

LIBERBANK CARTERA DINAMICA, FI

Nº Registro CNMV: 3354

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2017

Gestora: 1) LIBERBANK GESTION, SGIIC, S.A.

Depositario: CECABANK, S.A.

Auditor: DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: Grupo Depositario: CECA

Rating Depositario: BBB

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.liberbankgestion.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

Red de oficinas Grupo Liberbank

Correo Electrónico

info@liberbank.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 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: 5, 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 15%.

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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	2,39	0,45	3,26	6,77
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,36	-0,34	-0,35	-0,12

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	1.214.948,73	1.129.800,96
Nº de Partícipes	520	483
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	6,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	9.102	7,4913
2016	7.229	7,0356
2015	11.666	7,2517
2014	7.544	6,8767

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,36	-0,05	0,31	0,98	0,11	1,09	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. 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									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(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									
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
VaR histórico del valor liquidativo(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 del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	1,77	0,59	0,59	0,59	0,61	2,38	2,30	1,55	1,81

(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	71.522	5.195	0
Renta Fija Euro	432.729	11.366	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	57.942	2.961	1
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	10.728	638	3
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	33.379	2.036	2
Renta Variable Internacional	0	0	0
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	17.656	124	0
Garantizado de Rendimiento Variable	703.729	21.211	1
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	161.956	6.399	0
Global	125.194	5.395	2
Total fondos	1.614.835	55.325	0,62

*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	9.045	99,37	8.080	96,22
* Cartera interior	0	0,00	370	4,41
* Cartera exterior	9.045	99,37	7.710	91,82
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	303	3,33	408	4,86
(+/-) RESTO	-247	-2,71	-91	-1,08
TOTAL PATRIMONIO	9.102	100,00 %	8.397	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)	8.397	7.690	7.229	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	7,32	8,90	17,55	-12,11
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,78	-0,23	5,65	-13.483,22
(+) Rendimientos de gestión	1,06	-0,01	6,65	-13.562,87
+ Intereses	0,00	0,00	-0,01	59,44
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	-3,70	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)	1,02	-0,01	10,32	-13.622,31
± Otros resultados	0,04	0,00	0,04	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,34	-0,29	-1,19	87,14
- Comisión de gestión	-0,31	-0,27	-1,09	21,49
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,04	8,08
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,05	58,12
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-0,55
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,06	0,07	0,19	-7,49
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,06	0,07	0,19	-7,49
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.102	8.397	9.102	

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

3. Inversiones financieras

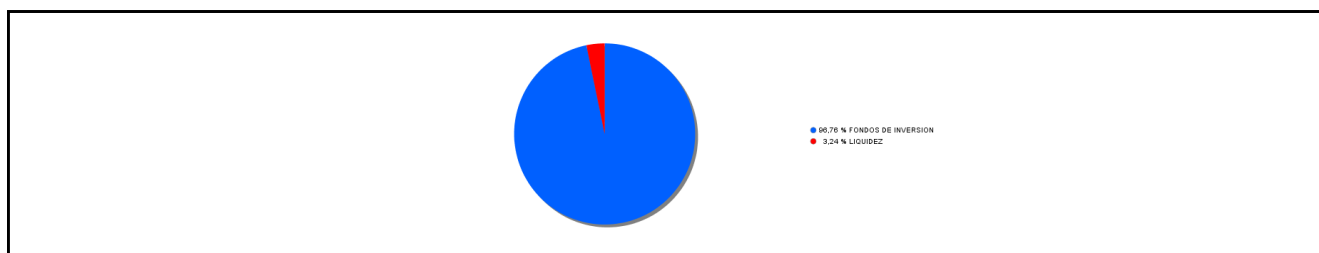
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	0	0,00	370	4,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	370	4,41
TOTAL IIC	9.045	99,38	7.710	91,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.045	99,38	7.710	91,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.045	99,38	8.080	96,23

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DIV: USD	Compra Forward Divisa USD/EUR Fisica	32	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		32	
TOTAL OBLIGACIONES		32	

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

h.) Con fecha 23/08/2017 La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de LIBERBANK GESTION, SGIIC, S.A., como entidad Gestora, y de CECABANK, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de LIBERBANK CARTERA RENDIMIENTO, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 3354), al objeto de modificar su vocación

inversora y, por consiguiente, su política de inversión, así como elevar la comisión de gestión.

j.) Con fecha 23/08/2017 La CNMV ha resuelto: Incorporar al Registro de la CNMV, a solicitud de LIBERBANK GESTION, SGIIC, S.A., como entidad Gestora, y de CECABANK, S.A., como entidad Depositaria, la comunicación del acuerdo de delegación de la gestión de inversiones de la sociedad gestora designada de LIBERBANK CARTERA RENDIMIENTO, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 3354) con: J.P. MORGAN ASSET MANAGEMENT (UK) LIMITED

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento	X	
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

b) Con fecha 23 de Agosto del 2017, se inscribe el cambio de la denominación de la institución que pasa a ser: LIBERBANK CARTERA RENDIMIENTO, FI.

h.) Se han realizado operaciones de venta de IIC propias por un importe en valor de 374.469,04 euros suponiendo un 4,29 % sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

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 realiza suscripciones y reembolsos de 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

El trimestre ha sido bueno para los mercados de renta variable internacionales, y los datos continúan subrayando el buen estado de salud de la economía mundial. En EE.UU., los niveles de empleo alcanzaron su máximo nivel desde 2000. En Japón, hay ahora más puestos disponibles por solicitante que en ningún momento desde 1974. En el Reino Unido, la tasa de desempleo es la mínima desde 1975, y la confianza de los consumidores en la zona euro ha alcanzado su cota máxima

desde 2001.

