

LIBERBANK CARTERA MODERADA, FI

Nº Registro CNMV: 3356

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2018

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: 16/01/2006

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

Política de inversión: Invierte entre el 70-100% del patrimonio en IIC financieras aptas, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora

Principalmente serán IIC del Grupo de la Entidad en la que se delega la gestión (JPMorgan Chase & Co). Las IIC se seleccionarán según criterios cuantitativos/cualitativos ayudando a optimizar el binomio rentabilidad/riesgo de la cartera. El objetivo de volatilidad máxima anual será mantenerse por debajo del 10%.

La inversión en renta fija y variable no tendrá predeterminación de porcentaje, rating mínimo (hasta 100% en baja calidad crediticia), duración, sector económico, capitalización, divisa, país, emisor y mercado.

Se podrá invertir, directa o indirectamente, en activos de renta variable y de renta fija pública/privada, incluyendo titulaciones, bonos convertibles, depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos y hasta un 10% en bonos convertibles contingentes (CoCo), activo de alto riesgo emitido normalmente a perpetuidad con opción de recompra para el emisor, si se produce la contingencia ligada generalmente a que la solvencia del emisor baje de un nivel, se convierten en acciones o sufren una quita, disminuyendo el valor liquidativo del fondo. Su rentabilidad podrá estar relacionada con materias primas, riesgo de crédito, volatilidad, varianza, índices financieros, tipos de interés, divisas e inflación, de acuerdo con la Directiva 2009/65/CE

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

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

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,15	0,00	0,22	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,32	-0,24	-0,33	-0,33

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE C	1,33	1,33	1,00	1,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE A	27.065.852,66	24.703.487,41	5.985,00	5.457,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
CLASE C	EUR	0	0	0	0
CLASE A	EUR	202.992	103.230	43.417	48.800

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
CLASE C	EUR	7,5799	0,0000	0,0000	0,0000
CLASE A	EUR	7,4999	7,4981	7,0177	7,2434

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE C	al fondo	0,00		0,00	0,00		0,00	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio
CLASE A	al fondo	0,37	0,00	0,37	1,08	0,00	1,08	mixta	0,01	0,04	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE C .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC		1,93	1,86						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,71	02-07-2018				
Rentabilidad máxima (%)	0,81	09-07-2018				

(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 (%)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		4,42	6,13						
Ibex-35		10,39	13,46						
Letra Tesoro 1 año		0,00	0,00						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)		2,98							

(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.

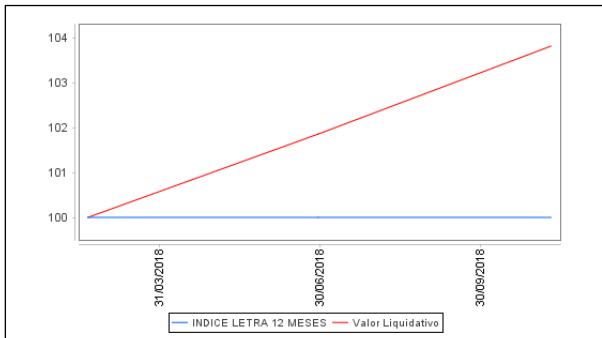
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,40	0,10	0,10	0,10					

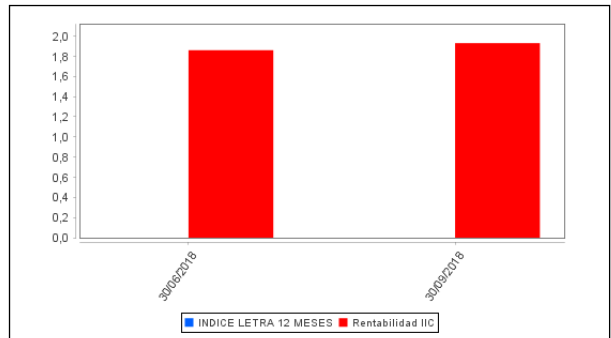
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 23 de Agosto de 2017 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,02	1,53	1,46	-2,90	3,49				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,67	02-07-2018	-1,63	06-02-2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,75	09-07-2018	1,18	15-02-2018		

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	6,73	4,33	6,20	8,88	4,00				
Ibex-35	12,85	10,39	13,46	14,55	14,43				
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,98	2,98							

(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.

