

Gestora	LIBERBANK GESTION SGIIC S.A.	Depositario	CECABANK SA
Grupo Gestora	LIBERBANK S.A.	Grupo Depositario	CECABANK SA
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: 16/09/2016

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Fondo: Fondo subordinado de IIC extranjera

Vocación Inversora: Global

Perfil de riesgo: 4, en una escala desde el 1 al 7

Fondo subordinado que invierte más del 85,00% en JPM MULTI-MANAGER ALT. S1 ACC, registrado en CNMV con número de registro 25, gestionado por JPMORGAN ASSET MANAGEMENT (EUROPE) SARL, y cuyo depositario es J.P. MORGAN BANK LUXEMBOURG S..

Los inversores pueden consultar el informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones, y el informe simplificado, así como el folleto del fondo o sociedad en el que esta institución invierte principalmente en los Registros de la CNMV y por medios telemáticos en www.jpmorganassetmanagement.es.

Descripción general

El Fondo Principal invierte en una gama diversificada de clases de activos sin determinar su porcentaje, directamente o a través de instrumentos financieros derivados, valores de renta variable, títulos de deuda pública y corporativa, (incluidas cédulas hipotecarias y deuda alto rendimiento) valores convertibles, instrumentos de índices de materias primas, OICVM, OIC, ETF y REIT. Los emisores de estos valores podrán estar situados en cualquier país, incluidos países emergentes.

Tiene un enfoque de inversión por el que asigna diversificadamente activos a varias Gestoras delegadas no afiliadas a JPMorgan Chase & Co. que pueden aplicar diversas estrategias y técnicas de inversión no tradicionales o alternativas, como arbitraje de fusiones/event driven, long/short equity, valor relativo, crédito, oportunistas/macro y cobertura de la cartera.

Se pretende generar rentabilidad con una reducida volatilidad y escasa sensibilidad a los mercados tradicionales de renta fija y renta variable.

Se podrá invertir de manera limitada en deuda distressed, MBS, ABS y bonos catástrofe, y hasta un 10% en bonos convertibles contingentes (Cocos).

No existe restricción alguna en cuanto a la calificación crediticia de los activos en los que se invierta, ni en cuanto a la duración media de la cartera. El fondo podrá estar concentrado en determinados sectores de actividad, mercados o divisas.

Se podrá gestionar directamente una parte del patrimonio con vistas a cubrir la cartera o ajustar temporalmente la exposición global al mercado, entre otros fines.

Se podrá mantener cantidades considerables de efectivo y equivalentes de efectivo, bien como garantía de derivados, bien hasta identificar oportunidades de inversión adecuadas. Todas las posiciones cortas se adoptarán a través de derivados.

No existe límite de exposición por riesgo divisa

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es de 450%.

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 del 450,00 %.

El porcentaje de patrimonio no invertido en el fondo en el que se invierte principalmente se invertirá en efectivo, depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en compraventas con pacto de recompra a menos de 180 días en valores de deuda pública con un rating mínimo igual al del Reino de España.

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 MULTI MANAGER	7.417.202,84	7.172.818,94	2.148	1.890	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE P MULTI MANAGER	1.246.113,05	804.272,84	111	69	EUR	0,00	0,00	30.000,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE A MULTI MANAGER	EUR	46.115	46.003	66.373	88.585
CLASE P MULTI MANAGER	EUR	7.867	5.433	0	0

Valor liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE A MULTI MANAGER	EUR	6,2173	5,6699	5,6069	5,9682
CLASE P MULTI MANAGER	EUR	6,3130	5,7352	5,6445	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 MULTI MANAGER	0,63		0,63	1,25		1,25	patrimonio	al fondo
CLASE P MULTI MANAGER	0,45		0,45	0,90		0,90	patrimonio	al fondo

CLASE	Comisión de depositario				Base de cálculo
	% efectivamente cobrado				
	Período		Acumulada		
CLASE A MULTI MANAGER		0,03		0,05	patrimonio
CLASE P MULTI MANAGER		0,03		0,05	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,00	0,00	0,00	1,95
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,45	-0,44	-0,44	-0,39