Ante este entorno económico positivo, los bancos centrales han continuado indicando su disposición a reducir gradualmente el actual nivel de estímulo monetario. De hecho, la Reserva Federal estadounidense (Fed) ha anunciado ya la inminente puesta en marcha del proceso de ?ajuste cuantitativo?. Esta reducción en el volumen de su balance tendrá por objeto revertir parte de la expansión cuantitativa (QE) que tanto apoyo ha prestado a los precios de los bonos en los últimos años. Asimismo, la Fed continúa sugiriendo la posibilidad de otro incremento en los tipos de interés en el mes de diciembre.

Entretanto, el Banco Central Europeo (BCE) parece decidido a anunciar una reducción adicional en el ritmo de su programa de QE y, a fin de no quedarse rezagado, incluso el Banco de Inglaterra (BoE) ha manifestado con rotundidad su intención de aumentar los tipos de interés antes del cierre del ejercicio.

En lo que va de año, los mercados de renta variable estadounidense han disfrutado de una calma extraordinaria, y en este sentido el último trimestre no ha sido distinto. Aquellos que consideraron que lo de sell in May and go away (vender en mayo y marcharse a otro lado) era una decisión acertada, se han perdido las rentabilidades obtenidas durante el verano. En su implacable trayectoria ascendente, el mayor obstáculo con el que la renta variable estadounidense se ha topado ha sido un retroceso inferior al 3%. En este clima, tanto las sólidas ganancias de las bolsas de EE.UU. como los bajos niveles de volatilidad se apoyan en el hecho de que los inversores están observando cómo los valores corporativos proporcionan ahora un buen crecimiento de las ganancias con escasos signos de riesgo de recesión a corto plazo. La confianza de los consumidores sigue siendo positiva, las intenciones de inversión por parte de las empresas van en aumento y desde Washington se ha retomado el tema de la reforma fiscal. No obstante, independientemente de que el Gobierno pueda proporcionar algún estímulo, la clave reside en que las expectativas de los mercados en relación con este continúan siendo escasas. Las previsiones de ganancias corporativas para finales de 2018 son en la actualidad inferiores de lo que eran antes de las elecciones presidenciales estadounidenses. Desde estos comicios, los mercados han repuntado principalmente debido al mayor crecimiento de Estados Unidos y el resto de regiones durante este ejercicio, y en ningún caso por las expectativas de estímulo fiscal.

Una consecuencia de la reducción en las expectativas de estímulo fiscal en Estados Unidos y la mejora del crecimiento fuera de dicho país ha sido la caída del dólar a lo largo de este año, tendencia que se ha prolongado durante este trimestre. La debilidad del dólar, el repunte de las ganancias y el mayor crecimiento de los mercados emergentes han contribuido en todos los casos a que la renta variable de estos últimos obtenga excelentes resultados tanto en el año como en el trimestre.

En Japón, las bolsas disfrutaron de un buen trimestre gracias a que la aceleración en el crecimiento mundial ayudó a ampliar el crecimiento interanual de las exportaciones en un 18%. Con esto, la renta variable nipona está demostrando que no solo depende de un yen débil, que se mantuvo sin variaciones frente al dólar a lo largo del trimestre. La decisión del primer ministro Abe de convocar elecciones plantea un riesgo relativamente limitado sobre el altamente flexible panorama de la política monetaria japonesa, lo que explica su incapacidad para prestar apoyo a las bolsas locales. En Europa, la mejora continuada del crecimiento ha dibujado un telón de fondo positivo para el sólido crecimiento de los beneficios corporativos, derivado del incremento en las ventas que, a su vez, ha impulsado una ampliación de los márgenes. Además, hemos sido testigos de un repunte en el consumo derivado del hecho de que la mejora del mercado laboral ha respaldado la confianza de los consumidores. Ejemplo de ello son las ventas de automóviles en España e Italia, que han experimentado una excelente recuperación. En respuesta a la mejoría generalizada en el crecimiento y la reducción de los riesgos de deflación, el presidente del BCE, Mario Draghi, ha hecho intuir a los mercados que en el mes de octubre se anunciará una reducción adicional en el ritmo de las compras en el marco del programa de QE, probablemente a partir de enero. Si bien la reducción en el programa de QE del BCE y el ajuste del balance de la Fed podrían ejercer presión alcista adicional sobre las tises de la renta fija, también podrían resultar beneficiosos para los valores financieros.

