

LIBERBANK GLOBAL, FI

Nº Registro CNMV: 1961

Informe Trimestral del Primer Trimestre 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.

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: 17/12/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 4, en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: La inversión se realizará, directa o indirectamente a través de otras IIC en renta variable o en renta fija (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 grupo de la Sociedad Gestora. La exposición a divisa no tiene limitación. El Fondo invertirá en valores negociados en mercados organizados de cualquier país, aunque estos serán en su gran mayoría pertenecientes a la OCDE. La inversión en países considerados emergentes, será esporádica y siempre por debajo del 15% de su exposición total. Las inversiones en Renta Variable se materializarán atendiendo a criterios de liquidez y capitalización bursátil. El Fondo invierte en activos de renta fija, pública y privada, de la OCDE, excluyendo emergentes. 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 una rebaja sobrevenida en el rating de los activos, éstos podrán seguir manteniéndose en cartera, no siendo necesario ajuste alguno. No existirá predeterminación sobre su duración media. 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. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. En concreto se podrá invertir en:

- Activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier sistema de negociación, sin determinación a priori, que no tengan características similares a los mercados oficiales españoles o no estén sometidos a regulación o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atiende los reembolsos de sus acciones o participaciones. Estas inversiones se realizarán para ayudar a optimizar el binomio rentabilidad/riesgo.

- Acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo, siempre que sean transmisibles. Los criterios para su selección serán tanto cuantitativos como cualitativos (análisis de balances, de flujos de tesorería,...).

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	0,72	0,83	0,72	3,05
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,35	-0,16	-0,35	-0,04

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	20.290.851,27	22.810.346,48
Nº de Partícipes	5.702	5.813
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	167.970	8,2781
2016	184.433	8,0855
2015	162.875	8,6443
2014	107.337	8,2770

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	0,52		0,52	0,52		0,52	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. 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	2,38	2,38	0,94	0,92	-5,39	-6,46	4,44	3,57	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,73	30-01-2017	-0,73	30-01-2017	-5,27	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	1,05	01-03-2017	1,05	01-03-2017	1,54	20-06-2016

(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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,81	4,81	5,81	4,93	14,79	9,61	8,88	7,50	
Ibex-35	11,40	11,40	14,36	18,20	35,15	26,07	21,75	18,44	
Letra Tesoro 1 año	0,15	0,15	0,23	0,25	0,32	0,26	0,27	0,38	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,60	4,60	4,72	4,79	4,95	4,72	4,18	3,13	

(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.

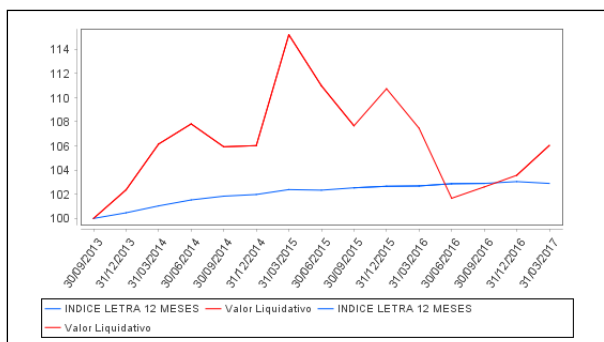
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,56	0,56	0,57	0,57	0,56	2,26	2,26	2,26	2,26

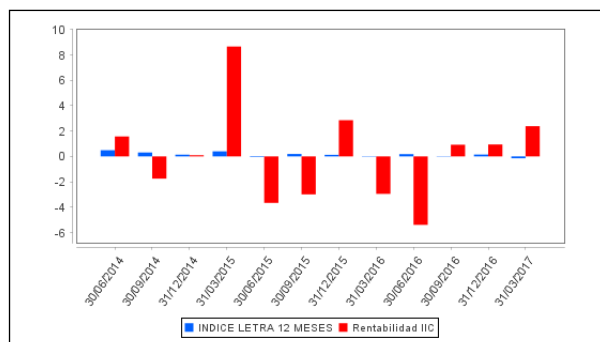
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 años



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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0
Monetario	135.493	8.087	0
Renta Fija Euro	543.380	12.792	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	56.479	3.041	1
Renta Fija Mixta Internacional	429.642	18.997	0
Renta Variable Mixta Euro	10.144	664	4
Renta Variable Mixta Internacional	44.730	1.637	3
Renta Variable Euro	37.513	1.981	8
Renta Variable Internacional	7.315	453	6
IIC de Gestión Pasiva(1)	3.932	143	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	18.522	125	0
Garantizado de Rendimiento Variable	334.102	11.949	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	29.282	1.130	0
Global	175.458	5.773	2
Total fondos	1.825.992	66.772	0,53