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 MULTI MANAGER Divisa de denominación: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	3er Trimestre 2020	2º Trimestre 2020	1er Trimestre 2020	2019	2018	2017	2015

	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	3er Trimestre 2020	2º Trimestre 2020	1er Trimestre 2020	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	9,65	5,37	2,76	6,51	-4,92				

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,61	26/10/2020	-1,75	16/03/2020		
Rentabilidad máxima (%)	0,79	09/11/2020	1,44	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	3er Trimestre 2020	2º Trimestre 2020	1er Trimestre 2020	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	6,22	3,97	3,73	6,54	8,99				
Ibex-35	34,30	25,76	21,33	32,70	50,19				
Letra Tesoro 1 año	0,41	0,17	0,10	0,52	0,61				
ICE LIBOR USD 1M INDEX	0,02			0,01	0,02				
VaR histórico(iii)	2,67	2,67	2,30	2,28	2,01				

(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.

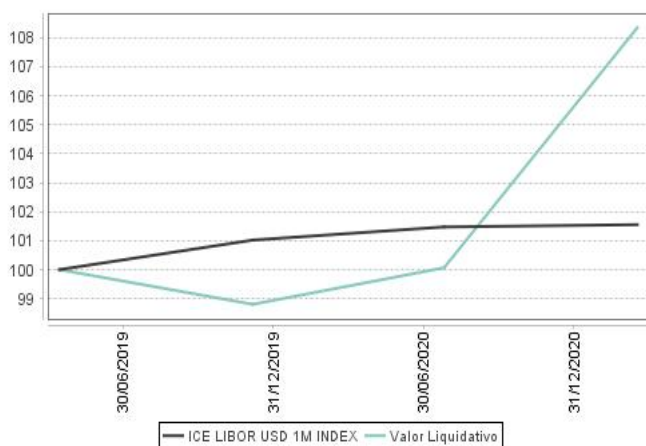
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	3er Trimestre 2020	2º Trimestre 2020	1er Trimestre 2020	2019	2018	2017	2015
2,89	0,73	0,73	0,72	0,72	1,32	1,42	1,59	

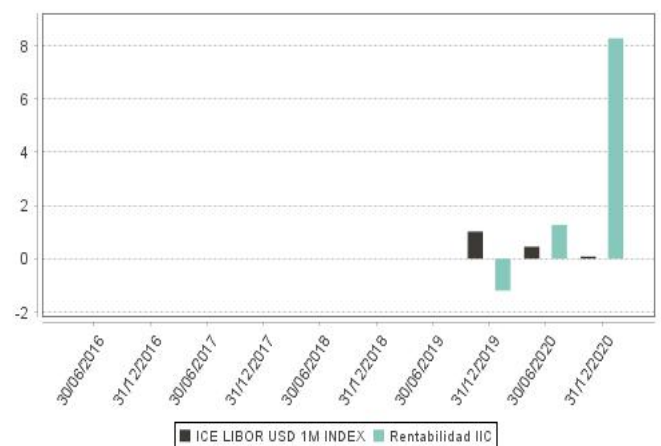
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el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

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 28 de Junio de 2019. Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe

A) Individual CLASE P MULTI MANAGER Divisa de denominación: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	3er Trimestre 2020	2º Trimestre 2020	1er Trimestre 2020	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	10,08	5,46	2,85	6,64	-4,83				

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,61	26/10/2020	-1,74	16/03/2020		
Rentabilidad máxima (%)	0,79	09/11/2020	1,44	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	3er Trimestre 2020	2º Trimestre 2020	1er Trimestre 2020	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	6,22	3,98	3,73	6,56	8,98				
Ibex-35	34,30	25,76	21,33	32,70	50,19				
Letra Tesoro 1 año	0,41	0,17	0,10	0,52	0,61				
ICE LIBOR USD 1M INDEX	0,02			0,01	0,02				
VaR histórico(iii)	3,25	3,25	2,94	3,06	2,84				

(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.

