

Gestora	LIBERBANK GESTION SGIIC S.A.	Depositario	CECABANK, S.A.
Grupo Gestora	LIBERBANK S.A.	Grupo Depositario	CECABANK, S.A.
Auditor	Deloitte, S.L.	Rating depositario	BBB+(Standard Poor s)
Fondo por compartimentos	NO		

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: 22/02/2006

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Fondo: Otros
Vocación Inversora: Renta Fija Mixta Internacional
Perfil de riesgo: 4, en una escala del 1 al 7

Descripción general

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 50% Bloomberg Barclays Euro Contingent Capital Bond TR Hedged y 50% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Finance Subordinated TR Hedged. El índice de referencia se utiliza meramente a efectos informativos y/o comparativos.

Se invierte al menos el 50% de la exposición total en deuda subordinada (con derecho de cobro posterior a los acreedores comunes) de entidades financieras y no financieras, incluye bonos convertibles y/o contingentes convertibles (podrán comportarse como renta variable) de forma directa o a través de otras IIC (0%-100%). Los bonos contingentes convertibles se emiten normalmente a perpetuidad con opciones de recompra para el emisor y en caso de que se produzca la contingencia pueden convertirse en acciones o aplicar una quita al principal del bono, afectando esto último negativamente al valor liquidativo del fondo. La renta variable, derivada de la conversión, será inferior al 30% de la exposición total. El resto se invertirá en renta fija pública y/o privada, incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, líquidos y hasta un 10% en titulizaciones líquidas.

No existirá predeterminación en cuanto a la calidad crediticia de los emisores pudiendo invertir el 100% de la exposición total en emisiones con baja calidad (inferior a BBB-) o no calificadas.

Los emisores serán principalmente entidades financieras europeas y las emisiones cotizadas en OCDE, no obstante no se descarta la inversión en emisores de otros sectores, áreas geográficas y mercados (incluidos emergentes).

La duración media de la cartera estará entre -1 y 8 años.

El riesgo divisa estará entre el 0-50% de la exposición total.

Se invertirá entre un 0%-100% en IIC financieras.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una

Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Se podrá operar con 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. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

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 mercado o sistema de negociación que no tengan características similares a los mercados oficiales españoles o no estén sometidos a regulación o dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus participaciones. La selección de estos activos se realizará en función de la visión de mercado del gestor en cada momento.

Operativa en instrumentos derivados

Cobertura e inversión.

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

2.1. 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
	Período Actual	Período Anterior	Período Actual	Período Anterior		Período Actual	Período Anterior		
CLASE A CAPITAL	43.143,41	43.478,44	2.934	3.005	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE C CAPITAL	4.622,14	4.200,06	1.406	1.219	EUR	0,00	0,00		NO
CLASE P CAPITAL	0,02	0,02	2	2	EUR	0,00	0,00	500.000,00 Euros	NO
CLASE B CAPITAL	1.330,55	0,02	35	2	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	SI
CLASE R CAPITAL	0,02	0,02	2	2	EUR	0,00	0,00	500.000,00 Euros	SI

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE A CAPITAL	EUR	29.950	36.845	44.531	59.684
CLASE C CAPITAL	EUR	3.219	3.565	0	0
CLASE P CAPITAL	EUR	0	0	0	0
CLASE B CAPITAL	EUR	925	0	0	0
CLASE R CAPITAL	EUR	0	0	0	0

Valor liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE A CAPITAL	EUR	694,1985	847,4374	848,4354	855,2379
CLASE C CAPITAL	EUR	696,3853	848,7551	0,0000	0,0000
CLASE P CAPITAL	EUR	699,1525	850,8475	0,0000	0,0000
CLASE B CAPITAL	EUR	694,9276	848,7288	0,0000	0,0000
CLASE R CAPITAL	EUR	697,8814	849,1525	0,0000	0,0000

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema de imputación
	% efectivamente cobrado								
	Período			Acumulada					
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total			
CLASE A CAPITAL FINANCIERO	0,30		0,30	0,30		0,30	patrimonio	al fondo	
CLASE C CAPITAL FINANCIERO	0,15		0,15	0,15		0,15	patrimonio	al fondo	
CLASE P CAPITAL FINANCIERO	0,00		0,00	0,00		0,00	patrimonio	al fondo	
CLASE B CAPITAL FINANCIERO	0,29		0,29	0,29		0,29	patrimonio	al fondo	
CLASE R CAPITAL FINANCIERO	0,00		0,00	0,00		0,00	patrimonio	al fondo	

CLASE	Comisión de depositario				Base de cálculo
	% efectivamente cobrado				
	Período		Acumulada		
CLASE A CAPITAL FINANCIERO		0,02		0,02	patrimonio
CLASE C CAPITAL FINANCIERO		0,01		0,01	patrimonio
CLASE P CAPITAL FINANCIERO		0,00		0,00	patrimonio
CLASE B CAPITAL FINANCIERO		0,02		0,02	patrimonio

CLASE	Comisión de depositario		
	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Período	Acumulada	
CLASE R CAPITAL FINANCIERO	0,00	0,00	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Indice de rotación de la cartera (%)	0,12	1,32	0,12	1,33
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,43	-0,74	-0,43	-0,76

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, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A CAPITAL FINANCIERO Divisa de denominación: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	-18,08	-18,08							

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-6,11	18/03/2020	-6,11	18/03/2020		
Rentabilidad máxima (%)	3,06	26/03/2020	3,06	26/03/2020		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 2020	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	24,52	24,52							
Ibex-35	50,19	50,19							
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,46							
BENCHMARK L CAPITAL FINANCIERO	21,55	21,55							
VaR histórico(iii)	5,68	5,68							

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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.