*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	165.472	98,51	172.387	93,47
* Cartera interior	43.566	25,94	45.385	24,61
* Cartera exterior	121.682	72,44	126.439	68,56
* Intereses de la cartera de inversión	223	0,13	563	0,31
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.098	1,84	11.777	6,39

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	-600	-0,36	269	0,15
TOTAL PATRIMONIO	167.970	100,00 %	184.433	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)	184.433	188.434	184.433	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-11,65	-3,07	-11,65	260,68
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,26	0,91	2,26	-209,70
(+) Rendimientos de gestión	2,84	1,49	2,84	-169,40
+ Intereses	0,07	0,10	0,07	-29,26
+ Dividendos	0,29	0,34	0,29	-17,12
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,08	0,15	-0,08	-147,89
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,99	1,36	2,99	108,35
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,35	-0,49	-0,35	-32,51
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,07	-0,04	-0,07	61,58
± Otros resultados	-0,01	0,07	-0,01	-112,55
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,58	-0,58	-0,58	-40,30
- Comisión de gestión	-0,52	-0,53	-0,52	-6,79
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-6,79
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-47,31
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-14,44
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,01	-0,02	35,03
(+) 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)	167.970	184.433	167.970	

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

3. Inversiones financieras

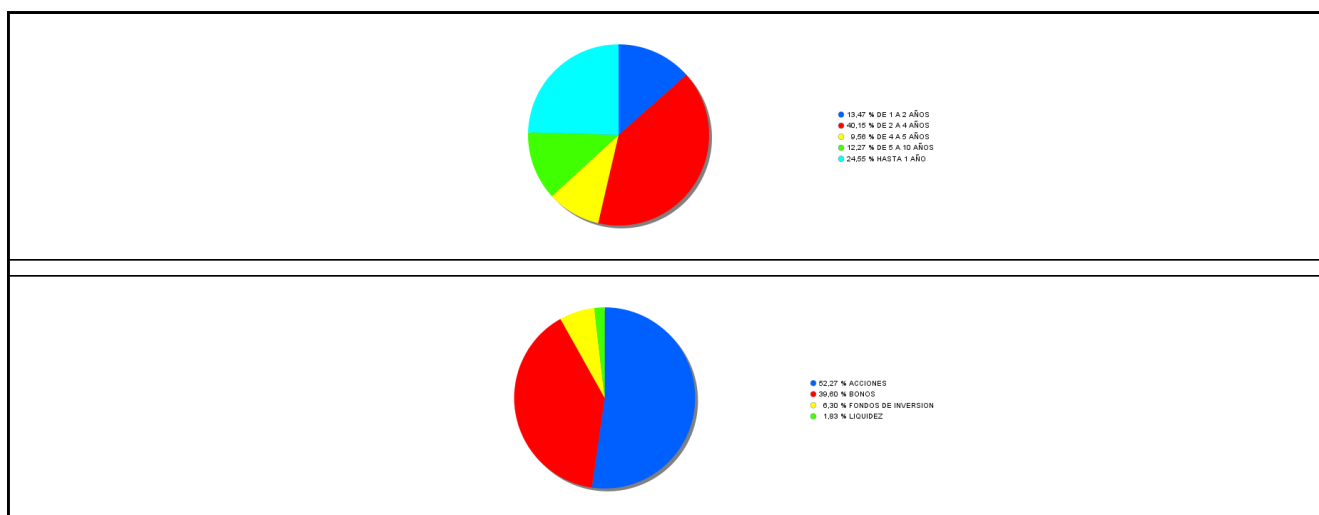
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	12.352	7,35	8.345	4,52
TOTAL RENTA FIJA	12.352	7,35	8.345	4,52
TOTAL RV COTIZADA	31.237	18,60	37.040	20,08
TOTAL RENTA VARIABLE	31.237	18,60	37.040	20,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	43.589	25,95	45.385	24,61
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	54.196	32,27	60.621	32,87
TOTAL RENTA FIJA	54.196	32,27	60.621	32,87
TOTAL RV COTIZADA	56.881	33,86	62.352	33,81
TOTAL RENTA VARIABLE	56.881	33,86	62.352	33,81
TOTAL IIC	10.627	6,33	3.466	1,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	121.704	72,46	126.439	68,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	165.293	98,41	171.824	93,16

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	Venta Futuro EURO STOXX 50 10	5.092	Inversión
IBEX 35	Venta Futuro IBEX 35 10	5.160	Inversión
Total subyacente renta variable		10252	
TOTAL OBLIGACIONES		10252	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
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