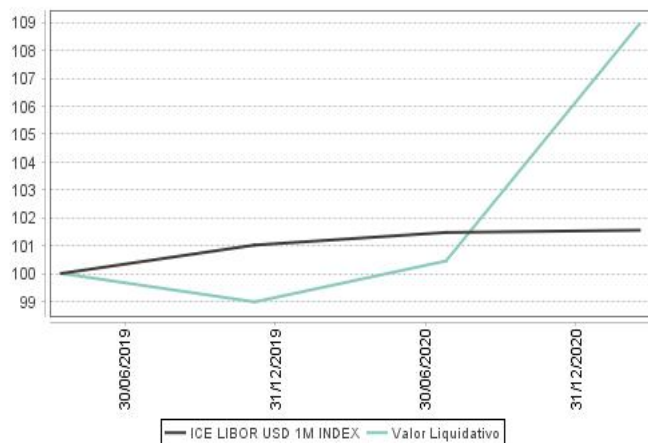
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	3er Trimestre 2020	2º Trimestre 2020	1er Trimestre 2020	2019	2018	2017	2015
2,54	0,64	0,64	0,63	0,63	1,06	0,66		

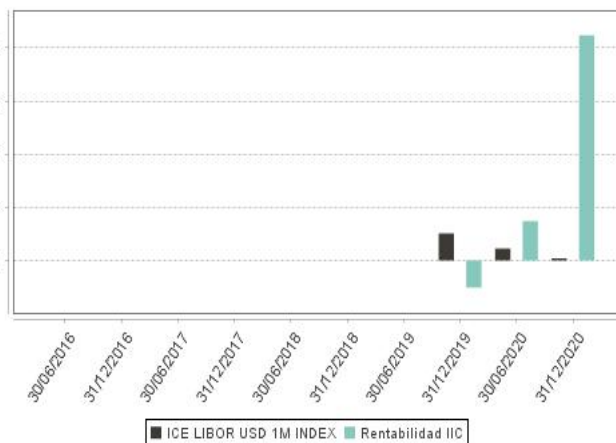
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el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

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 28 de Junio 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 semestral media**
Monetario			
Renta Fija Euro	173.865	6.378	3,13
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	26.760	1.477	4,63
Renta Fija Mixta Internacional	395.255	13.398	4,12
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	23.763	814	0,00
Renta Variable Euro	21.404	3.921	15,41
Renta Variable Internacional	24.048	2.341	16,21
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	328.107	10.068	1,65
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	39.660	2.840	5,62
Global	1.111.628	38.327	10,68
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	2.144.489	79.564	7,30

* 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	53.438	98,99	45.319	98,80
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	53.438	98,99	45.319	98,80
* 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)	666	1,23	608	1,33
(+/-) RESTO	-122	-0,23	-58	-0,13
TOTAL PATRIMONIO	53.982	100,00	45.869	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)	45.868	51.436	51.436	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	8,62	-12,83	-3,86	-169,41
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	8,17	0,93	9,22	400,90
(+/-) Rendimientos de gestión	8,85	1,56	10,53	318,69
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-168,15
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	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
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Resultados en IIC (realizadas o no)	8,85	1,56	10,53	486,84
+ Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,68	-0,63	-1,31	82,21
- Comisión de gestión	-0,61	-0,60	-1,21	3,78
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	4,31
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	14,61
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	59,51
- Otros gastos repercutidos	-0,03	0,00	-0,03	0,00
(+) 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)	53.982	45.868	53.982	

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

3. Inversiones financieras

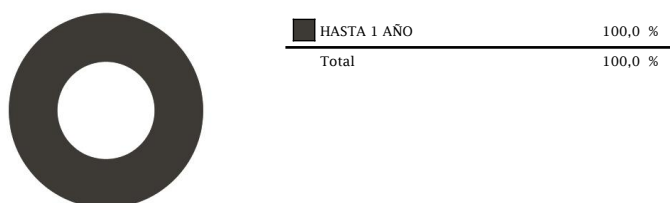
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1327549264 - Participaciones JP MORGAN ASSET	EUR	53.438	98,99	45.319	98,80
TOTAL IIC		53.438	98,99	45.319	98,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		53.438	98,99	45.319	98,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		53.438	98,99	45.319	98,80