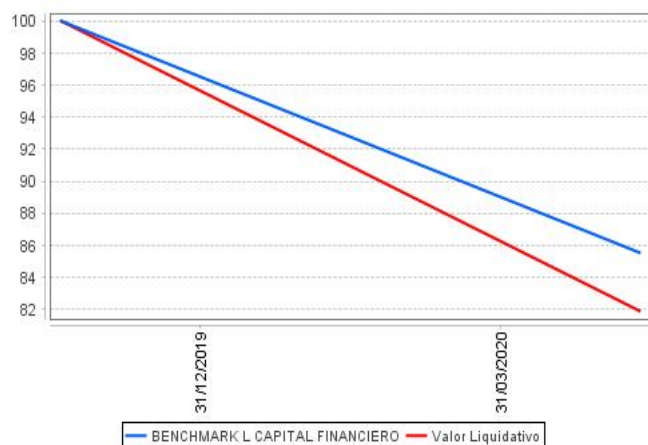
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

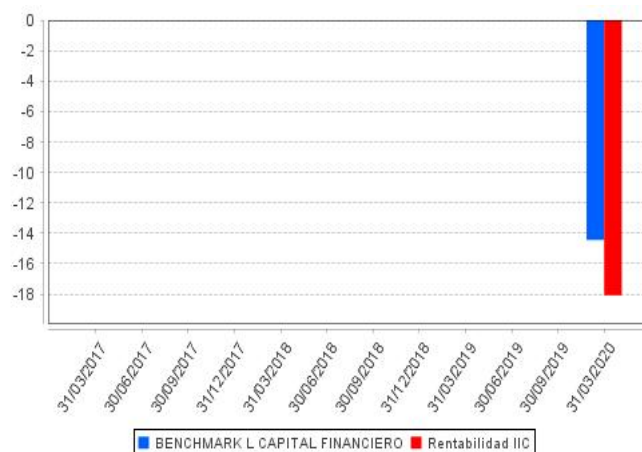
Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
0,32	0,32	0,16	0,11	0,11	0,49	0,44	0,43	0,44

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 05 de Diciembre de 2019. Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe

A) Individual CLASE C CAPITAL FINANCIERO Divisa de denominación: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	-17,95	-17,95							

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-6,11	18/03/2020	-6,11	18/03/2020		
Rentabilidad máxima (%)	3,06	26/03/2020	3,06	26/03/2020		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 2020	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	24,53	24,53							
Ibex-35	50,19	50,19			0,00				
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,46			0,00				
BENCHMARK L CAPITAL FINANCIERO	21,55	21,55			0,00				
VaR histórico(iii)	13,44	13,44							

(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.

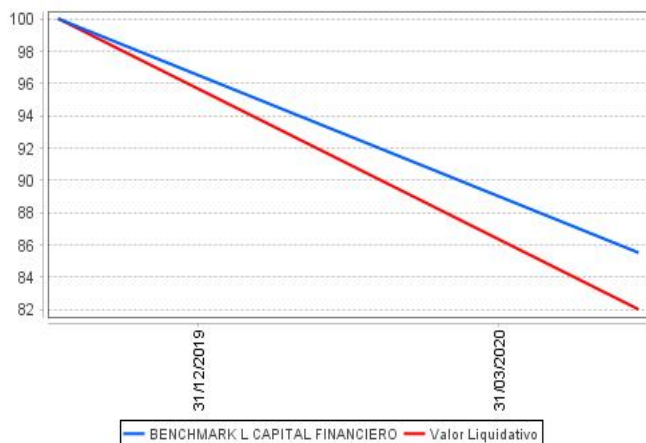
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

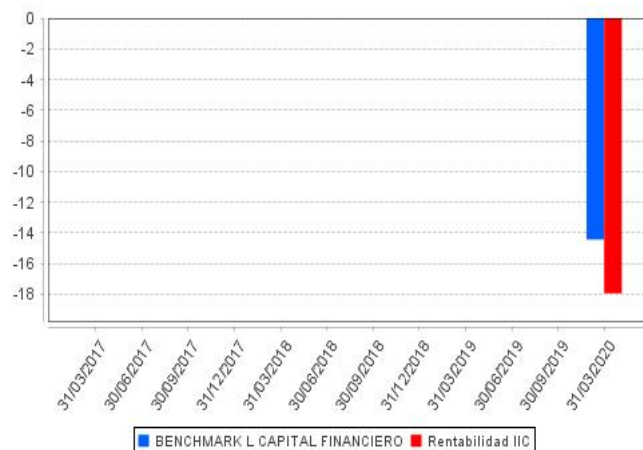
Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
0,17	0,17	0,09	0,06	0,06	0,24			

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 05 de Diciembre de 2019. Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe

A) Individual CLASE P CAPITAL FINANCIERO Divisa de denominación: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	-17,83	-17,83							

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-6,09	18/03/2020	-6,09	18/03/2020		
Rentabilidad máxima (%)	3,05	26/03/2020	3,05	26/03/2020		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 2020	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	24,53	24,53							
Ibex-35	50,19	50,19			0,00				
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,46			0,00				
BENCHMARK L CAPITAL FINANCIERO	21,55	21,55			0,00				
VaR histórico(iii)	13,41	13,41							

(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.

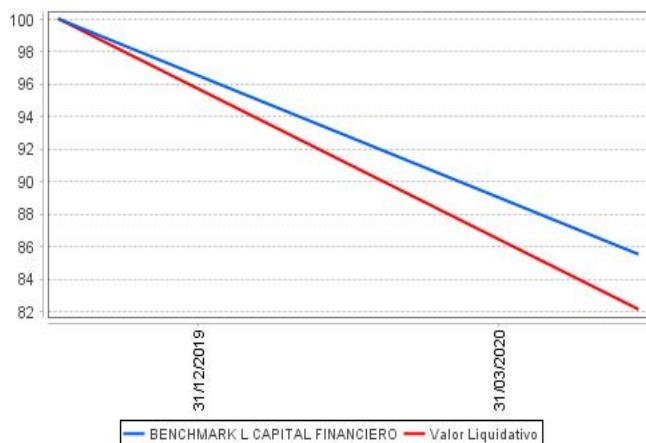
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

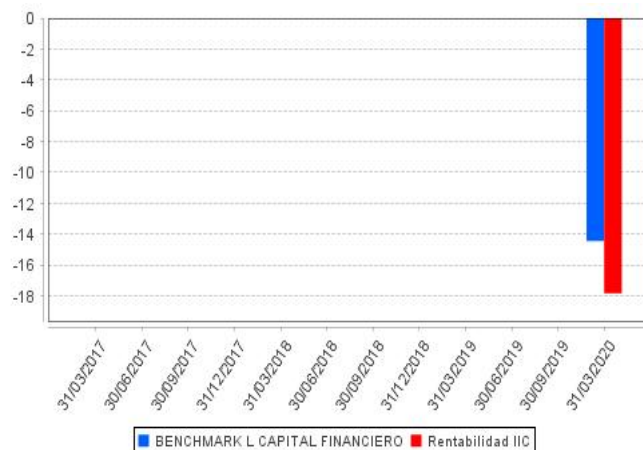
Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 05 de Diciembre de 2019. Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe

A) Individual CLASE B CAPITAL FINANCIERO Divisa de denominación: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	-18,05	-18,05							

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-6,11	18/03/2020	-6,11	18/03/2020		
Rentabilidad máxima (%)	3,06	26/03/2020	3,06	26/03/2020		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 2020	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	24,53	24,53							
Ibex-35	50,19	50,19	0,00		0,00				
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,46	0,00		0,00				
BENCHMARK L CAPITAL FINANCIERO	21,55	21,55	0,00		0,00				
VaR histórico(iii)									

(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.