<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 2.000.000,00 suponiendo un 1,14% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.</p> <p>h.) Durante el período se han producido gastos que tienen como origen pagos EMIR por un importe de 653,40 euros.</p> <p>Anexo:</p> <p>e.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de estos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han presentado valores a entidades vinculadas es 2.000.000 suponiendo un 1,14% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.</p> <p>h.) En el periodo de referencia se han realizado ventas de 715.881 acciones Liberbank S.A.</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

Este primer trimestre del 2017 ha arrancado con fuerza, empujando los mercados al alza. Varios han sido y siguen siendo los agentes que han propiciado tal subida, sin embargo no todo son buenas noticias, ni mucho menos mejores perspectivas. Un año más, un trimestre más, debemos seguir manteniendo la cautela como visión estratégica en la gestión de nuestros fondos a la vez que nos adaptamos tácticamente al buen momento de los mercados.

El BCE prosigue en su plan de política monetaria expansiva, su balance supone ya el 36% del PIB de la UEM y su Quantitative Easing sigue siendo su principal herramienta de política monetaria no convencional. Dentro de éste la deuda pública es el activo predominante con un 85% de las compras mensuales, centrado en los bonos soberanos. Y como anunció en diciembre del año pasado, la extensión de dicho programa más allá de marzo de este año llevaba aparejada una rebaja en el volumen de compras pasando de los 80.000 millones mensuales a los 60.000 millones que empezará ahora en abril. Y es que según el BCE, las condiciones monetarias para el binomio crecimiento ? inflación parecen estar ya cercanos a niveles aceptables y por ello y ante este contexto de mejora, poco a poco se debería ir hacia la normalización, eso sí a un ritmo aún lento y progresivo, en tiempo y medidas.

El otro gran actor en cuanto a políticas monetarias es la Fed, con una primera subida de tipos en marzo de 25 p.b. (hasta los 0.75%/1%), todo parece indicar que podríamos presenciar otras dos más para este año. Y es que se podría pensar que sus objetivos están ya prácticamente alcanzados, una inflación superior al 2%, una tasa de desempleo por debajo del 5% y un crecimiento sostenido por encima del 2% (deseable más alto). Por ello, no sería descabellado pensar en que poco a poco los ?Hawkish? se fueran imponiendo a los ?Dovish?, es decir, de más estímulos a menos y en un plazo de tiempo inferior al previsto de continuar la tendencia de mejora en los datos macroeconómicos americanos.

Pero si ha habido un protagonista del periodo en cuestión, ha sido los resultados empresariales. Con una mejora tanto en ventas como en beneficios, mayor en Europa que en Estados Unidos, los resultados de las compañías son a la par causa y consecuencia de esta mejora generalizada que hemos visto a lo largo de este periodo. Con unas valoraciones relativamente altas pero con unas previsiones de beneficios revisándose al alza, la confianza en la microeconomía ha ayudado al empuje de los mercados al alza, tras los dos primeros meses del año que se mantuvieron en un rango lateral. Esta confirmación en la tendencia positiva de los números de las compañías debería acompañarse de un ajuste en sus múltiplos.

En efecto, esta fuerte subida de las bolsas ha llevado a los índices a niveles inesperados manteniendo la tendencia alcista de largo plazo. La bolsa americana ha finalizado el trimestre próxima a sus máximos históricos. El índice Europeo más representativo el Eurostoxx 50 Price superando resistencias se acerca a los 3.511 nivel de relevancia de diciembre del 2.015, y, el selectivo nacional, Ibex35 una vez rotos los 10.000 se dirige hacia los 10.500, resistencia importante a nivel técnico y psicológico. Ambos saliendo del rango lateral de corto plazo.

Sin embargo estas subidas no se hubieran podido producir sin otro de los grandes factores que no sólo han empujado sino que mantienen la tendencia de mejora. Los datos macroeconómicos que hemos conocido este primer trimestre nos dejan un buen sabor de boca. Sin grandes cifras pero sí con unos datos mes a mes evolucionando positivamente, hemos presenciado mejoras en los PMIs tanto de manufacturas como de servicios, alzas en los datos de IPCs (ayudados también es cierto por los precios de la energía) y descensos en las tasas de paro indistintamente de la estacionalidad del estudio. No obstante, es en el sentimiento empresarial y en la confianza de los consumidores dónde el empuje al alza es mayor y dónde se percibe una mejora de las perspectivas económicas.