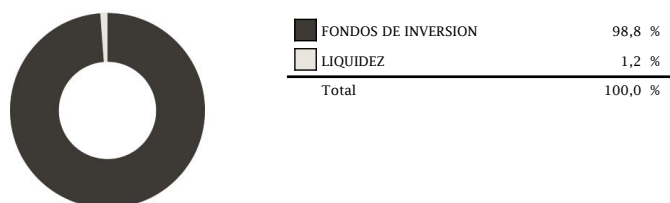
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

Duración en Años



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 Simultánea con Liberbank S.A., o con el depositario. Liberbank S.A. ha percibido de la sociedad Gestora comisiones por comercialización de la IIC. El fondo, al ser un fondo subordinado, ha realizado el 100% de las suscripciones y reembolsos en su fondo principal.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Nada que reseñar.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. REVISIÓN DE MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

A) PERSPECTIVA DE MERCADO

El tercer trimestre puso de manifiesto las ventajas de la diversificación geográfica. La renta variable de Asia tuvo una rentabilidad por encima del 10% y se trata de una de las regiones cuyas acciones se han anotado los mejores resultados desde comienzos de año, con subidas superiores al 5%. Mientras tanto, la renta variable de Reino Unido cayó un 3%. La renta variable europea también quedó rezagada del resto del mundo, con rentabilidades del 2% durante el trimestre. La renta variable de EEUU, presentó una rentabilidad de casi un 9% a lo largo del trimestre.

En el cuarto trimestre, los mercados de renta variable continuaron con su rally por tercer trimestre consecutivo y batieron de forma notable la rentabilidad de la renta fija. El resultado de las elecciones de EEUU y las noticias positivas sobre las vacunas de la Covid-19 ayudaron a los segmentos más cíclicos del mercado a recuperarse. Las acciones Valor se elevaron un 16% y tuvieron su mejor trimestre desde 2009. Aún más espectacular fue la rentabilidad de las empresas de pequeña capitalización, que fue del 24%, borrando la infrarrentabilidad frente a las compañías de gran capitalización durante el año. La renta variable de Crecimiento avanzó casi un 13%, con una infrarrentabilidad en este trimestre, pero tomando todo el año, siguen por delante por un amplio margen. Los precios de las materias primas subieron, debido a la fuerte demanda de metales industriales en Asia. Los precios del petróleo también se elevaron, ayudados por las noticias sobre las vacunas.

Después de que en verano se redujeran los índices de contagio, la pandemia dio un giro a peor durante el cuarto trimestre. Los índices de contagio se elevaron de forma significativa en Europa y EEUU, superando los máximos anteriores. Los límites de la capacidad de las unidades de cuidados intensivos y los brotes en residencias de ancianos obligaron a los gobiernos a implementar nuevas medidas de cierres restrictivos para ralentizar la extensión del virus. En Europa y en Reino Unido, los servicios están bajo presión debido a las restricciones. En EEUU, la tremenda oleada del virus en otoño empezó con cierto retraso con respecto a Europa y las restricciones fueron menos severas. Por lo tanto, los efectos negativos sobre el crecimiento del PIB de EEUU probablemente no se verán hasta el T1 de 2021. La manufacturación sigue mostrando más resiliencia a la pandemia que el sector servicios ? una tendencia que puede observarse en todo el mundo. La recuperación de la demanda de productos y la menor sensibilidad a la distancia social, han ayudado a mantener los índices de gestores de compras de fabricación (PMIs) en territorio de expansión. Es una buena noticia para los mercados de renta variable, ya que los productos y la manufacturación siguen contribuyendo de forma significativa a los beneficios a nivel del índice.

El temor ante el aumento de los casos fue superado por el anuncio de PfizerBioNTech, Moderna y AstraZeneca/Oxford en noviembre, de que sus vacunas eran efectivas para reducir los casos sintomáticos de la Covid-19. Ahora parece que ya está a la vista el final de la crisis de Covid-19, pero es posible que el camino hacia la recuperación atravesase altibajos a lo largo de los próximos trimestres.