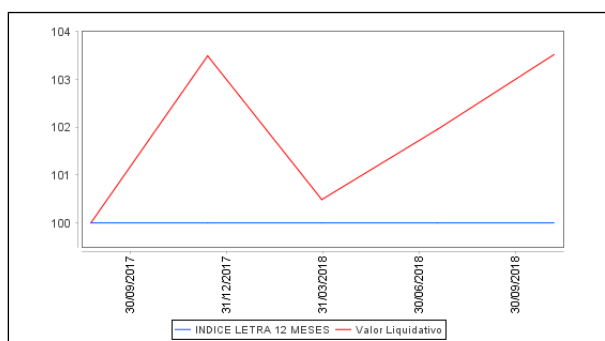
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	1,56	0,52	0,52	0,51	0,52	2,06	2,08	2,16	1,95

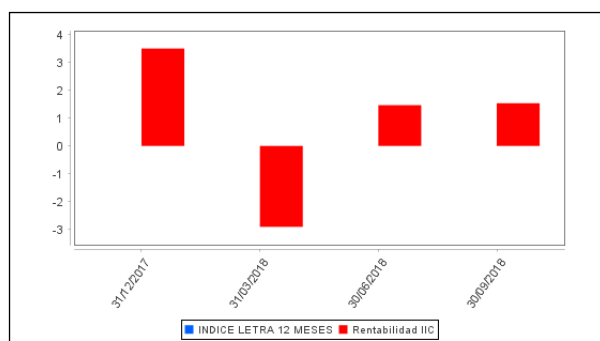
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 23 de Agosto de 2017 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0
Monetario	47.577	3.763	0
Renta Fija Euro	251.596	9.445	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	51.806	2.312	0
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	53.722	6.598	-1
Renta Variable Internacional	9.271	2.395	4
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	17.170	126	0
Garantizado de Rendimiento Variable	609.908	18.281	-2
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	297.643	13.389	0
Global	748.410	28.122	1
Total fondos	2.087.103	84.431	-0,16

*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	197.990	97,54	180.408	98,87
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	197.990	97,54	180.408	98,87
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	8.003	3,94	8.334	4,57
(+/-) RESTO	-3.002	-1,48	-6.266	-3,43
TOTAL PATRIMONIO	202.992	100,00 %	182.476	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	182.476	144.809	103.230	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	9,09	22,38	61,83	-50,72
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,49	1,20	0,16	162,42
(+) Rendimientos de gestión	1,84	1,54	1,18	-2,99
+ Intereses	0,00	0,00	-0,01	-48,15
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	-2,46	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,84	1,54	3,65	45,16
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,38	-0,37	-1,12	141,04
- Comisión de gestión	-0,37	-0,36	-1,08	22,75
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,04	22,75
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	32,75
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	62,79
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,03	0,03	0,10	24,37
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,03	0,03	0,10	24,37
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	202.992	182.476	202.992	

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

3. Inversiones financieras

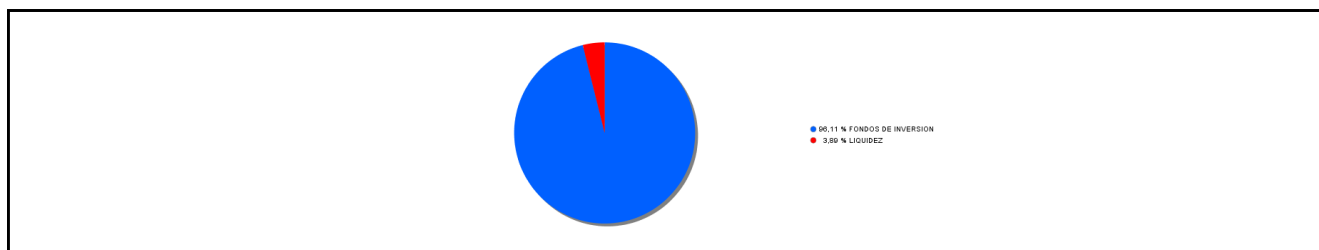
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	197.990	97,54	180.408	98,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	197.990	97,54	180.408	98,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	197.990	97,54	180.408	98,87

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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

	SI	NO
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el art. 99 del RIIC. Por ello, ha adoptado procedimientos, recogidos en su Reglamento Interno de Conducta, para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizarán en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado, lo que se ha puesto en conocimiento de la CNMV. El Fondo puede realizar operaciones de compra/venta de Divisa y Simultanea con Liberbank S.A., o con el depositario. Liberbank S.A. y Banco Castilla - La Mancha S.A., ambas entidades del grupo Liberbank, han percibido de la sociedad Gestora comisiones por comercialización de la IIC. El fondo ha realizado el 100% de las suscripciones y reembolsos en IIC gestionadas por entidades que pertenecen al mismo Grupo que la gestora en la que está delegada la gestión del fondo.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Nada que reseñar.