Y esta mejora de las perspectivas y en concreto aquella relativa a la inflación junto con los cambios previsibles en política monetaria, son los que presionan las tires al alza aunque aún de forma tímida. Como característica de este primer trimestre del año, en materia de deuda pública, destacar el diferencial en niveles máximos entre Estados Unidos y Alemania tanto en los bonos a 2 como a 10 años. En efecto, las correlaciones de la deuda a 10 años se mantienen altas, aunque no tanto en el tramo corto de la curva y esto es debido a las actuaciones esperadas de sus bancos centrales respectivos. Destacaremos también que el problema de la deuda Griega no ha tenido repercusiones significativas en el mercado de renta fija, con unos simples 10 p.b. de subida en la TIR a 10 años helena a pesar de que su deuda representa

el 180% del PIB del país (veremos los vencimientos de julio que son más importantes). Y en cuanto a la renta fija privada, otro periodo más las mejores rentabilidades en los bonos son para aquellos de mayor riesgo (High Yield en dólares) y por sectores a nivel general, podemos apreciar una mejora del sentimiento hacia el financiero (tal vez anticipando subidas de tipos y/o una mejora más potente del ciclo económico, lo que favorece directamente a la banca).

Sin embargo y como anticipábamos al principio, cisnes negros aún persisten en este escenario que nos hacen mantener la cautela y no ser tan optimistas de cara a este 2017. En un año electoral intenso, el futuro de la unidad de la Unión Europea se presenta incierto y amenazado por el auge de los populismos. Si bien es cierto que en las últimas elecciones holandesas se impusieron los europeístas, los riesgos en el corto plazo de los resultados en Francia con el empuje de la extrema derecha liderada por Marine Le Pen, la incertidumbre de las futuras elecciones alemanas y la posibilidad de unas nuevas elecciones en Italia empujada por el avance del populismo de extrema izquierda, aportan un riesgo político alto que podría afectar de forma directa a los mercados. Y es que ante una crisis que ha durado demasiado y cuya salida está siendo todavía estéril, y un cambio en la mentalidad de una parte de la población, los partidos radicales han encontrado el sustento necesario para hacer tambalear no sólo a los gobiernos de sus países sino los propios cimientos de la Unión Europea. Y por si fuera poco, empezamos con la ejecución de la salida de Gran Bretaña de la Unión Europea. Un Brexit que si bien el año pasado no fue tenido en cuenta por los mercados como se esperaba, ahora se nos plantea con unas primeras declaraciones de intenciones duras, sobre todo por parte del Reino Unido, lo que parece anticipar unas tensiones y desacuerdos que podrían traer de nuevo la inestabilidad a los mercados. Como era de esperar las futuras negociaciones que dieron su pistoletazo de salida el pasado 29 de marzo con la activación del artículo 50 del Tratado de Lisboa, son a priori una de las grandes amenazas de la estabilidad de Europa y por ende de los mercados europeos. Sin embargo, desde el otro lado del atlántico, las cosas no pintan mejor. Con un nuevo presidente electo, la controversia interna y externa no se ha hecho esperar. Por un lado las relaciones internacionales derivadas de los acuerdos comerciales que el presidente Trump ha roto y por otro las medidas extremas que quiere implantar en territorio nacional, como poco, generan dudas sobre lo positivo de su gobierno y sobre la viabilidad de su programa económico, lo que afecta al panorama internacional y a los mercados financieros. Y es que hasta ahora el mercado ha aceptado y anticipado que Donald Trump podría llevar a cabo todas aquellas medidas para impulsar un grado más la economía americana. Sin embargo, y en tan sólo tres meses ya hemos comprobado que esto no parece que vaya a ser tan fácil. Sin la aprobación de la derogación del plan sanitario implantado por el anterior presidente, conocido como Obama Care, por la falta de apoyo de parte de su propio partido republicano, los números no salen. Su reforma fiscal con rebaja de impuestos y un plan de infraestructuras, basado en unas inversiones de un billón de dólares, necesitan de ingresos y la anulación del programa sanitario era una de las fuentes principales. Este escollo pone de manifiesto no sólo los desacuerdos a nivel interno del partido, sino la falta de consenso en las decisiones del presidente (véase los jueces que suspenden el veto migratorio ordenado por Trump) y la incertidumbre sobre la ejecución de su programa económico, lo que sin duda afectaría directamente no sólo a la economía y mercado americano sino al resto de países y mercados financieros.

Por lo tanto, si bien es cierto que el contexto macroeconómico está mejorando, que los resultados empresariales siguen su progresión positiva y que los mercados de renta variable mantienen la tendencia alcista, aún persisten focos de riesgo, inherentes a las distintas situaciones políticas tanto en Europa como en Estados Unidos que nos hacen seguir manteniendo la cautela en nuestra visión estratégica, a la par que intentamos aprovechar el buen momento de los mercados con una posición táctica algo más expuesta a las bolsas.

