

LIBERBANK RENTA VARIABLE EURO, FI

Nº Registro CNMV: 1234

Informe Semestral del Segundo Semestre 2016

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.

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: 21/11/1997

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice Euro Stoxx 50 Price (no recoge la rentabilidad por dividendo). Se invertirá, directa o indirectamente a través de otras IIC, más del 75% de la exposición total en Renta Variable (RV) y al menos el 60% de la citada exposición total en RV de entidades de la zona Euro. La exposición a activos de RV cotizados en mercados españoles, incluyendo activos de emisores españoles cotizados en otros mercados, no superará el 90% de la exposición total. Se podrá invertir hasta un 30% de la exposición total en riesgo divisa. Las inversiones en RV se materializarán atendiendo a criterios de alta liquidez y capitalización bursátil en activos que coticen en Bolsas de la Unión Monetaria Europea, aunque no se descarta invertir minoritariamente en otros países de la OCDE. Los sectores en los que se invertirá serán diversos sin que se haya descartado ninguno. La parte de la exposición no invertida en RV se invertirá, directa o indirectamente a través de otras IIC, en Renta Fija pública o privada de la OCDE (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos), con duración media inferior a un año. No existe predeterminación en cuanto a la calidad crediticia de estos activos pudiendo invertir en activos sin rating. 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 máxima al riesgo de mercado a través de instrumentos derivados será el 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	2016	2015
Índice de rotación de la cartera	2,10	2,67	4,81	1,61
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,11	0,00	-0,12	-0,02

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	2.040.513,09	2.006.098,23
Nº de Partícipes	922	937
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	13.299	6,5173
2015	19.412	6,7968
2014	11.291	6,3986
2013	9.135	6,1654

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	1,06		1,06	2,10		2,10	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,08			0,15	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-4,11	4,16	5,09	-4,94	-7,85	6,22	3,78		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,70	02-11-2016	-7,22	24-06-2016		
Rentabilidad máxima (%)	1,46	18-10-2016	3,19	11-03-2016		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	19,24	10,41	12,45	25,26	24,33	18,82	13,73		
Ibex-35	26,07	14,36	18,20	35,15	31,14	21,75	18,44		
Letra Tesoro 1 año	0,26	0,23	0,25	0,32	0,23	0,27	0,38		
DJ EUROSTOXX 50	21,95	11,85	16,04	28,32	27,33	23,02	17,02		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,89	7,89	8,07	8,42	8,08	7,49	5,37		

(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.

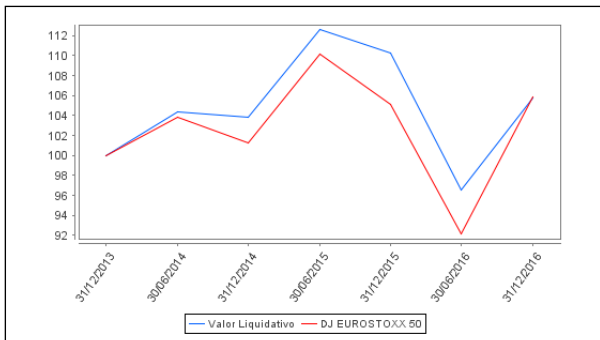
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
Ratio total de gastos (iv)	2,33	0,58	0,58	0,59	0,57	2,32	2,33	2,33	2,42

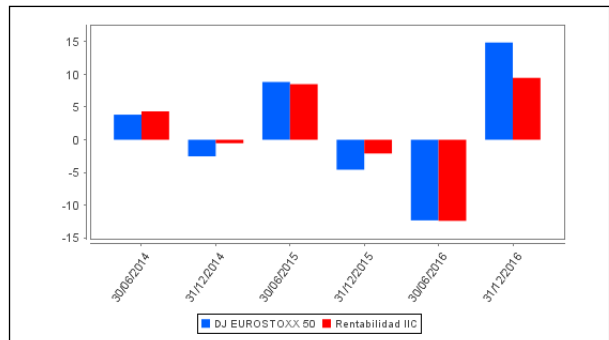
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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	154.851	8.911	0
Renta Fija Euro	404.578	11.474	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	57.438	3.090	0
Renta Fija Mixta Internacional	443.621	19.549	1
Renta Variable Mixta Euro	9.813	669	2
Renta Variable Mixta Internacional	44.056	1.667	4
Renta Variable Euro	36.808	2.016	9
Renta Variable Internacional	7.365	464	6
IIC de Gestión Pasiva(1)	4.016	143	2
Garantizado de Rendimiento Fijo	28.898	373	0
Garantizado de Rendimiento Variable	175.972	6.448	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	8.637	342	0
Global	187.181	5.898	2
Total fondos	1.563.234	61.044	0,92