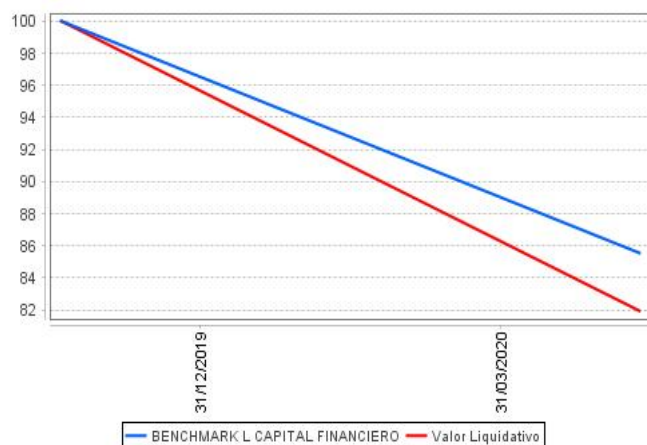
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

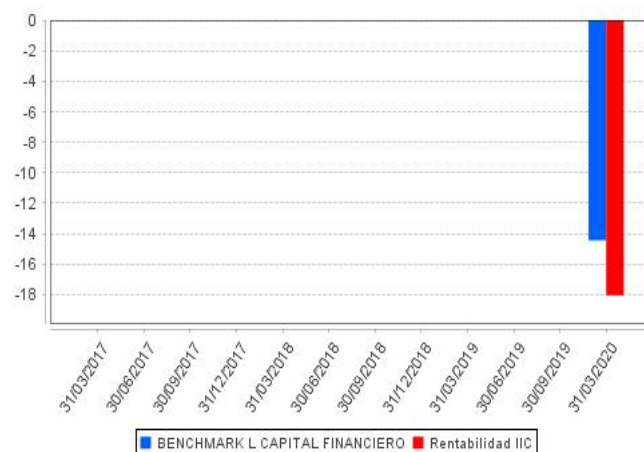
Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
0,31	0,31	0,00			0,00			

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 05 de Diciembre de 2019. Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe

A) Individual CLASE R CAPITAL FINANCIERO Divisa de denominación: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	-17,81	-17,81							

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-6,05	18/03/2020	-6,05	18/03/2020		
Rentabilidad máxima (%)	3,06	26/03/2020	3,06	26/03/2020		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 2020	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	24,40	24,40							
Ibex-35	50,19	50,19	0,00			0,00			
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,46	0,00			0,00			
BENCHMARK L CAPITAL FINANCIERO	21,55	21,55	0,00			0,00			
VaR histórico(iii)									

(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.

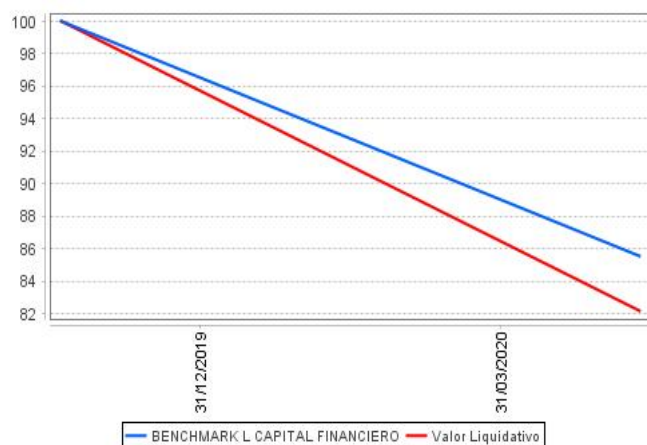
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

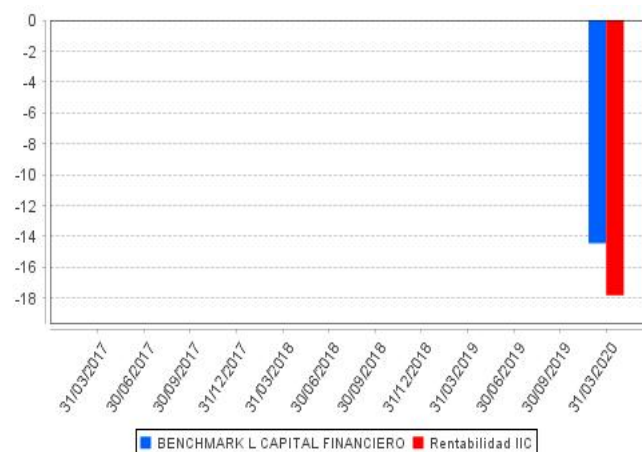
Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 05 de Diciembre de 2019. Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe

B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media 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	0	0	0,00
Renta Fija Euro	186.342	7.049	-6,71
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	31.342	1.667	-14,16
Renta Fija Mixta Internacional	175.275	8.167	-6,42
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	27.548	4.736	-29,28
Renta Variable Internacional	13.712	2.073	-14,54
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	546.503	15.693	-0,53
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	45.766	3.212	-8,62
Global	881.604	34.136	-10,49
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que replica un Índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de Rentabilidad no Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	1.908.092	76.733	-7,21

* 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	32.663	95,80	37.734	93,38
* Cartera interior	3.941	11,56	1.712	4,24
* Cartera exterior	28.569	83,79	36.018	89,13
* Intereses de la cartera de inversión	153	0,45	4	0,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.443	4,23	2.804	6,94
(+/-) RESTO	-12	-0,04	-129	-0,32
TOTAL PATRIMONIO	34.094	100,00	40.409	100,00