El Fondo a lo largo del periodo ha estado invertido entre un rango del 52% y del 59%, atendiendo a su vocación inversora y a sus criterios de exposición de activos, más en su rango algo por decisión táctica, queriendo aprovechar el buen tono de los mercados de renta variable. Si bien a 31 de marzo el grado de exposición específico a renta variable es del 52.70%. Este es el resultado de abrir cobertura de la cartera en futuros sobre el Eurostoxx y el Ibex, preparando el fondo a un posible retroceso de los mercados, además de tener una Beta de la cartera inferior a 1.

En cuanto a la distribución geográfica mantenemos una posición diversificada aunque con predominio de diferentes países tales como Francia con un 18.65% de la cartera de renta variable, España con un 16.41%, Alemania con un 9.95% y con grados inferiores Estados Unidos, India, Brasil y Japón.

Los sectores con más peso en la cartera son el sector financiero con un 10.05% de exposición de la cartera de renta variable, industrial con un 7.70%, consumo con un 7.30%, energía con un 6.15% y telecoms con un 5.10%.

La rentabilidad acumulada del fondo en el año ha sido del 2.38%, siendo su valor liquidativo de 8.2781 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.

La rentabilidad del primer trimestre del año ha sido del 2.38% frente al 0.94% del trimestre anterior.

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 0.56% (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 período está por encima de la mostrada por la media de todos los fondos de la gestora ponderados por volumen, que fue de 0.49%.

El Patrimonio por su parte, ha disminuido desde los 184.433.000? hasta los 167.970.000? durante este trimestre. Los partícipes han disminuido en 111 su número hasta los 5.702 actuales.

El índice de rotación de la cartera para este periodo es del 0.72%, inferior a la del periodo anterior que fue 0.83%.

La volatilidad del fondo en el año fue del 4.81%, superior a la de la Letra del Tesoro que fue del 0.15%.

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. Por resaltar algunas operaciones, destacamos la salida de Pandora, Telecom Italia, y compañías americanas como Wall Mart, United Health, y como entradas de activos a destacar, señalaremos la compra de ETFs de la India, Japón y Brasil, así como un aumento en la exposición de Telefónica y Banco Santander.

Seguimos utilizando los instrumentos derivados básicamente los futuros del Ibex y del Eurostoxx, tanto como cobertura e 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. La exposición a dichos activos a 31 de marzo es del 6% de cobertura, es decir que se tienen futuros vendidos para cubrir una parte de la cartera, en concreto un 3% de Ibex y un 3% de Eurostoxx. El grado de apalancamiento medio es del 4.05%. El resultado de la operativa real o potencial durante el periodo es del -0.35% sobre el patrimonio medio.

Además de seguir utilizando una estrategia de diversificación de activos para minorar el riesgo de concentración en la cartera.

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

Respecto a la exposición a tipos de interés, el fondo ha mantenido una duración entre 2 y 2,5 años.

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

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

Continuamos asistiendo a una mejora más o menos relevante de las cifras macro de las principales economías desarrolladas, a pesar de lo cual, el gap entre éstas y los indicadores adelantados de actividad se sitúa en niveles máximos de los últimos lustros. De cara a los próximos trimestres los mercados financieros siguen descontando un entorno de bonanza en el crecimiento, y de presiones inflacionistas generalizadas, al calor de unas políticas fiscales claramente expansivas, pero??casi medio año después de la llegada al poder en los Estados Unidos de Donald Trump (adali de este tipo de políticas), ni tan siquiera tenemos clara su implementación al otro lado del Atlántico.

Por el momento, continuamos manteniendo serias dudas al respecto de este escenario tan optimista, de ahí que sigamos viendo cierto valor en los mercados de bonos en el corto plazo.

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.