*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	12.922	97,17	11.360	95,10
* Cartera interior	1.843	13,86	2.009	16,82
* Cartera exterior	11.078	83,30	9.351	78,28

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	127	0,95	264	2,21
(+/-) RESTO	250	1,88	321	2,69
TOTAL PATRIMONIO	13.299	100,00 %	11.945	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	11.945	19.412	19.412	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	1,54	-35,16	-35,96	-103,85
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	9,07	-16,32	-8,86	-1.103,94
(+) Rendimientos de gestión	10,25	-14,83	-6,18	-961,74
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-273,81
+ Dividendos	0,54	2,50	3,17	-81,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	10,61	-17,77	-8,98	-152,51
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,88	0,32	-0,48	-341,37
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,02	0,12	0,11	-113,05
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,18	-1,49	-2,68	-142,20
- Comisión de gestión	-1,06	-1,05	-2,10	-11,15
- Comisión de depositario	-0,08	-0,07	-0,15	-11,21
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,05	-26,86
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,01	-0,03	5,91
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,33	-0,35	-98,89
(+) 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)	13.299	11.945	13.299	

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

3. Inversiones financieras

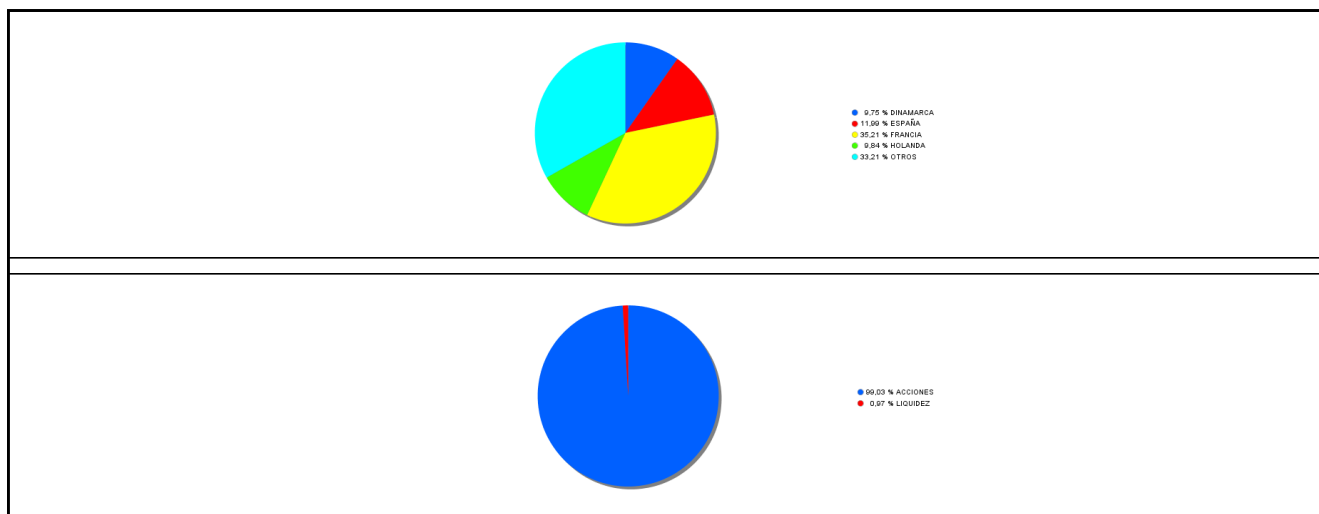
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	1.843	13,86	2.009	16,82
TOTAL RENTA VARIABLE	1.843	13,86	2.009	16,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.843	13,86	2.009	16,82
TOTAL RV COTIZADA	11.072	83,26	9.305	77,90
TOTAL RENTA VARIABLE	11.072	83,26	9.305	77,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	11.072	83,26	9.305	77,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	12.915	97,12	11.314	94,72