Después de recibir la aprobación de las autoridades, será crucial la rapidez en que estas vacunas puedan fabricarse, distribuirse y administrarse a gran escala. Hay que destacar las dificultades logísticas de las vacunas de Pfizer/BioNTech y Moderna, que requieren ambas almacenamiento en frío y son relativamente caras. El éxito también dependerá de la disposición de la población a vacunarse y de la efectividad de la vacuna frente a las mutaciones del virus.

Para los mercados de renta variable, el anuncio de la vacuna el 9 de noviembre provocó uno de los cambios de tendencia más marcados de la historia. Los sectores valor, más duramente afectados, como la energía, la distribución tradicional, los hoteles, las aerolíneas y las financieras experimentaron un rally, mientras los ganadores de la pandemia, como la distribución online, la asistencia sanitaria y las mejoras domésticas, quedaron rezagados.

Desde una perspectiva regional, la renta variable de mercados emergentes se elevó casi un 20% y Asia ex-Japón tuvo una rentabilidad de casi el 19%, beneficiándose ambos de la renovada esperanza de una recuperación cíclica, de la debilidad del dólar y de un aumento de la actividad comercial global. En noviembre, la fuerte demanda de suministros médicos y productos técnicos elevó las exportaciones chinas al nivel mensual más alto registrado. Corea del Sur, otro beneficiario del aumento de la demanda de tecnología, también mostró una aceleración de la tendencia en su sector de exportaciones, y en noviembre, el PMI de nuevos pedidos de exportaciones se disparó hasta 54,6 ? su nivel más alto desde marzo de 2011.

Los valores de EEUU reaccionaron de forma positiva al resultado de las elecciones, lo que contribuyó a la subida del 12% durante el trimestre. La perspectiva de una presidencia con Joe Biden de menos confrontación, junto con un Congreso dividido que podría impedir tanto subidas de impuestos como un endurecimiento de la regulación para las compañías de tecnología y de asistencia sanitaria, agradó a los mercados. De todas formas, a los demócratas todavía les queda una oportunidad de conseguir una marea azul si consiguen los dos escaños del Senado de Georgia en la segunda ronda de las elecciones el 5 de enero, lo que podría cambiar la situación. Los valores de crecimiento de EEUU, que se han beneficiado del traslado online provocado por la Covid-19 este año, tuvieron una rentabilidad inferior tras las noticias positivas sobre las vacunas.

Los últimos días del año trajeron el tan esperado alivio para las compañías y las familias afectadas por la pandemia. Los legisladores del Congreso de EEUU finalmente llegaron a un acuerdo sobre el plan de ayuda de la pandemia que prolongará muchas de las medidas de apoyo de la ley CARES, entre ellas la renovación de los pagos directos a las familias y prestaciones de desempleo más generosas. El consumo estaba potencialmente en riesgo sin más apoyos del gobierno, por lo que esto supone un paso importante para que la economía de EEUU pueda construir un puente fiscal hacia la otra orilla de la pandemia.

Después de que los presidentes de Polonia y Hungría vetaran el fondo de recuperación de la Unión Europea y el presupuesto de siete años porque la financiación estaba condicionada a apoyar el estado de derecho, los gobiernos de la UE han encontrado finalmente un compromiso. Esto allana el camino a la aprobación del paquete de apoyo financiero de 1,8 billones de EUR, después de que sea ratificado por los parlamentos nacionales de los 27 estados miembro. Se ha acordado que una importante proporción del presupuesto y del fondo de recuperación se tiene que gastar en proyectos sostenibles y ecológicos. La UE también ha acordado objetivos climáticos más exigentes para 2030, aumentando el objetivo de reducción de las emisiones de carbono con respecto a los niveles de 1990, del 40% al 55% en 2030. Esto llevará a inversiones significativamente más altas en energías renovables y más regulación.