Tras la subida experimentada por los mercados durante este primer trimestre del año, no descartamos una corrección de las bolsas derivada de una toma de beneficios por los persistentes riesgos que hemos anteriormente mencionado, por lo que estamos preparando el fondo para adoptar un perfil más conservador y por ende asumiendo menos riesgos.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000102154 - Bonos COMUNIDAD AUTONOMA D 4,725 2018-11-05	EUR	1.627	0,97	1.630	0,88
ES0000101586 - Bonos COMUNIDAD AUTONOMA M 2,875 2019-04-06	EUR	2.476	1,47	2.475	1,34
ES0000107443 - Bonos COMUNIDAD ARAGON 2,875 2019-02-10	EUR	2.113	1,26	2.144	1,16
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		6.215	3,70	6.249	3,39
ES0000123R5 - Bonos DIRECCION GENERAL DE 4,750 2017-09-30	EUR	2.093	1,25	2.096	1,14
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		2.093	1,25	2.096	1,14
XS1562614831 - Bonos BBVA 3,500 2027-02-10	EUR	1.990	1,18	0	0,00
ES0268675032 - Bonos LIBERBANK SA 6,875 2027-03-14	EUR	2.054	1,22	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.044	2,41	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		12.352	7,35	8.345	4,52
TOTAL RENTA FIJA		12.352	7,35	8.345	4,52
ES0113211835 - Acciones BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	5.047	3,00	3.542	1,92
ES0168675090 - Acciones LIBERBANK SA	EUR	1.331	0,79	1.793	0,97
ES0113790226 - Acciones BANCO POPULAR	EUR	0	0,00	918	0,50
ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER	EUR	3.769	2,24	3.253	1,76
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	1.591	0,95	1.479	0,80
ES0118900010 - Acciones CINTRA	EUR	938	0,56	1.869	1,01
ES0167050915 - Acciones ACS ACTIVIDADES CONST.Y	EUR	0	0,00	1.043	0,57
ES0125220311 - Acciones GRUPO ACCIONA	EUR	1.277	0,76	350	0,19
ES0157097017 - Acciones LABORATORIOS ALMIRALL	EUR	0	0,00	1.048	0,57
ES0105630315 - Acciones CIE. AUTOMOTIVE	EUR	0	0,00	1.807	0,98
ES0173516115 - Acciones REPSOL	EUR	3.920	2,33	2.937	1,59
ES0148396007 - Acciones INDITEX	EUR	3.700	2,20	6.674	3,62
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA	EUR	6.097	3,63	2.831	1,54
ES0152503035 - Acciones TELECINCO	EUR	0	0,00	948	0,51
ES0171996087 - Acciones GRIFOLS	EUR	0	0,00	1.043	0,57
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	0	0,00	1.025	0,56
NL0000235190 - Acciones AIRBUS GROUP	EUR	3.566	2,12	4.480	2,43
TOTAL RV COTIZADA		31.237	18,60	37.040	20,08
TOTAL RENTA VARIABLE		31.237	18,60	37.040	20,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		43.589	25,95	45.385	24,61
IT0005104473 - Bonos GOBIERNO DE ITALIA 0,167 2022-06-15	EUR	2.589	1,54	2.609	1,41
IT0005137614 - Bonos GOBIERNO DE ITALIA 0,243 2022-12-15	EUR	2.262	1,35	2.287	1,24
US912828Q459 - Bonos US GOVT 0,437 2018-03-31	USD	0	0,00	1.615	0,88
US912828Q376 - Bonos US GOVT 0,625 2021-03-31	USD	3.679	2,19	5.111	2,77