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
EURO STOXX 50	Compra Futuro EURO STOXX 50 10	1.300	Inversión
Total subyacente renta variable		1300	
TOTAL OBLIGACIONES		1300	

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

	SI	NO
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

<p>a.) Existen tres partícipes bajo una única unidad de decisión con un volumen de inversión 3.167.494,24 que supone el 23,82 % de la IIC</p> <p>e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 150.536,89 suponiendo un 1,18 % sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.</p> <p>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 Repo 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.</p>

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Nada que reseñar.

9. Anexo explicativo del informe periódico

<p>El 2016 ha sido como poco un año complicado, extraño e inesperado no sólo por los resultados de determinados hitos de calado sino por las reacciones de los mercados ante ellos</p> <p>Si bien el inicio de año fue convulso y arrancó con un desplome de los mercados, arrastrados por las dudas sobre el momento de ciclo que sembraba el reajuste de China, el desplome de las materias primas, en particular el petróleo y por</p>

los débiles datos macro de EE.UU.. Todo ello se agravaba con la percepción de que los bancos centrales habían agotado su munición para combatir el enfriamiento del ciclo y el aún estéril crecimiento de las economías más desarrolladas. En cualquier caso, la relajación del dólar con una FED más dovish, la mejora de los datos macro y las nuevas medidas del BCE, ponían freno a las pérdidas de enero-febrero y permitían una notable recuperación. Pero lo peor estaba por llegar, el referéndum consultivo por el Brexit del 23 de junio provocaba otro fuerte varapalo, tanto por lo inesperado del resultado, como por la incertidumbre de las consecuencias económicas y los riesgos políticos que alentaba. Los activos que reaccionaban de forma más negativa eran la libra (se depreciaba un 9,5% contra el dólar a mínimos desde 1985) y el euro en divisas, mientras que en renta variable, la presión se concentraba en el sector bancario, las compañías domésticas de Reino Unido y las bolsas periféricas, caídas del 8.7% en el Eurostoxx o del 12.4% en el Ibex por poner un par de ejemplos, mostraban la reacción tan negativa que sobre los mercados había tenido ese resultado. Mientras, los inversores buscaban refugio en la deuda core europea, los Treasuries, el yen y el dólar. Las tensiones políticas marcaban el comportamiento de los mercados en la segunda mitad del 2016. El ¿Brexit? no se trataba de un hecho aislado ni puntual, sino el reflejo del descontento social que ha generado la Gran Crisis. Como también quedó patente en el proceso electoral en España, dónde el auge del populismo y el fraccionamiento de uno de los partidos más importantes en la historia del país, no era más que el reflejo de un descontento social grave. Pero no fueron las únicas y las siguientes manifestaciones más relevantes que se han sucedido son la inesperada victoria de Trump en las elecciones presidenciales de EE.UU. en noviembre, así como la Negativa en Italia al cambio constitucional en el referéndum del 4 de diciembre. Con todo y con eso, los mercados han, no sólo aguantado, demostrando una fortaleza que no sabemos si real o no pero consistente si hacemos balance del año, sino que, y aprovechando el tan esperado Rally de diciembre cerrado algunos de los índices europeos en positivo. Apoyados en el mejor cuadro macroeconómico, en unos mejores que esperados resultados empresariales del tercer trimestre del año y en la recuperación del precio del crudo tras el acuerdo de recorte entre los principales productores tanto de la OPEP como de los países no pertenecientes al cartel.