En el frente de la política monetaria, el Banco Central Europeo (BCE) aumentó el tamaño de la compra de activos programada de 500.000 millones de EUR a 1,850 billones de EUR, y prolongó el horizonte a lo largo del cual realizará estas compras en nueve meses, hasta final de marzo de 2022. Se añadió la salvedad de que las compras pueden finalizarse antes, si ya no son necesarias, o prolongarse, si fuera necesario. Esto está ayudando a mantener bajas las rentabilidades de los bonos en la eurozona al entrar en el nuevo año, a pesar de que se espera una gran cantidad de oferta de bonos soberanos brutos debido a los programas de ayuda a la pandemia. No ha acaparado tantos titulares, pero también es importante el hecho de que el BCE haya pedido a los bancos limitar los pagos de dividendos hasta septiembre de 2021 para apoyar la estabilidad del sistema financiero.

En Reino Unido, el Banco de Inglaterra anunció que aumentaría su facilidad de compra de activos en 150.000 millones de GBP. La Reserva Federal de EEUU también se comprometió explícitamente a comprar por lo menos 80.000 millones de USD al mes de bonos del Tesoro y de títulos garantizados por hipotecas de agencia, hasta que el comité crea que se han realizado ?progresos sustanciales? hacia su objetivo de inflación y empleo.

La conclusión principal para los inversores de bonos es que, a pesar de las esperanzas de recuperación económica del mercado, las rentabilidades de los bonos soberanos se han elevado sólo moderadamente debido a la intervención del banco central. Esta es también la hoja de ruta para 2021. Los tipos y las rentabilidades probablemente van a seguir siendo bajos durante más tiempo. Los bonos del Tesoro de EEUU a 10 años acabaron el trimestre con una rentabilidad del 0,9%, una ligera subida a lo largo del trimestre, pero por debajo del 1,9% al comienzo del año.

En Reino Unido, el precio de la vivienda y el gasto minorista de noviembre subieron de forma interanual, a pesar de las severas restricciones de la actividad. De todas formas, la imagen amplia es que el PIB sigue sustancialmente más bajo que su nivel de febrero dejando mucho espacio para la recuperación una vez que se hayan desplegado las vacunas. Al final del trimestre se llegó por fin a un acuerdo sobre el Brexit, lo que ayudó a la libra esterlina a avanzar un 5% a lo largo del trimestre. La renta variable de Reino Unido tuvo una rentabilidad de más del 12% durante el trimestre.

El primer trimestre de 2021 probablemente seguirá siendo difícil para la economía global. Los datos económicos decepcionantes coincidirán con las restricciones relacionadas con la pandemia. Hasta ahora, el mercado en general ha estado dispuesto a mirar más allá de la debilidad a corto plazo gracias a las noticias sobre las vacunas y las medidas de apoyo político, pero cualquier problema en el terreno de la vacuna podría llevar a un aumento de la volatilidad del mercado.

Los inversores tendrán que trabajar mucho para asegurarse de que sus carteras están generando las rentabilidades que necesitan. Empezamos este nuevo ciclo económico con precios que están más altos de lo normal al salir de una recesión. La caída en los tipos reales ha apoyado los precios, pero los tipos de interés están ya cerca de su suelo nominal, por lo que no es probable que en los próximos años se pueda contar con que se repita un apoyo de ese tipo. Ahora más que nunca, se tendrá que poner el énfasis en identificar las regiones, sectores y compañías cuyas perspectivas de beneficios están infravaloradas, mientras se buscan formas alternativas de diversificación aparte de los bonos.

B) DECISIONES DE INVERSIÓN DURANTE EL PERIODO

A lo largo de 2020 y en el marco de la incertidumbre que ha caracterizado el entorno económico, el fondo ha seguido centrándose en ámbitos en los que encontramos fuentes diversificadas de alfa y resiliencia frente a los riesgos a la baja.

1. **Renta variable Larga/Corta** ? centrarse en estrategias con niveles más bajos de exposición neta a renta variable para mantener el perfil de beta bajo del fondo
2. Estrategias basadas en la rentabilidad: gestión del riesgo haciendo hincapié en estrategias que se benefician de la subordinación estructural o mecanismos de protección de valoraciones
3. **Estrategias que se benefician de la elevada volatilidad** ? incluyendo pero no limitándose a SPACs y arbitraje de bonos convertibles

La exposición neta del fondo a renta variable permaneció baja durante el trimestre (en torno al 35%)

C) ÍNDICE DE REFERENCIA

ICE 1 mes USD LIBOR.