XS0895794658 - Bonos DIRECCION GENERAL DE 4,000 2018-03-06	USD	0	0,00	1.001	0,54
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		8.531	5,08	12.623	6,84
XS0842214818 - Bonos TELEFONICA 4,710 2020-01-20	EUR	1.136	0,68	1.155	0,63
XS0989061345 - Bonos CAIXABANK 5,000 2023-11-14	EUR	1.811	1,08	1.477	0,80
XS1050547931 - Bonos REDEXIS GAS FINANCE 2,750 2021-04-08	EUR	1.096	0,65	1.101	0,60
XS1188117391 - Bonos SANTANDER CONSUMER F 0,900 2020-02-18	EUR	1.528	0,91	2.033	1,10
XS1169791529 - Bonos BPE FINANCIACIONES S 2,000 2020-02-03	EUR	2.513	1,50	2.509	1,36
XS0733696495 - Bonos REPSOL 4,875 2019-02-19	EUR	1.658	0,99	2.227	1,21
XS1400342587 - Bonos DIA DISTRIB. INTL. A 1,000 2021-04-28	EUR	1.022	0,61	1.023	0,55
XS1077584024 - Bonos RYANAIR HOLDING 1,875 2021-06-17	EUR	1.482	0,88	1.480	0,80
XS1050547857 - Bonos MORGAN STANLEY 2,375 2021-03-31	EUR	1.937	1,15	0	0,00
XS0982774399 - Bonos REN FINANCE BV 4,750 2020-10-16	EUR	686	0,41	692	0,38
XS0995380580 - Bonos EDP 4,125 2021-01-20	EUR	1.129	0,67	1.137	0,62
XS1098036939 - Bonos ABBEY NATIONAL 0,094 2019-08-13	EUR	1.010	0,60	1.003	0,54
FR0011062595 - Bonos CREDIT LYONNAIS 1,100 2021-07-13	EUR	0	0,00	2.360	1,28
IT0004983190 - Bonos SAN PAOLO IMI 2,300 2020-02-10	EUR	1.562	0,93	1.560	0,85
XS1195284705 - Bonos SANTANDER INTL DEBT 0,068 2020-03-04	EUR	1.007	0,60	1.004	0,54
DE000DL19SQ4 - Bonos DEUTSCHE BANK 1,000 2019-03-18	EUR	1.517	0,90	1.511	0,82
XS0249443879 - Bonos BANK OF AMERICA 0,130 2018-03-28	EUR	0	0,00	1.995	1,08
XS1381693248 - Bonos AP MOLLER MAERSK AS 1,750 2021-03-18	EUR	1.564	0,93	1.566	0,85
XS1382368113 - Bonos ROYAL BANK OF SCOTLA 2,500 2023-03-22	EUR	1.036	0,62	1.016	0,55
FR0011637586 - Bonos ELECTRICITE DE FRANC 2,250 2021-04-27	EUR	1.093	0,65	1.095	0,59
XS0823975585 - Bonos VOLKSWAGEN AG 2,375 2022-09-06	EUR	1.624	0,97	1.620	0,88
XS1109802303 - Bonos VODAFONE GROUP 1,000 2020-09-11	EUR	1.025	0,61	1.027	0,56
XS1422919594 - Bonos ANZ NEW ZEALAND INT 0,625 2021-06-01	EUR	1.520	0,90	1.531	0,83
DE000A168650 - Bonos DAILMER AG 0,625 2020-03-05	EUR	1.016	0,60	1.022	0,55
FR0012173144 - Bonos RENAULT 1,125 2019-09-30	EUR	1.025	0,61	1.028	0,56
XS0911691003 - Bonos HEINEKEN 2,000 2021-04-06	EUR	1.613	0,96	1.619	0,88
FR0013155868 - Bonos CARREFOUR BANQUE 0,087 2021-04-20	EUR	1.011	0,60	1.004	0,54
XS1237187718 - Bonos MCDONALDS CORPORATIO 0,000 2019-08-26	EUR	1.003	0,60	1.002	0,54
XS0525912449 - Bonos BARCLAYS PLC 6,000 2021-01-14	EUR	1.764	1,05	2.360	1,28
XS0704178556 - Bonos BAT INTL FINANCE PLC 3,625 2021-11-09	EUR	1.153	0,69	1.162	0,63
XS1377680381 - Bonos BRITISH TELECOMMUNIC 0,625 2021-03-10	EUR	1.005	0,60	1.012	0,55
XS1107890763 - Bonos TOYOTA MOTOR CREDIT 1,000 2021-09-10	EUR	1.556	0,93	1.562	0,85
XS0680904827 - Bonos TELIASONERA 4,000 2022-03-22	EUR	938	0,56	963	0,52
XS0906815088 - Bonos PHILIP MORRIS INTL. 1,750 2020-03-19	EUR	1.573	0,94	1.590	0,86