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor 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)	40.410	47.619	40.410	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	2,32	-16,63	2,32	-112,47
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-18,45	0,18	-18,45	3.140,05
(+) Rendimientos de gestión	-18,15	0,33	-18,15	2.650,33
+ Intereses	0,28	0,02	0,28	1.129,97
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-7,15	-0,14	-7,15	4.434,87
+/- 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
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,12	0,04	-0,12	-387,94
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-11,16	0,41	-11,16	-2.526,57
+/- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,30	-0,15	-0,30	8,83
- Comisión de gestión	-0,28	-0,13	-0,28	91,67
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	2,44
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-3,70
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-81,58
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	480,89
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	480,89
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	34.094	40.410	34.094	

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 período

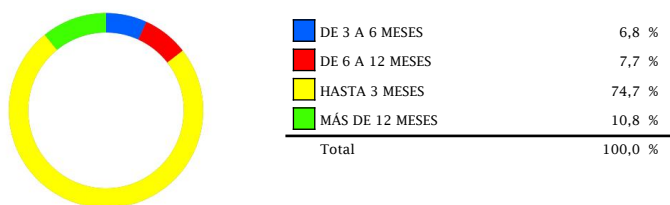
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0813211010 - Bonos BBVA 1,500 2099-03-29	EUR	679	1,99	893	2,21
ES0840609012 - Bonos CAIXABANK 1,312 2099-03-23	EUR	600	1,76	819	2,03
ES0244251015 - Bonos IBERCAJA BANCO SA 2,750 2030-07-	EUR	680	1,99	0	0,00
ES0865936001 - Bonos ABANCA CORPORACION B 1,	EUR	823	2,41	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.782	8,15	1.712	4,24
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.782	8,15	1.712	4,24
TOTAL RENTA FIJA		2.782	8,15	1.712	4,24
ES0136469014 - Participaciones GIIC FINECO (ES)	EUR	1.159	3,40	0	0,00
TOTAL IIC		1.159	3,40	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.941	11,55	1.712	4,24
XS1626771791 - Bonos BCO. CRED. SOCIAL CO 7,750 2027-	EUR	1.057	3,10	0	0,00
XS1692931121 - Bonos BANCO SANTANDER 1,312 2099-09-	EUR	658	1,93	854	2,11
XS1611858090 - Bonos BANCO SABADELL SA 1,625 2099-05-	EUR	587	1,72	845	2,09
XS1880365975 - Bonos BANKIA 1,593 2099-09-19	EUR	629	1,85	870	2,15
XS1404935204 - Bonos BANKINTER 2,156 2099-05-10	EUR	382	1,12	0	0,00
XS2101558307 - Bonos UNICREDITO SPA 2,731 2032-01-15	EUR	559	1,64	0	0,00
XS2105110329 - Bonos UNIONE DI BANCHE ITA 2,937 2099-	EUR	518	1,52	0	0,00
XS2121441856 - Bonos UNICREDITO SPA 1,937 2099-06-03	EUR	519	1,52	0	0,00
XS2106849727 - Bonos BANCA MONTE DEI PASC 8,000 2030-	EUR	750	2,20	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		5.659	16,60	2.569	6,35
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		5.659	16,60	2.569	6,35
TOTAL RENTA FIJA		5.659	16,60	2.569	6,35
IE00B7SR3R97 - Participaciones ALGEBRIS INV UK LLP (IE)	EUR	2.717	7,97	4.582	11,34
FR0013174695 - Participaciones EDMOND DE ROTHSCHILD	EUR	1.988	5,83	2.873	7,11
FR0013043841 - Participaciones LAZARD FRERES GESTION	EUR	2.279	6,68	2.885	7,14

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0772942529 - Participaciones NORDEA INVESTMENT	EUR	2.527	7,41	3.429	8,48
FR0010969311 - Participaciones LA FRANCAISE AM INTL (FR)	EUR	2.412	7,08	2.882	7,13
ES0136469014 - Participaciones GIIC FINECO (ES)	EUR	0	0,00	1.399	3,46
LU1163205096 - Participaciones BLUEBAY AM LLP (LU)	EUR	2.852	8,37	3.695	9,14
LU2012948191 - Participaciones ROBECO INST AM (LU)	EUR	908	2,66	1.420	3,51
LU1585264762 - Participaciones TIKEHAU IM (LU)	EUR	2.503	7,34	3.265	8,08
IE00BJ848572 - Participaciones MERIAN GLOBAL INVESTOR	EUR	2.854	8,37	3.814	9,44
LU2001707095 - Participaciones CREDIT SUISSE AG LONDON	EUR	1.867	5,48	3.206	7,93
TOTAL IIC		22.907	67,19	33.450	82,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		28.566	83,79	36.019	89,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		32.507	95,34	37.731	93,35

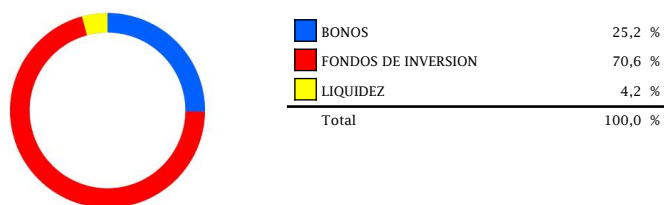
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

Duración en Meses



Tipo de Valor



4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

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 entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Nada que reseñar.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCION DEL FONDO

A) VISION DE LA GESTORA/SOCIEDAD SOBRE LA SITUACION DE LOS MERCADOS

Si el 2020 se presentaba con cierto optimismo, la realidad y en concreto un hito inesperado y desconocido ha mermado en el inicio del año todo positivismo. No cabe duda de que este 1º trimestre del año ha tenido y por desgracia sigue teniendo un protagonista de excepción: el CORONAVIRUS.