El año 2016 se cierra con un balance dispar entre Europa y Estados Unidos, tanto en renta fija como en renta variable. Las bolsas estadounidenses han alcanzado nuevos máximos históricos, empujada este último periodo por la esperada subida de tipos y la inesperada victoria del candidato republicano, mientras que las europeas han registrado un comportamiento mixto, aunque lejos de los mínimos que marcaban al inicio del año. Dentro de Europa, la todavía Londres lideraba los avances, que también se apuntaban Frankfurt y París, mientras que Italia, Portugal y, en menor medida, España no conseguían abandonar los números rojos, a pesar del empuje alcista de las últimas semanas del año. A nivel sectorial, los avances en Europa han estado encabezados por Materiales Básicos, Petróleo e Industriales, mientras que sectores como las Energéticas, Farmacéuticas o Telecom acusaban la rotación cíclica que experimentaba el mercado en la segunda parte del año y que se agudizaba tras la victoria de Trump. No podemos ni debemos olvidar, por no decir que ha sido uno de los grandes protagonistas del año, al sector financiero, con un inicio de año nefasto, una recuperación este verano y completando su mejor registro en la parte final del año, los bancos y en menor medida las aseguradoras han liderado los movimientos de los índices bursátiles durante todo el año, derivado del peso de los mismo en estos (20% en Eurostoxx y 32% en el Ibex). Con todo, el acumulado anual sigue siendo negativo y refleja la situación en márgenes tan delicada por la que atraviesa, así como una visibilidad de negocio pero esperanzadora. En los mercados de deuda, tras un comportamiento muy similar del T-Bond y el Bund en el año, capitalizando su carácter de activo refugio, el diferente momento del ciclo y los potenciales de la futura presidencia de Trump, permitían un rally de la deuda de EE.UU. a finales de año que no se registraba en Europa.

De cara a 2017, pensamos que nos encontramos en un momento de mejor visibilidad a nivel macro global. Este mejor tono macro está permitiendo el inicio del camino hacia la normalización de la política monetaria, con Estados Unidos a la cabeza, y con la paulatina reducción de la participación de los bancos centrales en la activación de los crecimientos económicos, dando paso a una mayor relevancia de las políticas fiscales. La victoria de Trump (considerando sólo su posible política fiscal) también podría contribuir. En cuanto a los mercados de renta variable, consideramos positivo este inicio hacia la normalización de tipos por ser reflejo de un mejor contexto macro. En cualquier caso, al encontrarse las bolsas ajustadas en términos históricos, consideramos fundamental que en 2017 nos aproximemos al consenso en BPAs Eurozona (+13%), necesitamos ver unos resultados empresariales batiendo expectativas no por la bajada de las mismas, ni por unos beneficios por reducción de costes sino por un incremento de las ventas, catalizador de relevancia de la activación económica. En este caso, pensamos que la actual mejor valoración relativa de la bolsa frente a los bonos permitiría una subida de la renta variable, a pesar de apreciarse cierto repunte de los bonos En este contexto,

consideramos que la rotación de defensivos a cíclicos tiene sentido y va a continuar. Estamos positivos en Financieras, en Infraestructuras, en petróleo, industriales y consumo, así como algo en tecnológicas y en compañías con crecimiento de dividendo.

El principal factor de riesgo en estos momentos es Trump, todavía tenemos muchas incógnitas sobre cuál será su política (sobre todo en relaciones comerciales/internacionales; proteccionismo como escenario más adverso). También nos preocupan las numerosas citas electorales europeas, así como la invocación del artículo 50 tras el Brexit y por tanto el comienzo de las negociaciones que a nuestro parecer no van a resultar nada fáciles en vista de la diferencias de intereses existentes entre Londres y la Unión Europea.

Si bien durante el periodo mantuvimos una posición neutral en el Fondo, en relación a su vocación inversora y su grado de exposición a renta variable, y como consecuencia de la decisión estratégica de gestión por las incertidumbres que se presentaban en los mercados, hacia la mitad del 4º trimestre del año y como comentamos en el trimestre anterior, aumentamos de forma táctica la exposición a renta variable. Esta mayor toma de posiciones en cartera, si bien se ha hecho bajo el criterio de diversificación, muestra un sesgo mayor al que teníamos en bancos. Nuestra valoración por fundamentales no ha variado prácticamente, considerando que los márgenes del negocio bancario siguen siendo extremadamente bajos, así como una visibilidad demasiado reducida, sin embargo su alto peso en los índices y la percepción de unas cotizaciones fuertemente castigadas les han dotado de un atractivo inversor del cual no podemos ser ajenos. Este posicionamiento táctico respondió a la percepción que desde el departamento de gestión teníamos de un posible rally de los mercados a final de año. Con todo y con ello, nuestra estrategia para este año ha sido de una gestión cauta; con un perfil de inversión de la cartera neutral. Por ello el fondo a priori tendrá una probabilidad mayor de un mejor comportamiento en caídas de mercado frente a su índice de referencia que en los días de alzas, lo que explica las diferencias en las rentabilidades durante este último periodo y más en concreto frente al Rally alcista que las bolsas tuvieron en el mes de diciembre.

