31,67
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		40.866	22,58	78.222	31,67
IT0005104473 - Bonos GOBIERNO DE ITALIA 0,140 2022-06-15	EUR	3.503	1,94	5.006	2,03
XS0439945907 - Bonos JUNTA DE ANDALUCIA 5,200 2019-07-15	EUR	2.756	1,52	2.871	1,16
US912828J769 - Bonos US GOVT 0,875 2022-03-31	USD	13.114	7,25	11.320	4,58
IT0005137614 - Bonos GOBIERNO DE ITALIA 0,215 2022-12-15	EUR	3.516	1,94	5.019	2,03
US912828Q376 - Bonos US GOVT 0,625 2021-03-31	USD	4.065	2,25	15.928	6,45
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		26.955	14,89	40.144	16,25
XS0842214818 - Bonos TELEFONICA 4,710 2020-01-20	EUR	4.524	2,50	4.532	1,83
XS0989061345 - Bonos CAIXABANK 5,000 2023-11-14	EUR	3.638	2,01	3.189	1,29
XS1050547931 - Bonos REDEXIS GAS FINANCE 2,750 2021-04-08	EUR	2.912	1,61	2.934	1,19
XS1188117391 - Bonos SANTANDER CONSUMER FI 0,900 2020-02-18	EUR	3.055	1,69	3.057	1,24
XS0733696495 - Bonos REPSOL 4,875 2019-02-19	EUR	4.310	2,38	4.348	1,76
XS1400342587 - Bonos DIA DISTRIB. INTL A 1,000 2021-04-28	EUR	0	0,00	3.562	1,44
XS1458408306 - Bonos GOLDMAN SACHS 0,174 2021-07-27	EUR	3.072	1,70	3.063	1,24
XS1637332856 - Bonos BRITISH TELECOM 0,500 2022-06-23	EUR	3.002	1,66	0	0,00
XS1077584024 - Bonos RYANAIR HOLDING 1,875 2021-06-17	EUR	0	0,00	3.167	1,28
XS1050547857 - Bonos MORGAN STANLEY 2,375 2021-03-31	EUR	0	0,00	3.228	1,31
FR0013236312 - Bonos AUCHAN HOLDING SA 0,625 2022-02-07	EUR	3.032	1,68	3.010	1,22
XS1565699763 - Bonos RYANAIR HOLDING 1,125 2023-08-15	EUR	2.029	1,12	0	0,00
XS1694212181 - Bonos PSA BANQUE 0,625 2022-10-10	EUR	3.001	1,66	0	0,00
DE000DB5DCS4 - Bonos DEUTSCHE BANK 2,375 2023-01-11	EUR	3.239	1,79	0	0,00
XS1197833053 - Bonos COCACOLA CO 1,125 2027-03-09	EUR	3.037	1,68	0	0,00
XS1439749109 - Bonos TEVA PHARM FNC NL III 0,375 2020-07-25	EUR	2.858	1,58	0	0,00
XS1691909920 - Bonos MIZUHO FINANCIAL GRU 0,956 2024-10-16	EUR	3.005	1,66	0	0,00
XS1144086110 - Bonos AT&T CORP 1,450 2022-06-01	EUR	3.129	1,73	0	0,00
XS1721423462 - Bonos VODAFONE GROUP 1,125 2025-11-20	EUR	2.986	1,65	0	0,00
XS0982774399 - Bonos REN FINANCE BV 4,750 2020-10-16	EUR	3.410	1,88	3.488	1,41
XS0995380580 - Bonos EDP 4,125 2021-01-20	EUR	3.415	1,89	3.397	1,38
IT0004983190 - Bonos SAN PAOLO IMI 2,300 2020-02-10	EUR	3.674	2,03	3.680	1,49
XS1346107433 - Bonos GENERAL MILLS INC 0,102 2020-01-15	EUR	3.040	1,68	3.044	1,23
XS1195284705 - Bonos SANTANDER INTL DEBT 0,068 2020-03-04	EUR	1.494	0,83	3.026	1,23
XS1325080890 - Bonos ABBEY NATIONAL 0,875 2020-11-25	EUR	1.532	0,85	1.524	0,62
XS1136183537 - Bonos ABBEY NATIONAL 0,875 2020-01-13	EUR	2.031	1,12	2.031	0,82
DE000DL19SQ4 - Bonos DEUTSCHE BANK 1,000 2019-03-18	EUR	0	0,00	4.058	1,64
IT0004633001 - Bonos UNICREDITO SPA 0,715 2018-09-21	EUR	0	0,00	3.094	1,25
XS1381693248 - Bonos AP MOLLER MAERSK AS 1,750 2021-03-18	EUR	3.153	1,74	3.136	1,27
FR0011637586 - Bonos ELECTRICITE DE FRANCE 2,250 2021-04-27	EUR	3.248	1,79	3.239	1,31
XS0823975585 - Bonos VOLKSWAGEN AG 2,375 2022-09-06	EUR	2.173	1,20	3.263	1,32
XS1109802303 - Bonos VODAFONE GROUP 1,000 2020-09-11	EUR	0	0,00	3.070	1,24
XS1422919594 - Bonos ANZ NEW ZEALAND INTL 0,625 2021-06-01	EUR	3.046	1,68	4.537	1,84
DE000A168650 - Bonos DAIMLER AG 0,625 2020-03-05	EUR	3.050	1,69	3.044	1,23
FR0012173144 - Bonos RENAULT 1,125 2019-09-30	EUR	0	0,00	3.088	1,25
XS0911691003 - Bonos HEINEKEN 2,000 2021-04-06	EUR	3.218	1,78	3.205	1,30
FR0013155868 - Bonos CARREFOUR BANQUE 0,091 2021-04-20	EUR	1.523	0,84	3.037	1,23
XS1237187718 - Bonos MCDONALDS CORPORATIO 0,000 2019-08-26	EUR	1.506	0,83	3.013	1,22
XS0704178556 - Bonos BAT INTL FINANCE PLC 3,625 2021-11-09	EUR	2.258	1,25	4.018	1,63
XS1377680381 - Bonos BRITISH TELECOMMUNIC 0,625 2021-03-10	EUR	0	0,00	3.015	1,22
XS1107890763 - Bonos TOYOTA MOTOR CREDIT 1,000 2021-09-10	EUR	0	0,00	3.104	1,26
XS0680904827 - Bonos TELIASONERA 4,000 2022-03-22	EUR	2.361	1,30	4.676	1,89
XS0906815088 - Bonos PHILIP MORRIS INTL 1,750 2020-03-19	EUR	3.147	1,74	3.141	1,27
XS1291175161 - Bonos CREDIT SUISSE AG LON 1,125 2020-09-15	EUR	3.093	1,71	3.103	1,26
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		101.202	55,92	115.121	46,61
FR0010877936 - Bonos BPCE SA 0,925 2018-05-14	EUR	0	0,00	2.481	1,00
IT0004633001 - Bonos UNICREDITO SPA 0,700 2018-09-21	EUR	3.063	1,69	0	0,00
XS0249443879 - Bonos BANK OF AMERICA 0,127 2018-03-28	EUR	2.003	1,11	2.006	0,81
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		5.066	2,80	4.487	1,82
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		133.223	73,61	159.753	64,68

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		133.223	73,61	159.753	64,68
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		133.223	73,61	159.753	64,68
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		174.089	96,19	237.976	96,35

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.