Si bien todo comenzó el 1 de diciembre 2019 en la región de Wuhan, donde un grupo de personas eran ingresadas por neumonía, hasta el 31 de diciembre 2019 no se contabilizó el primer caso sospechoso en la zona con indicios del virus y no fue hasta el 20 de enero 2020 cuando la Comisión Nacional de la Salud China confirmaba que el nuevo virus se transmitía entre humanos. Ya a finales de enero del año presente la Organización Mundial de la Salud informaba de la existencia de riesgo para la salud pública de interés internacional y en febrero, la propagación del Covid-19 a nivel mundial era prácticamente un hecho que prosigue su desarrollo de nuestros días. Podríamos hilar más fino pero en pocas líneas éste sería el orden cronológico inicial hasta la fecha y así lo han recogido los mercados financieros, dónde hasta finales de enero no vimos caídas en la bolsa china y hasta finales de febrero en las europeas y americanas. Unas caídas que afectan tanto a las bolsas como a los activos del mercado de deuda en su generalidad. Unos recortes de tal violencia y sobretodo rapidez que no tienen parangón. Ni con las caídas del último trimestre del 2018, ni el desplome de la crisis del 2008, ni el virus del SARS en 2003, ni el atentado de las torres gemelas en EEUU en 2001, ni el desplome de 1987, ni siquiera el crack del 1929, se puede comparar esta situación. La velocidad y profundidad con la que los mercados han reaccionado es enorme. Y es que, no es básicamente el número de fallecimientos que estamos sufriendo lo que los mercados están descontando negativamente, sino las perspectivas económicas que en el corto plazo se atisban. Las medidas llevadas a cabo por los diferentes gobiernos de aislamiento y reclusión de los ciudadanos con el fin de no colapsar los servicios sanitarios y controlar la expansión, reduciendo el número de contagios, tiene varias consecuencias claras y entre ellas destaca el impacto negativo que van a tener sobre el crecimiento económico no sólo nacional sino global.

Nos encontramos ante una crisis de dimensiones aún desconocidas, la más compleja probablemente desde la II Guerra Mundial, como así señalan muchos analistas y es que diferentes factores se están sucediendo en una combinación nefasta para cualquier economía. Crisis de oferta, perturbaciones en los procesos productivos domésticos y multinacionales sin precedentes, desplome de la demanda a nivel global y un deterioro importante de la riqueza financiera, todo ello nos conduce irremediamente a una recesión. En efecto, es indudable que vamos a asistir a crecimientos negativos y que las economías desarrolladas van a sufrir mucho, China, Estados Unidos, Europa, Japón,... Emergentes, nadie quedará a salvo de unas repercusiones sociales y económicas de un calado negativo tan preocupante. Sin embargo y por centrarnos más en nuestra región, cabe destacar que dentro de la Unión Europea, países como Italia y España serán los más perjudicados. En nuestro caso, al hecho de que el 96% del tejido empresarial español sean Pymes, más vulnerables a las crisis, se suma el hecho de que el sector turístico que se va a ver significativamente dañado, suponga el 12% del PIB y el 13% del empleo total del país (a cierre 2019), factores relevantes que combinados con el deterioro industrial, anticipan no sólo un freno sino una reversión en la evolución del crecimiento económico en España. Esta alta vulnerabilidad conllevará a una recesión más pronunciada que en otros países miembros de la UE como será el caso de Alemania. Y es que si bien es cierto que se han llevado a cabo decisiones en la misma línea, apoyando a tres ejes fundamentales como son la sanidad, la liquidez del sistema y el empleo, la cuantía asignada por cada país varía considerablemente, siendo en nuestro caso muy inferior al de otros dado nuestro mayor nivel de endeudamiento previo. España tiene una deuda sobre PIB del 95,5% (cierre 2019), de las más altas del mundo frente a la Alemania que se sitúa en el 61,2% (3º trim 2019).

La falta de organización y cooperación a nivel supranacional es significativa y en todos los estamentos, OMS, ONU y principalmente en el seno de la UE que de nuevo y ante una situación tan sensible y devastadora, están quedando patentes. La no concreción de medidas en tiempo y forma y las posiciones de determinados países en concreto la de Holanda, culpabilizando a nuestro país, ponen de manifiesto no sólo la insolidaridad sino las propias base de esta Europa y en riesgo la unidad misma (un reciente estudio señala que el 70% de los italianos se cuestiona que tiene de beneficioso para ellos pertenecer a la UE si en estos momentos no se les está ayudando? es cierto que esto daría para un debate muy extenso pero como dato y sentimiento me parece significativo y digno de valorar). Esta es una crisis global, que no entiende de fronteras, por ello los Bancos Centrales atisbando las consecuencias nefastas que sobre las economías va a suponer, han empezado a desplegar un arsenal de medidas para paliarlas. En

concreto cabe destacar, para variar, la rápida y más potente actuación de la FED frente al BCE. Las medidas monetarias pero sobre todo fiscales van a ser utilizadas como medicamento ante las perspectivas que afrontamos y en este caso no se conoce precedente alguno por la magnitud de las mismas. Según algunos análisis la suma total de las medidas fiscales y monetarias anunciadas ya entre EEUU y Europa supera los 12,6 bn. dólares, una cifra espectacular. Y es que a lo largo del mes de marzo la Reserva Federal y el BCE han intensificado sus medidas de inyección de liquidez para evitar que la recesión económica se convierta en una nueva crisis financiera. La Fed, por su parte ha bajado los tipos de interés desde la banda del 1,5% - 1,75% hasta el 0% - 0,25% y ha aprobado un programa de compra de deuda de 700.000 mn. dólares. A su vez y de forma coordinada con otros bancos centrales está implementando medios para garantizar la disponibilidad de dólares. La administración Trump en cuanto a medidas fiscales ha aprobado un programa fiscal por valor de 2,5 bn. dólares, en el que se incluye una ayuda directa de 1.200 dólares para adultos que no lleguen a los 75.000 dólares anuales de ingresos. A la vez que amplía los incentivos al empleo y crea un fondo de ayuda a grandes empresas de 500.000 mn. dólares y otro de 350.000 mn. dólares para pequeñas empresas. Por su parte el BCE pondrá en marcha un nuevo programa de compra de deuda pública y corporativa (Pandemic Emergency Purchase Program) por valor de 750.000 mn. euros que se suman a los 30.000 mn. euros del programa anterior. Programa que a diferencia de los anteriores, se presenta más flexible y tolerante ya que amplía las compras a bonos públicos por debajo de la categoría Grado de Inversión, elimina los límites por países y autoriza la compra de más del 30% de la deuda emitida de un país. Lo que hace que sumando la reinversión de los vencimientos, la cuantía total de las compras aprobadas por el BCE llegarían hasta el 1,3% bn. euros pudiéndose ser aún mayor si fuera necesario. A nivel fiscal, cada estado miembro está adoptando las medidas que considera necesarias y que a priori se puede permitir. En este caso, Alemania está siendo el país que más medios está destinando con estímulos que podrían alcanzar los 750.000 mn. euros, además de haber suspendido los límites al endeudamiento nacional (déficit cero) existentes desde 2010. En España, la propuesta del gobierno ascendería a aproximadamente un 20% del PIB entre los diferentes tipos de ayudas como el apoyo transitorio financiero a empresas privadas y autónomas, el aplazamiento de las deudas tributarias (con condiciones), ayudas a familias y medidas laborales. Paquetes fiscales en líneas generales que superaran con creces los llevados a cabo durante la crisis del 2008 / 2009. Estímulos que no saldrán baratos puesto que todos los países verán incrementar su deuda sobre PIB de forma considerable y disparar sus déficits en algunos casos de forma alarmante, como en Italia que podría llegar al 160% o España cerca del 120% (Alemania se podría ir a niveles de 70% deuda sobre PIB). Es por ello que las discrepancias en el Eurogrupo se están haciendo patentes entre los partidarios de mutualizar la deuda con los llamados ? coronabonos? tal es el caso de España, Italia y Francia y los que se niegan como Alemania y Holanda, ésta última en un alarde de decencia acusó a España de los contagios en Europa (un aliado si señor).