9. Anexo explicativo del informe periódico

La renta variable global atravesó un trimestre volátil aunque positivo, dado que la extraordinaria fortaleza de la economía de EE. UU. proporcionó impulso a las acciones estadounidenses y a la TIR de los bonos del Tesoro, situando a la renta variable estadounidense por delante de sus homólogas en el conjunto del ejercicio. En septiembre la confianza de los consumidores estadounidenses alcanzó su nivel más elevado desde 2000, mientras que la media mensual de solicitudes de subsidios por desempleo cayó hasta su nivel más bajo desde 1969. Las acciones de mercados emergentes se han visto lastradas por una ralentización del ritmo de crecimiento del crédito en China, el temor que provoca la vulnerabilidad de algunas economías al endurecimiento de la política monetaria estadounidense y la preocupación por el potencial impacto de las tensiones comerciales globales. Las acciones del Reino Unido se han visto perjudicadas por el temor a un Brexit sin acuerdo. En Japón, el repunte del dólar frente al yen, favorecido por la ampliación de los diferenciales de tipos de interés, ha sido positivo para las acciones del país durante el trimestre analizado. Se ha observado un deterioro significativo del estudio de los pedidos nuevos de exportaciones de manufacturas, lo que se ha debido en gran medida a la ralentización de las exportaciones a China. La confianza del consumidor también ha caído constantemente desde comienzos de año, con un hundimiento particularmente pronunciado en Francia. Los acontecimientos políticos en Italia y la aprobación pendiente de los nuevos presupuestos también han generado preocupación entre los inversores.

La rentabilidad de la renta fija ha sido bastante decepcionante y el crédito high yield ha superado a los bonos de deuda pública. En un contexto de crecimiento extremadamente sólido, aumento de la inflación y subida de los tipos de interés en EE. UU., resulta evidente que, aunque discreta, la rentabilidad de la renta fija no ha sido tan mala como algunos podrían haber esperado, aunque la deuda de los mercados emergentes ha sido la gran perjudicada durante el periodo.

El fondo ha obtenido una rentabilidad neta de comisiones en el trimestre del 1,53%.

Por activos el mejor comportamiento en el periodo lo ha presentado el fondo JPM US Select Equity Plus, y en el lado contrario, el fondo JPM Global Government Bond.

Las clases del fondo Liberbank Cartera Moderada son la A y C, habiendo sido de alta la clase C a lo largo del primer trimestre del año.

La evolución del patrimonio ha aumentado desde los 182.476.000 euros hasta los 202.992.000 euros durante el trimestre. Los partícipes han aumentado en 527 su número hasta los 5.984 actuales. La rentabilidad acumulada del fondo en el

periodo ha sido del 0,02% siendo su valor liquidativo de 7,4999 euros.

Como se puede observar en el cuadro de comparativa con el resto de fondos de la gestora, la rentabilidad de Liberbank Cartera Moderada 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 -0,16%.

La clase A soporta unos gastos en el trimestre del 1,56%. El ratio de gastos de la clase C es de 0,40%.

La volatilidad del fondo (clase A) en el acumulado del año ha sido de 6,73%, superior a la de la Letra del Tesoro que fue del 0.00%.

Con fecha 23 de agosto de 2017 se registró en CNMV un nuevo folleto informativo del fondo que recoge la delegación de la gestión a JP Morgan Asset Management (UK) Limited y el cambio de categoría de Mixto Renta Fija Internacional a Global. Como consecuencia, con fecha 29 de agosto de 2017 se reembolsaron la totalidad de posiciones existentes y se instruyeron suscripciones en fondos de JPMorgan Chase & CO.

Durante el trimestre, mantuvimos una sobreponderación en renta variable con respecto a los bonos, aunque hemos moderado nuestra postura y reducido nuestras posiciones. Creemos que el crecimiento global continúa avanzando a un ritmo superior a la tendencia, aunque con una moderación del momentum, lo que seguirá favoreciendo a las perspectivas de beneficios.

Redujimos nuestro sesgo general hacia las acciones en detrimento de los bonos, fundamentalmente reduciendo nuestra sobreponderación en renta variable de mercados emergentes y Japón, aunque aumentamos nuestra sobreponderación en América del Norte, que es la región por la que más apostamos. Por otra parte, mantenemos la infraponderación en Europa y una posición neutra en la región del Pacífico ex Japón. Estos cambios han significado una clara apuesta por la renta variable de EE. UU., dado el sólido crecimiento de la economía y el favorable contexto de los beneficios, al tiempo que la naturaleza defensiva del mercado estadounidense debería representar un viento de cola continuado tanto en escenarios alcistas como bajistas en comparación con otras regiones. Por lo que respecta a la renta variable, Europa ex Reino Unido es la región por la que menos apostamos y actúa como mercado de financiación, una opinión bien fundamentada en todo nuestro proceso.