La rentabilidad acumulada del fondo en el año ha sido del -4.11%, siendo su valor liquidativo de 6.5173? 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 y que inciden de forma directa sobre la rentabilidad de la IIC, en el acumulado del año al final del periodo es del 2.33% (Ratio de gastos).

La rentabilidad del segundo semestre ha sido del 9.47% frente al -12.40% del semestre anterior.

La rentabilidad de su índice de referencia, el Eurostoxx50 Price, en el año fue del 0,70%.

Como se puede observar en el cuadro de comparativa con el resto de fondos de la gestora, la rentabilidad del Fondo en el período está por encima de la mostrada por la media de todos los fondos de la gestora ponderados por volumen, que fue de 0.92%.

El Patrimonio por su parte, ha aumentado desde los 11.945.000? hasta los 13.299.000? durante este semestre. Los partícipes han disminuido en 15 su número hasta los 922.

La volatilidad del fondo en el año fue del 19.24%, inferior a la del índice Eurostoxx 50 que se situó en el 21.95% y superior a la de la Letra del Tesoro que fue del 0.26%.

La cartera durante este trimestre, ha variado su grado de exposición a renta variable, habiendo cerrado el periodo en aproximadamente un 107% de inversión a renta variable, este aumento de exposición se debe a la explicación que damos anteriormente sobre nuestro posicionamiento táctico.

En cuanto a la distribución geográfica mantenemos una posición equilibrada entre los principales países de la Euro Zona, es decir Alemania, Francia, Italia y España, además de un porcentaje significativo a Suecia, Noruega, Holanda, Bélgica y Suiza.

Los sectores que con más peso en la cartera son, el sector consumo tanto cíclico como no cíclico, industrial, materiales, tecnología, consumo minorista y en menor medida energía y telecoms, si bien es cierto que desde mediados del 4º trimestre, se ha aumentado la exposición a banca de forma considerable, invirtiendo en compañías de calidad con una gran fortaleza de balance, elevada rentabilidad sobre los recursos empleados, una tasa de crecimiento de beneficios sostenible y muy bajo endeudamiento.

Los valores que más han aportado a la rentabilidad en la última parte del año han sido Pandora, Ing Groep, Leroy Seafood, Basf, Thales y Arkema. Por su parte los mayores detractores de rentabilidad han sido Vitrolife, Vinci y Gea Group

cerrándose la posición en todos los casos por saltar los límites de pérdida establecidos.

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

Se han realizado operaciones de rotación de valores, aprovechando la situación tendencial de las compañías, sus datos y las noticias relevantes de las mismas así como la evolución técnica de sus cotizaciones y las tendencias de los mercados. Seguimos utilizando los instrumentos derivados básicamente los futuros del Eurostoxx, tanto como cobertura o inversión para cubrir o complementar la cartera de valores, dada la rapidez del instrumento derivado para operar de cara a actuar frente a la volatilidad de los mercados. El grado de apalancamiento medio es del 9.31%, es decir que de la cartera de renta variable se ha visto complementada con una posición en futuros del Eurostoxx. El resultado de la operativa real o potencial durante el periodo es del -0.88% sobre el patrimonio medio.

Afrontamos ahora el inicio de un nuevo año con el periodo de resultados empresariales representativo del 4º trimestre, catalizador de relevancia que nos dará una perspectiva de la situación económica en la que nos encontramos y de cómo están evolucionando las compañías. Debemos analizar y valorar no tanto la mejora de los resultados con respecto a expectativas de mercado sino las cifras reales en términos absolutos, tanto en ventas como en la mejora de los balances de las compañías por ingresos y no tanto por reducción de costes, para tener una imagen más real y fiel de su situación. Además tenemos que presenciar la toma de poder del Presidente de los Estados Unidos, Donald Trump y la puesta en marcha de sus políticas, hasta la fecha tan amenazantes, así como el inicio de los posicionamientos de Reino Unido y la Unión Europea de cara a empezar con las negociaciones ante la salida ejecutiva de los ingleses de la zona euro.