En cuanto a los mercados financieros, aunque difícil de cuantificar, no son pocas ya las casas de análisis que pronostican unas rebajas en las tasas de crecimiento importantes que nos llevarían a una recesión técnica. A nivel micro, la merma en los beneficios por menores ventas, la paralización en la facturación por el cierre de negocios o la imposibilidad de generar caja, obligarán a muchas a empresas a tomar medidas drásticas para no ver reducidos sus márgenes hasta niveles insostenibles. Y esta reducción de costes pasa por despidos principalmente. A lo que debemos sumar además problemas de financiación, bajadas de calificación crediticia y alguna quiebra. Un escenario muy negativo que ha provocado unas ventas masivas principalmente desde la tercera semana de febrero hasta mediados de marzo, bien por este temor anteriormente descrito, bien por problemas de liquidez, bien por la gestión pasiva basada en métodos cuantitativos y ejecutadas por máquinas (éste último agente está siendo determinante, los algoritmos están viendo saltar sus stops y venden a mercado lo que produce la ruptura de los siguientes niveles y así entran en un círculo vicioso). Todo esto provocó una caída vertical en el precio de los activos, como reflejaron las bolsas y como se tradujo en los bonos.

Las bolsas mundiales registraron caídas generalizadas para este primer trimestre del año y así el Hang Seng se dejaba un 16,65%, el Nikkei un 20,04%, en el mercado americano el S&P perdía un 19,77%, el Dow Jones un 23% y el Nasdaq un 13,93% y en Europa, el Euro Stoxx50 se dejaba un 25,65%, el Dax un 25,01%, el Cac40 un 26,51%, el Ftse Mib un 27,46% y el Ibx35 un 29,41% (lastrado comparativamente con el resto por el peso de bancos y su dependencia del turismo y hostelería). Sin embargo, estás caídas se han visto aliviadas por el último movimiento de la renta variable que en las dos últimas semanas de marzo ha recuperado parte y mitigado las caídas abruptas que llevábamos sufriendo. Otros activos también se han visto afectados, como es ha sido el caso del precio del crudo. El descenso en la demanda del oro negro derivado de la propia situación de baja demanda global así como la guerra entre productores por la falta de acuerdo en los recortes de producción de crudo principalmente por parte de Rusia en la última reunión de la OPEP+ (Rusia más países de la OPEP) ha propiciado un desplome en el petróleo hasta niveles jamás vistos hasta ahora (crudo WTI por debajo de los 25 dólares por barril, y el Brent por debajo de 30), es decir finalizando el trimestre con caídas del 66,46% y 65,55% respectivamente. Otras materias primas, como el cobre o en general las materias primas industriales, también han sufrido abultadas caídas. Sólo el oro consigue cerrar el trimestre con ganancias, gracias a su papel de refugio con un 3,96% al alza, en los 1591,26 dólares/t oz después de tocar los 1704 dólares/t oz tres semanas antes de acabar marzo. En cuanto a la renta fija, y en concreto a los bonos gobierno, la rentabilidad del bono americano a 10 años cerró el trimestre en el 0,67, Alemania en mismo plazo en ? 0,47, Francia casi plano en ? 0,02, España en 0,67 e Italia en 1,52 a 31 de marzo. En cuanto a los spreads a 10 años contra Alemania, se situaron a final del trimestre en los siguientes niveles, Francia en 45, España en 115 e Italia en 199. Y en cuanto a los iTraxx destacamos el Europe en 96, Crossover en 571, Senior financiero en 117 y subordinado en 253 como datos de fin de trimestre as 31 de marzo. Siendo los bonos emergentes y el High Yield los más penalizados (estos últimos por la fuerte exposición y caída del precio del crudo).

B) DECISIONES GENERALES DE INVERSION ADOPTADAS

La expansión del coronavirus ha centrado el devenir de los activos financieros y de las vidas del más del 40% de la población del mundo que se encuentra actualmente confinada.

Nos enfrentamos a una crisis sanitaria sin precedentes, que está siendo absolutamente dramática a nivel humano, y que es muy difícil de cuantificar a nivel económico. La paralización que están provocando las medidas de contención del virus, producirá, con toda seguridad una recesión temporal de la economía éste año.

Dicho todo lo anterior, hay que poner en valor que tanto bancos centrales como gobiernos, especialmente en EE.UU., están poniendo sobre la mesa importantísimas medidas para tratar de paliar los devastadores efectos económicos y sentar una base que permita una recuperación económica cuando las medidas de contención no sean necesarias y la actividad comience a recuperar la normalidad.

De estas medidas monetarias y fiscales, que esperamos sigan incrementándose, sobre todo en el caso de Europa, y del tiempo que dure la paralización, dependerá en gran medida, y nosotros así lo vemos como escenario base, que la economía recupere fuerte el año próximo.