Para la clase de acciones cubierta en EUR, el índice de referencia es ICE 1 mes USD LIBOR cubierto en EUR.

D) EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS GESTIONADOS, NÚMERO DE PARTICIPES, RENTABILIDAD Y COMISIONES

Con fecha 1 de julio de 2019, el fondo Liberbank Prudente pasó a ser Liberbank Multi Manager. Las clases del fondo son la A y P.

La clase A del fondo ha tenido una rentabilidad de 8,13% en el semestre actual, y la clase P de 8,31%.

La clase A del fondo soporta unos gastos totales que inciden sobre la rentabilidad de la IIC en el semestre del 1,46% y del 1,28% en la clase P (Ratio de gastos).

El patrimonio de la clase A ha aumentado desde 41.187.000 euros a cierre de junio hasta 46.115.000 euros a final del periodo. El número de participes ha aumentado en el periodo en 258 su número quedándose en 2.148 a final del periodo. El valor liquidativo es de 6,2173 euros a final del periodo.

El patrimonio de la clase P ha aumentado desde 4.681.000 euros a cierre de junio hasta 7.867.000 euros a final del periodo. El número de participes ha aumentado en 42 su número hasta los 111 actuales, siendo su valor liquidativo de 6,3130 euros a final del periodo.

La rentabilidad media de la liquidez en el periodo actual fue -0,45%.

E) RENTABILIDAD FRENTE A OTROS FONDOS

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 7,30%.

2. INFORMACIÓN DE INVERSIONES

A) INVERSIONES REALIZADAS DURANTE EL PERIODO

En noviembre, hemos añadido al fondo un nuevo subasesor, Ancora. El foco del gestor estará en el compromiso de los accionistas concretamente participar en Operaciones de Convicción Concentrada. A lo largo del segundo semestre de 2020 hemos implementado 8 nuevas operaciones de convicción concentrada y hemos aumentado nuestra asignación a SPAC al 14% y nuestra asignación a arbitraje de bonos convertibles al 7%.

B) PRÉSTAMOS DE VALORES

N/A

C) DERIVADOS ? APALANCAMIENTO MEDIO BRUTO DURANTE EL PERIODO

El apalancamiento medio bruto del 2S 2020 fue del 153%.

La exposición bruta indicada incluye toda la exposición, no solo derivados. Excluye Efectivo.

D) INFORMACIÓN SOBRE OTRAS INVERSIONES

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

4. RIESGO DEL FONDO: VOLATILIDAD

El fondo mantiene un nivel de volatilidad objetivo del 4% al 6% durante un ciclo de mercado.

La clase A del fondo presentó una volatilidad en el semestre del 3,85%, y la clase P de 3,85%, superior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que fue del 0,13%.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS

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. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV

N/A

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

N/A

8. COSTES DEBIDOS AL SERVICIO DE ANÁLISIS

N/A

9. (SIDE POCKETS)

N/A

10. PERSPECTIVA DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Al entrar en 2021 seguimos siendo extremadamente constructivos en el medio ambiente para la generación de alpha de fondos de cobertura y nuestra capacidad para presentar fuertes rentabilidades ajustadas a riesgo mientras mantenemos beta relativamente bajo. En 2020 se han demostrado los beneficios de una asignación activa diversificada de fondo de cobertura en las carteras cuando los mercados atraviesan momentos difíciles. Y lo que es aún más importante, el valor de una fuerte selección de gestor, la gestión activa de exposición de estrategia y un proceso de gestión del riesgo probado por el tiempo han demostrado su valor para generar fuertes rentabilidades alpha.