En cuanto al ejercicio de derechos políticos, se ha comprobado que en ningún momento las inversiones en valores que se han mantenido en cartera con más de 12 meses de antigüedad han alcanzado el 1% del patrimonio de dichas compañías y por lo tanto no se han ejercido derechos políticos inherentes a los valores que integran la cartera. No obstante, para todos los valores, la Gestora analiza las operaciones societarias que les afectan con el objeto de evaluar, en su caso, las posibles implicaciones de los acuerdos a tomar para votar en uno u otro sentido. En función de ese análisis realizado, decide delegar, o votar, siempre en beneficio de la IIC.

INFORME SOBRE POLÍTICA RETRIBUTIVA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2016

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 2016 Liberbank Gestión, SGIIC, S.A. ha abonado una remuneración fija de 583.147 euros y ha provisionado, estando pendiente de aprobación, una remuneración variable de 90.000 euros. El número total de empleados a 31-12-2016 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 145.802 euros y su retribución variable, pendiente de aprobación, de 29.000 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 211.618 euros y la variable, pendiente de aprobación, de 36.047 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:

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

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 durante el ejercicio 2016 se han realizado modificaciones en la política remunerativa con motivo de la entrada en vigor de 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	%
ES0113211835 - Acciones BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	301	2,27	201	1,68
ES0168675090 - Acciones LIBERBANK SA	EUR	0	0,00	91	0,76
ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER	EUR	0	0,00	242	2,02
ES0105630315 - Acciones CIE. AUTOMOTIVE	EUR	172	1,30	140	1,17
ES0173516115 - Acciones REPSOL	EUR	443	3,33	367	3,07
ES0673516987 - Derechos REPSOL	EUR	0	0,00	9	0,08
ES0116920333 - Acciones CATALANA OCCIDENTE	EUR	0	0,00	217	1,82
ES0148396007 - Acciones INDITEX	EUR	199	1,50	184	1,54
ES0176252718 - Acciones MELIA HOTELS INTERNATIONAL	EUR	0	0,00	98	0,82
ES0143416115 - Acciones GRUPO AUXILIAR METALURGICO	EUR	309	2,32	142	1,19
ES0126775032 - Acciones DIA DISTRIB. INTL. ALIMENT.	EUR	0	0,00	319	2,67
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	139	1,05	0	0,00
NL0000235190 - Acciones AIRBUS GROUP	EUR	280	2,10	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		1.843	13,86	2.009	16,82
TOTAL RENTA VARIABLE		1.843	13,86	2.009	16,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.843	13,86	2.009	16,82
IT0003132476 - Acciones ENI	EUR	0	0,00	209	1,75
DE000BASF111 - Acciones BASF AG	EUR	487	3,66	379	3,17
FR0000120628 - Acciones AXA - UAP	EUR	0	0,00	228	1,91
FR0000120271 - Acciones TOTAL SA	EUR	244	1,83	434	3,64
DE0007100000 - Acciones DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	0	0,00	376	3,15
NL0011821202 - Acciones ING GROEP N.V.	EUR	436	3,28	0	0,00
DE0007236101 - Acciones SIEMENS	EUR	266	2,00	209	1,75
FR0000121329 - Acciones THALES	EUR	0	0,00	423	3,54
FR0000131104 - Acciones BNP	EUR	345	2,60	0	0,00
DE0007164600 - Acciones SAP AG (PREF.)	EUR	0	0,00	255	2,14