Los activos de renta fija, salvo aquellos que han actuado como activo refugio, han sufrido importantísimas bajadas en el trimestre. El bono americano y alemán a 10 años llegaron a marcar mínimos históricos de rentabilidad, en un entorno de aversión al riesgo y con los Bancos Centrales apoyando de forma contundente con medidas acomodaticias. A medida que quedaba en evidencia que iban a ser necesarias también grandes medidas fiscales y por tanto un mayor endeudamiento de los países, tanto los bonos soberanos americanos como alemanes fueron perdiendo algo de terreno. Por su parte, las primas de los países periféricos de la Eurozona se dispararon, y aunque cerraron marzo con importantes ampliaciones, éstas se fueron atenuando cuando el BCE anunció una segunda ronda de medidas. La renta fija corporativa empezó a descontar unas mayores posibilidades de bajadas crediticias y de quiebras empresariales, lo que se tradujo en una ampliación de diferenciales, tanto en el segmento alto grado de inversión, como en high yield, no vista desde la Gran crisis financiera global.

La deuda financiera subordinada, especialmente el tramo AT1 que es donde el fondo tiene gran parte de la inversión, se ha visto enormemente castigada, con una importantísima ampliación de diferenciales, motivada en parte por razones técnicas a resultados de vendedores forzosos.

Creemos que los precios actuales no están reflejando los fundamentales del tipo de activo. Por un lado, después de los grandes cambios regulatorios que se han ido desarrollando en los últimos años y los esfuerzos de reestructuración, las entidades bancarias

se encuentran en una situación mucho más solvente, con balances saneados y altos coeficientes de capital.

En ésta ocasión, a diferencia de lo ocurrido en 2008, los bancos no son el problema que está desencadenando la crisis, sino que muy al contrario, son la solución.

Parece indiscutible que las empresas van a necesitar liquidez y algunas no van a poder cumplir, al menos momentáneamente con los préstamos, y por tanto los bancos van a estar en primera línea durante ésta crisis. Tanto el Banco Central Europeo como los Gobiernos son conscientes de ello y de ahí he hayan tomado medidas muy importantes, tanto de política monetaria como regulatorias, tendentes a respaldar a los bancos.

En primer lugar el BCE va a comprar una cantidad muy importante y superior al anterior Programa de Compras, en bonos soberanos y corporativos. Esto va a hacer que los bonos de gobiernos se vean favorecidos, lo que favorece a los bancos, que tradicionalmente han estado invertidos en éstos bonos.

En segundo lugar se ha modificado el programa de TLTRO, es decir, la financiación a medio plazo a la que acceden los bancos. Por un lado, se van a subir los importes, a la vez que van a aliviar las condiciones de colaterales, es decir, va a resultar más fácil acudir a la facilidad de préstamo. Adicionalmente se ha bajado el tipo al -0,75%, por lo que los bancos van a poder pedir prestado al -0,75% y depositar al -0,50%. Por tanto los bancos no van a tener problemas de liquidez.

En tercer lugar se han bajado los requerimientos de capital de los bancos, lo que es muy positivo para los AT1, dado que podrían ver bajar sus coeficientes de capital sin llegar al mínimo requerido por el BCE.

Ya por último, se han hecho una serie de modificaciones contables, que relajan las condiciones sobre la contabilización de préstamos dudosos y sobre el aprovisionamiento de riesgo de crédito.

En resumen, el BCE está tratando de preservar a toda costa el buen funcionamiento del sistema bancario.

Por otro lado, desde un punto de vista de los Gobiernos, éstos van garantizar y avalar préstamos para las empresas. El resultado para los bancos es que van a poder prestar sin riesgo ni carga de capital, y a su vez éstos préstamos servirán como colateral para acceder a la financiación de la que hablábamos al principio, los TLTRO.

Por todo ello, pensamos que los bancos deberían salir de éste periodo sin grandes daños, y los precios a los que cotiza la deuda financiera subordinada no está representando los fundamentales.

A lo largo del trimestre hemos continuado configurando la cartera del fondo, que comenzamos a construir el 6 de diciembre, cuando se modificó la política de inversión.

La mayor parte de la cartera está conformada por diferentes fondos cuyas inversiones se centran principalmente en deuda emitida por entidades bancarias. Así, se han tomado posiciones en Merian, Algebris, Credit Suisse, Edmond de Rothschild, Lazard, La Franchise, Robeco, Tikehau, Nordea, Financial Credit y Bluebay, representando en torno a un 73,88% del fondo y teniendo unas posiciones subyacentes muy diversificadas tanto desde un punto de vista geográfico como de emisiones y emisores.

El restante 23,56% de la cartera está invertida de forma directa en emisiones de bonos subordinados emitidos por bancos españoles e italianos.

En agregado, la cartera tiene una presencia mayoritaria en bancos frente a entidades aseguradoras. Desde un punto de vista geográfico, el mayor peso se encuentra en emisores españoles, italianos, británicos y franceses. Más de la mitad de la cartera está en el segmento AT1 bancario.

Mantenemos en torno a un 4,39% en liquidez.

C) INDICE DE REFERENCIA

La gestión, desde el 6 de diciembre de 2019, toma como referencia el 50% de la rentabilidad del índice Bloomberg Barclays Euro Contingent Capital Bond TR Hedged y el 50% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Finance Subordinated TR Hedged.

D) EVOLUCION DEL PATRIMONIO, PARTICIPES, RENTABILIDAD Y GASTOS DE LA IIC

Desde el 6 de diciembre de 2019, el fondo Liberbank Renta Fija Euro cambio su política de inversión y pasó a ser Liberbank Capital Financiero, cuyo fondo cuenta con 5 clases (A, P, C, B y R).

La rentabilidad acumulada de Liberbank Capital Financiero A en el trimestre fue -18,08%. El patrimonio por su parte de la clase A, ha disminuido desde los 36.845.000 euros a cierre de diciembre de 2019 a 29.950.000 euros a final del periodo. Los participes han disminuido en 71 su número hasta los 2.934 actuales. El valor liquidativo fue 694,1985 euros a final del periodo.

La rentabilidad acumulada del Liberbank Capital Financiero C en el trimestre fue -17,95%. El patrimonio ha disminuido desde 3.565.000 euros a cierre de diciembre a 3.219.000 euros a final del periodo y ha aumentado en 187 su número de participes hasta los 1.406 actuales. El valor liquidativo fue 696,3853 euros a final del periodo.