En renta fija hemos reducido nuestra infraponderación en bonos de deuda pública, mientras que en deuda de mercados emergentes hemos pasado de la sobreponderación a la infraponderación. Los potenciales riesgos actuales asociados a la intensificación de los conflictos comerciales, la solidez del dólar y el endurecimiento de las condiciones financieras para las economías de mercados emergentes nos preocupan a corto plazo. La cartera mantiene una infraponderación en duración con respecto a la asignación estratégica de activos.

El fondo generó una rentabilidad absoluta positiva, aunque se situó por detrás del índice de referencia durante el trimestre. Esta rentabilidad inferior se debió al alfa subyacente atribuible al gestor, mientras que la asignación de activos contribuyó de forma positiva. Nuestra sobreponderación en acciones estadounidenses fue el principal factor de impulso de la rentabilidad absoluta, aunque el alfa subyacente atribuible al gestor en EE. UU. fue el factor que más lastró la rentabilidad relativa, dado que las acciones de empresas de gran capitalización del país generaron una rentabilidad inferior durante el mes.

En renta fija, la rentabilidad absoluta y relativa de nuestra asignación a bonos de deuda pública y crédito fue plana durante el periodo.

Tras un extraordinario comienzo de año hemos observado una divergencia en las rentabilidades de la renta variable global, dado que EE. UU. ha continuado avanzando mientras que los precios de las acciones de muchos mercados internacionales y emergentes han mostrado una mayor debilidad. Sin embargo, a pesar de que el momentum del crecimiento económico se ha ralentizado claramente desde los máximos observados en 2017, el crecimiento sigue siendo generalizado en todo el mundo y esto debería favorecer a los beneficios corporativos globales. No obstante, los cambios de la política comercial estadounidense y el impacto de la subida de los tipos de interés en el país han incrementado los riesgos de nuestras perspectivas. Mantenemos un sesgo favorable al riesgo, en previsión de un entorno económico y de beneficios coherente con una rentabilidad superior de la renta variable, aunque hemos moderado nuestra convicción y hemos recortado un poco nuestro posicionamiento en esta clase de activos. Hemos moderado nuestros niveles de riesgo en los últimos meses, en respuesta a la evolución de las conversaciones comerciales y a algunos signos de debilidad económica, especialmente en los mercados emergentes. Mantenemos una sobreponderación en renta variable estadounidense, donde esperamos unos sólidos resultados económicos que estimulen el crecimiento de los beneficios. Las acciones europeas continúan infraponderadas como consecuencia de la persistente preocupación por los

presupuestos italianos y en previsión de una apreciación del euro. Dentro de los mercados de renta fija apostamos por los bonos del Tesoro de EE. UU. y cada vez somos más optimistas con respecto a la duración, dado que esperamos un nuevo aplanamiento de la curva de tipos y que las TIRes del extremo largo continúan ancladas a consecuencia de la persistente apuesta global por la duración. Prevedemos una subida de la TIR del bono alemán cuando el Banco Central Europeo mueva ficha para poner fin a su programa de expansión cuantitativa para diciembre.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0406674662 - ParticipacionesJP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	39.277	19,35	26.313	14,42
LU0973524456 - ParticipacionesJP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	32.307	15,92	29.140	15,97
LU0248018375 - ParticipacionesJP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	16.258	8,01	14.555	7,98
LU0248063249 - ParticipacionesJP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	4.066	2,00	9.221	5,05
LU0248047044 - ParticipacionesJP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	2.203	1,09	988	0,54
LU0441855128 - ParticipacionesJP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	USD	0	0,00	4.600	2,52
LU0431993749 - ParticipacionesJP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	USD	0	0,00	1.493	0,82
LU0973529505 - ParticipacionesJP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	29.937	14,75	24.914	13,65
LU0248045857 - ParticipacionesJP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	6.136	3,02	5.740	3,15
LU0247995813 - ParticipacionesJP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	6.028	2,97	5.720	3,13
LU0247994923 - ParticipacionesJP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	3.969	1,96	3.753	2,06
LU0248044025 - ParticipacionesJP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	USD	0	0,00	342	0,19
LU1668655225 - ParticipacionesJP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	35.939	17,70	31.859	17,46
LU1668657197 - ParticipacionesJP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	4.601	2,27	7.837	4,29
LU1668656116 - ParticipacionesJP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	3.299	1,63	2.950	1,62
LU0441856522 - ParticipacionesJP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	11.892	5,86	7.189	3,94
LU0802113760 - ParticipacionesJP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	2.078	1,02	3.792	2,08
TOTAL IIC		197.990	97,54	180.408	98,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		197.990	97,54	180.408	98,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		197.990	97,54	180.408	98,87

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.