DE0005190003 - Acciones BAYERISCHE MOTOREN WERKE (BMW)	EUR	260	1,96	128	1,07
FR0000121014 - Acciones LVMH	EUR	227	1,71	0	0,00
FR0000120578 - Acciones SANOFI SYNTHELABO	EUR	211	1,59	0	0,00
SE0000107419 - Acciones INVESTOR	SEK	368	2,77	0	0,00
NL0000235190 - Acciones AIRBUS GROUP	EUR	0	0,00	259	2,17
BE0974293251 - Acciones ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	EUR	329	2,47	511	4,28
BE0003884047 - Acciones UNION MINIERE	EUR	0	0,00	200	1,68
DE0005552004 - Acciones DEUTSCHE POST	EUR	0	0,00	115	0,96
FR0000051732 - Acciones ATOS	EUR	298	2,24	0	0,00
FR0000045072 - Acciones CREDIT AGRICOLE	EUR	265	1,99	0	0,00
IT0003128367 - Acciones ENEL	EUR	0	0,00	82	0,69
DE0006602006 - Acciones GEA GROUP AG	EUR	0	0,00	152	1,27
FR0000125486 - Acciones VINCI	EUR	0	0,00	261	2,19
DK0010274414 - Acciones ACCIONES DANSKE BANK	DKK	354	2,66	0	0,00
NO0010031479 - Acciones DNB HOLDING	NOK	254	1,91	0	0,00
IT0003497168 - Acciones TELECOM ITALIA	EUR	0	0,00	141	1,18
DE000KSAG888 - Acciones KALI & SALZ AG	EUR	0	0,00	197	1,65
NO0003054108 - Acciones PAN FISH ASA	NOK	377	2,83	0	0,00
FR0010313833 - Acciones ARKEMA	EUR	509	3,83	378	3,17
FR0010208488 - Acciones GAS DE FRANCE SUEZ	EUR	0	0,00	148	1,24
IT0004176001 - Acciones PRYSMIAN SPA	EUR	168	1,27	0	0,00
DE000LED4000 - Acciones OSRAM LICHT AG	EUR	0	0,00	163	1,36
PTSEM0AM0004 - Acciones SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIM	EUR	206	1,55	0	0,00
FR0000130403 - Acciones CHRISTIAN DIOR	EUR	303	2,28	0	0,00
NL0011794037 - Acciones KONINKLIJKE AHOLD NV	EUR	270	2,03	0	0,00
DE000565204 - Acciones DUERR AG	EUR	0	0,00	258	2,16
FR0011950732 - Acciones ELIOR	EUR	369	2,78	0	0,00
GB0059822006 - Acciones DIALOG SEMICONDUCTOR PLC	EUR	0	0,00	748	6,27
FR0000125346 - Acciones INGENICO GROUP	EUR	0	0,00	315	2,64
DK0060252690 - Acciones PANDORA A/S	DKK	918	6,90	305	2,55
FO0000000179 - Acciones BAKKAFFROST P/F	NOK	0	0,00	210	1,76
IT0004056880 - Acciones AMPLIFON SPA	EUR	0	0,00	168	1,41
FR0000124570 - Acciones PLASTIC OMNIUM	EUR	0	0,00	169	1,42
BE0165385973 - Acciones MELEXIS NV	EUR	0	0,00	242	2,03
FR0000051807 - Acciones TELEPERFORMANCE	EUR	677	5,09	546	4,58
FR0010259150 - Acciones IPSEN	EUR	295	2,22	200	1,67
SE0000949331 - Acciones NOBIA AB	SEK	0	0,00	315	2,63
LU0156801721 - Acciones TENARIS	EUR	0	0,00	205	1,72
NO0003078107 - Acciones AF GRUPPEN ASA	NOK	0	0,00	206	1,73
NO0010331838 - Acciones NORWAY ROYAL SALMON ASA	NOK	0	0,00	166	1,39
NO0003096208 - Acciones LEROEY SEAFOOD GROUP	NOK	525	3,95	0	0,00
SE0000683484 - Acciones CELLAVISION AB	SEK	269	2,03	0	0,00
FR0000034639 - Acciones ALTRAN TECHNOLOGIES	EUR	312	2,35	0	0,00
BE0003826436 - Acciones TELENET GROUP HOLDINGS NV	EUR	366	2,75	0	0,00
NL0010773842 - Acciones NN GROUP NV	EUR	380	2,86	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
SE0000454746 - Acciones BIOTAGE AB	SEK	327	2,46	0	0,00
FR0000121725 - Acciones DASSAULT AVIATION SA	EUR	257	1,93	0	0,00
NL0000360618 - Acciones SBM OFFSHORE	EUR	197	1,48	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		11.072	83,26	9.305	77,90
TOTAL RENTA VARIABLE		11.072	83,26	9.305	77,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		11.072	83,26	9.305	77,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		12.915	97,12	11.314	94,72

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.