La rentabilidad acumulada del Liberbank Capital Financiero P en el trimestre fue -17,83%. Su valor liquidativo fue de 698,5605 euros al final del periodo. Cuenta con 2 participes.

La rentabilidad acumulada del Liberbank Capital Financiero B en el trimestre fue -18,05%. El patrimonio fue 925.000 euros a final del periodo. Su valor liquidativo fue de 694,9276 euros al final del periodo. Cuenta con 35 participes.

La rentabilidad acumulada del Liberbank Capital Financiero R en el trimestre fue -17,81%. Su valor liquidativo fue de 699,0662 euros al final del periodo. Cuenta con 2 participes.

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 0,32% para la clase A, de 0,17% para la clase C y 0,31% para la clase B (Ratio de gastos).

La rentabilidad media de la liquidez en el periodo actual fue -0,43%.

E) RENDIMIENTO DEL FONDO EN COMPARACION CON EL RESTO DE FONDOS DE LA GESTORA

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 debajo de la mostrada por la media de todos los fondos de la gestora ponderados por volumen, que fue de -7,21%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES

A) INVERSIONES CONCRETAS REALIZADAS DURANTE EL PERIODO

El comportamiento de Liberbank Capital Financiero durante el primer trimestre del año ha sido negativo, registrando caídas importantes, según lo comentado en el punto 1.B) anterior tras la expansión del coronavirus.

La deuda financiera subordinada, especialmente el tramo AT1, que es donde el fondo tiene gran parte de la inversión, se ha visto enormemente castigada, con una importantísima ampliación de diferenciales, motivada en parte por razones técnicas a resultados de vendedores forzosos. Creemos que los precios actuales no están reflejando los fundamentales del tipo de activo, por las razones anteriormente expuestas. Es por ello, que creemos que el tipo de activo, especialmente aquellos segmentos con mayor subordinación, tienen un gran potencial de revalorización y hemos preferido mantener nuestras posiciones.

En el trimestre, hemos reducido nuestra exposición en fondos de inversión y hemos comprado referencias en directo (Unicredito, UBI, Ibercaja, Abanca, Bankinter, Monte di Paschi y Cajamar), aprovechando el fortísimo castigo sufrido por alguna de ellas a resultados de la situación generada por la pandemia, como por ejemplo Monte di Paschi.

La mayor parte de la cartera está conformada por diferentes fondos cuyas inversiones se centran principalmente en deuda emitida por entidades bancarias, siendo éstos Merian, Algebris, Credit Suisse, Edmond de Rothschild, Lazard, La Franchise, Robeco, Tikehau, Nordea, Financial Credit y Bluebay. Éstos representan en torno a un 70,59% del fondo y cuentan con unas posiciones subyacentes muy diversificadas tanto desde un punto de vista geográfico como de emisiones y emisores.

El restante 25,21% de la cartera está invertida de forma directa en emisiones de bonos subordinados emitidos por bancos españoles e italianos.

En agregado, la cartera tiene una presencia mayoritaria en bancos frente a entidades aseguradoras. Desde un punto de vista geográfico, en el trimestre hemos aumentado nuestra exposición en emisores españoles, italianos, y hemos mantenido en general la estructura de la cartera en cuanto a subordinación, con más de la mitad de la cartera en el segmento AT1 bancario.

Mantenemos en torno a un 4,23% en liquidez.

Las posiciones que detrajeron en menor medida en rentabilidad fueron las mantenidas en B. Bankinter, en el fondo Robeco Inst.

Bonds y en B. Ibercaja. Las posiciones que detrajeron más rentabilidad fueron las mantenidas en los fondos de Merian, Nordea y Bluebay.

A cierre de trimestre, el fondo presenta activos de baja calidad crediticia (inferior a BBB-) por importe de 23,56% sobre patrimonio. Teniendo en cuenta el peso de las posiciones dentro del fondo, las referencias en directo cayeron algo más que los fondos de inversión.

B) OPERATIVA DE PRÉSTAMO DE VALORES.

N/A

C) OPERATIVA EN DERIVADOS Y ADQUISICION TEMPORAL DE ACTIVOS.

No se han utilizado derivados financieros.

El % del grado de cobertura medio en el periodo fue 99,32% y el % del grado de apalancamiento medio fue 75,66%.

D) OTRA INFORMACION SOBRE INVERSIONES.

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del Liberbank Capital Financiero A fue 24,52%, para la clase C, P y B fue 24,53% y 24,40 para la R, superior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que fue 0,46%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS

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.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV. N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS. N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS. N/A

9. COMPARTIMENTOS DEL PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En nuestra opinión el mercado de la deuda financiera subordinada, y especialmente los AT1, donde tenemos una parte muy importante de la inversión, han sido demasiado e injustamente castigados, en gran parte por razones técnicas a resultas de vendedores forzosos, y no tanto por razones fundamentales.

Siendo conscientes del gran impacto económico que tendrá ésta crisis sanitaria sin precedentes, creemos que quizás no se hayan puesto en valor todas las medidas tomadas por los bancos centrales, que tendrán un efecto muy positivo en el crédito, ni los programas de estímulo anunciados por los diferentes Gobiernos, como diferentes avales y moratorias. También pensamos que en ese sentido aún están por venir mayores actuaciones por parte de algunos Gobiernos.

Las medidas anunciadas por el BCE dirigidas al sector bancario europeo tienen por objeto aliviar temporalmente la presión en cuanto a las restricciones de capital y facilitar el acceso a liquidez.

Si bien en 2008, durante la gran crisis financiera, los bancos fueron el principal problema, ahora mismo son parte de la solución. Después de una década donde ha habido importantes cambios regulatorios y donde los bancos han hecho grandes esfuerzos de reestructuración, ahora mismo nos hallamos ante entidades más solventes, con balances saneados y altos niveles de capital, y muchos más bajos niveles de mora. Los bancos asimismo desempeñarán un papel esencial para poder salir de ésta crisis.

Así, pues, sin ánimo de subestimar la volatilidad que pueda venir, pensamos que existe potencial de recuperación en el tipo de activo.

10. Información sobre la política de remuneración.

Nada que reseñar.

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

Nada que reseñar.