Seguimos encontrando oportunidades atractivas en varias estrategias alternativas y creemos que el medio ambiente sigue muy fuerte para la generación de alpha. El entorno de nuestra perspectiva es (i) la dispersión en los mercados de renta variable seguirá siendo prevalente, ya que los precios de la renta variable son elevados si se tiene en cuenta el entorno de beneficios de este año, (ii) el coste del capital para las compañías seguirá siendo amplio ya que los mercados de crédito están distinguiendo entre los que tienen y los que no tienen, y (iii) lo que tomado junto con el despliegue de una vacuna contra el coronavirus mantendrá la volatilidad elevada.

Nuestro posicionamiento es coherente con esos fundamentos principales ya que nos centramos en estrategias que pueden aprovechar la dispersión del mercado de renta variable (Renta variable Larga/Corta) y la elevada volatilidad de la renta variable (Valor Relativo incluyendo pero no limitándose a Arbitraje de Bonos).

Seguimos encontrando grandes oportunidades para implementar nuestro proceso de Operación de Convicción Concentrada que está diseñado para aumentar la exposición a operaciones asimétricas de alta convicción. Un ejemplo reciente es una compañía de educación privada que ofrece educación de calidad a precios muy asequibles y tiene un modelo de negocio cambiante que se beneficia de los vientos de cola estructurales (e.g., la adquisición de una escuela de enfermería se beneficia del envejecimiento de la población y de la escasez de enfermeras). También hemos integrado formalmente un gestor dedicado a proporcionar exposición a Operaciones de Convicción Concentrada; la primera operación a través de este gestor es una compañía líder de logística en una parte nicho del sector de transportes que está experimentando vientos de cola seculares y cíclicos y se espera que se beneficie de catalizadores relacionados con el compromiso con los accionistas del gestor.

10. Información sobre la política de remuneración.

INFORME SOBRE POLÍTICA RETRIBUTIVA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2020

Liberbank Gestión, SGIIC, S.A. dispone de una política remunerativa compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona, aprobada por su Consejo de Administración.

Dicha política remunerativa consiste en una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asumido y una retribución variable, vinculada a la consecución de unos objetivos previamente establecidos y a una gestión prudente de los riesgos. A continuación se facilita de forma detallada información sobre datos cuantitativos y de carácter cualitativo sobre dicha política.

1. Datos cuantitativos:

Durante el ejercicio 2020 Liberbank Gestión, SGIIC, S.A. ha abonado una remuneración fija de 619.865 euros. En 2020 no ha dotado provisión alguna para remuneración variable estando pendiente de aprobar, detallándose en su caso en las cuentas anuales de 2020. El número total de empleados a 31-12-2020 era 14, siendo todos ellos susceptibles de recibir retribución variable.

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

En referencia a los altos cargos, el número de empleados en esta categoría asciende a 2 personas, siendo su remuneración fija de 180.331 euros.

El número de empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC ha ascendido a lo largo del año a 6 personas, siendo el total de su remuneración fija de 252.352 euros.

2. Contenido cualitativo:

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

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

Que asegure la proporcionalidad entre retribución y resultados y riesgo asumido

Que se adapte a todos los requerimientos normativos.

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

La política retributiva de Liberbank Gestión incluye:

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

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

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

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

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

Tomadores de riesgo. Mayoritariamente objetivos directamente vinculados al comportamiento de las IIC

Controladores de riesgo. Mayoritariamente objetivos directamente vinculados al control de las IIC

Soporte al negocio. Por su impacto indirecto o soporte al negocio tienen mayoritariamente objetivos de eficiencia.

Por último, se indica que la política remunerativa está adecuada a las modificaciones de la directiva UCITS, siendo la misma de aplicación para todos los fondos administrados por la gestora, tanto fondos no armonizados, como armonizados.

El 18 de marzo de 2019 se aprobó por el Consejo de Administración una actualización de la política retributiva.

El resultado de la revisión anual de la política retributiva de la Sociedad Gestora correspondiente al ejercicio 2020 realizada por Auditoría Interna del Grupo Liberbank ha sido satisfactorio, considerándola adaptada a la normativa vigente de manera acorde con sus dimensiones, con su organización interna y con la naturaleza, el alcance y la complejidad de sus actividades.

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

Durante el periodo el fondo no ha realizado ninguna operación de: financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total.