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1291175161 - Bonos CREDIT SUISSE AG LON 1,125 2020-09-15	EUR	1.552	0,92	1.552	0,84
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		44.161	26,29	47.998	26,02
XS0249443879 - Bonos BANK OF AMERICA 0,130 2018-03-28	EUR	1.504	0,90	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.504	0,90	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		54.196	32,27	60.621	32,87
TOTAL RENTA FIJA		54.196	32,27	60.621	32,87
DE000BASF111 - Acciones BASF AG	EUR	2.230	1,33	0	0,00
FR0000120628 - Acciones AXA - UAP	EUR	1.845	1,10	0	0,00
FR0000120271 - Acciones TOTAL SA	EUR	4.313	2,57	3.116	1,69
NL0011821202 - Acciones ING GROEP N.V.	EUR	0	0,00	2.126	1,15
FR0000133308 - Acciones ORANGE	EUR	2.084	1,24	0	0,00
DE0007236101 - Acciones SIEMENS	EUR	1.541	0,92	3.194	1,73
FR0000131104 - Acciones BNP	EUR	1.748	1,04	0	0,00
GB0001411924 - Acciones BRITISH SKY BROADCASTING GROUP	GBP	0	0,00	1.161	0,63
US9311421039 - Acciones WAL MART STORES INC.	USD	0	0,00	1.087	0,59
DE0007164600 - Acciones SAP AG (PREF.)	EUR	4.341	2,58	2.252	1,22
FI0009005961 - Acciones STORA ENSO R	EUR	0	0,00	1.082	0,59
NL0000009355 - Acciones UNILEVER	EUR	0	0,00	1.400	0,76
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ	EUR	2.605	1,55	1.806	0,98
FR0000121014 - Acciones LVMH	EUR	2.110	1,26	1.859	1,01
FR0000120578 - Acciones SANOFI SYNTHELABO	EUR	2.581	1,54	769	0,42
FR0000120172 - Acciones CARREFOUR	EUR	2.431	1,45	1.753	0,95
DE000BAY0017 - Acciones BAYER AG	EUR	1.734	1,03	0	0,00
PTSON0AM0001 - Acciones SONAE	EUR	0	0,00	1.971	1,07
FR0000120644 - Acciones BSN GERVAIS DANONE	EUR	829	0,49	0	0,00
US30231G1022 - Acciones EXXON MOBILE	USD	1.779	1,06	1.210	0,66
BE0974293251 - Acciones ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	EUR	900	0,54	2.313	1,25
FR0000044448 - Acciones NEXANS	EUR	1.847	1,10	1.870	1,01
IT0003128367 - Acciones ENEL	EUR	1.964	1,17	0	0,00
DK0010268606 - Acciones VESTASA	DKK	2.287	1,36	3.790	2,05
FR0000121972 - Acciones SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	1.270	0,76	0	0,00
FR0000121667 - Acciones ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	0	0,00	2.147	1,16
DK0010274414 - Acciones ACCIONES DANSKE BANK	DKK	0	0,00	1.411	0,77
US5801351017 - Acciones MCDONALDS CORPORATION	USD	0	0,00	1.817	0,98
NO0010031479 - Acciones DNB HOLDING	NOK	0	0,00	2.265	1,23
DE000TUAG000 - Acciones TUI AG	EUR	3.455	2,06	0	0,00
NO0003054108 - Acciones PAN FISH ASA	NOK	0	0,00	2.665	1,45
JE00B2QKY057 - Acciones SHIRE PLC	GBP	1.373	0,82	2.720	1,47
IT0003261697 - Acciones AZIMUT HOLDING SPA	EUR	0	0,00	952	0,52
US59156R1086 - Acciones METLIFE INC	USD	0	0,00	1.281	0,69
FR0011950732 - Acciones ELIOR	EUR	2.552	1,52	2.509	1,36
FR0000125346 - Acciones INGENICO GROUP	EUR	3.538	2,11	2.048	1,11
DK0060252690 - Acciones PANDORA A/S	DKK	0	0,00	3.123	1,69
US91324P1021 - Acciones UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	0	0,00	1.216	0,66
FR0000034639 - Acciones ALTRAN TECHNOLOGIES	EUR	1.753	1,04	0	0,00
US00507V1098 - Acciones ACTIVISION BLIZZARD INC	USD	0	0,00	1.923	1,04
DE0007472060 - Acciones WIRECARD AG	EUR	986	0,59	0	0,00
FR0010386334 - Acciones KORIAN SA	EUR	0	0,00	1.392	0,75
US5398301094 - Acciones LOCKHEED MARTIN CORP	USD	0	0,00	845	0,46
DE0007030009 - Acciones RHEINMETALL AG	EUR	0	0,00	1.278	0,69
FR0000121725 - Acciones DASSAULT AVIATION SA	EUR	1.132	0,67	0	0,00
FR0000121253 - Acciones RUBIS SCA	EUR	1.654	0,98	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		56.881	33,86	62.352	33,81
TOTAL RENTA VARIABLE		56.881	33,86	62.352	33,81
FR0010345371 - Participaciones LYXOR INTL. ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	1.796	0,97
FR0010361683 - Participaciones LYXOR INTL. ASSET MANAGEMENT	EUR	2.794	1,66	0	0,00
FR0010408799 - Participaciones LYXOR INTL. ASSET MANAGEMENT	EUR	3.291	1,96	0	0,00
US81369Y6059 - Participaciones SSGA FUNDS MANAGEMENT INC	USD	0	0,00	1.670	0,91
FR0011475078 - Participaciones LYXOR INTL. ASSET MANAGEMENT	EUR	3.048	1,81	0	0,00
LU0832435464 - Participaciones LYXOR INTL. ASSET MANAGEMENT	EUR	1.495	0,89	0	0,00
TOTAL IIC		10.627	6,33	3.466	1,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		121.704	72,46	126.439	68,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		165.293	98,41	171.824	93,16

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.