En el Reino Unido, las negociaciones sobre el brexit continúan copando los titulares. Durante su paso por Florencia, Theresa May apuntó su intención de alcanzar un acuerdo de transición, pero no se mostró clara sobre el punto final que el país desea alcanzar una vez finalizado dicho periodo. Así, mientras que el panorama político británico continúa siendo altamente incierto, las previsiones económicas no son mucho más claras. Aunque las bajísimas tasas de desempleo son un factor claramente positivo y el lastre sobre los salarios reales podría encontrarse próximo a su punto culmen, la confianza de los consumidores continúa siendo débil y afloran también signos de retroceso en el mercado inmobiliario

londinense. Pese a la gran incertidumbre de este clima, el Banco de Inglaterra ha dejado claro que incrementar los tipos durante este ejercicio, y quizá continuar haciéndolo durante el próximo, está ya justificado. Si bien los máximos responsables del organismo monetario británico se han convencido de la necesidad de subidas en las tasas durante este año, el ritmo en el que estas se aplicarán durante el próximo ejercicio dependerá muy probablemente de si el crecimiento salarial comienza a responder positivamente a los bajos índices de desocupación. Las expectativas crecientes de incrementos en los tipos y la posibilidad de que se alcance un acuerdo de transición respaldaron a la libra durante el trimestre, hecho que explica el rendimiento relativamente deficiente de la renta variable británica en comparación con otras bolsas en términos de divisa local. Esto se debe a que la mayoría de los ingresos de las empresas que cotizan en las bolsas británicas proceden de fuera del país. Otra de las consecuencias de la fortaleza de la libra será una reducción de las rentabilidades sobre las inversiones extranjeras para los inversores sin cobertura del Reino Unido.

Tras un sólido repunte a comienzos del trimestre, los bonos gubernamentales fueron objeto de ventas masivas en septiembre debido a que los mercados comenzaron a tomarse más en serio los anuncios de ajuste procedentes de los bancos centrales, dejando a esta clase de activos sin prácticamente variaciones a lo largo del trimestre. La predisposición al riesgo que impulsó la renta variable al alza durante el trimestre también se hizo visible en los mercados de renta fija, donde el crédito se comportó mejor que la deuda pública. Las tasas de impago continúan siendo bajas, incluso en los bonos basura del espacio del high-yield. También siguieron circulando abundantes flujos de capitales hacia bonos de mercados emergentes en un intento continuado de los inversores por obtener tipos reales más elevadas que las disponibles dentro de la deuda pública de mercados desarrollados.

En general, pese al ruido político, los mercados continuaron centrados en la mejora de los fundamentales económicos: así, mientras el mundo entero se preocupaba por Corea del Norte, los mercados celebraban el aumento de los beneficios corporativos y la mejora del crecimiento global, y a escala europea, la prioridad de los titulares en el ascenso de la extrema derecha en Alemania contrastaba con la atención de las bolsas al regreso de la canciller Merkel y el buen estado de la economía alemana. Aunque la política tiene un peso indudable, los inversores deben ser capaces de filtrar el ruido y mantenerse profundamente centrados en las previsiones sobre los beneficios de las empresas.

Cuando damos un paso atrás para silenciar la a menudo ensordecedora estridencia de la crónica política en los medios, vemos un mundo en el que los riesgos que penden sobre el crecimiento de las ganancias económicas y corporativas hacia finales del ejercicio son en realidad escasos. No obstante, aunque los mercados tendrán que lidiar con la retirada gradual de parte del estímulo monetario en el que vienen apoyándose desde hace tiempo, la razón de su eliminación en Estados Unidos y Europa es la solidez del crecimiento, y este hecho ha sido correctamente recalado.

A medio plazo ¿a medida que esta expansión económica madure y se ajuste la política monetaria? es indudable que el riesgo de recesión aumentará, pero a día de hoy ninguno de los signos que históricamente han alertado de este fenómeno a escala mundial es inminente ni alarmante. Por tanto, nos mantenemos optimistas en cuanto a la evolución de los mercados de renta variable global, si bien con una visión más neutra sobre la renta variable británica a la vista de la incertidumbre sobre el futuro del país. Prevemos que el incremento gradual en la inflación subyacente que podría tener lugar en EE.UU. y la retirada gradual del estímulo monetario harán que los bonos gubernamentales obtengan resultados inferiores a los de la renta variable. Además, los ajustados diferenciales de crédito y el todavía bajo riesgo de impago invitan a pensar que, aun superando a la deuda pública, la evolución del préstamo será peor que el desempeño de la renta variable.

Es hasta cierto punto habitual que los rendimientos de la renta variable sean altamente positivos en las fases finales de los ciclos de expansión económica, y si bien estos no son eternos, creemos que a este aún le queda recorrido y que los inversores deberían disfrutar de él mientras dure. Sin embargo, estos deberán estar particularmente atentos a cualquier signo que indique que el actualmente prometedor panorama de crecimiento mundial comienza a deteriorarse.

El fondo ha obtenido una rentabilidad neta de comisiones en el trimestre del 0,80%, aportando principalmente las posiciones en renta variable.

La depreciación del dólar ha sido la estrategia con peor resultado en el trimestre y en el año. La mejor ha sido la sobreponderación en renta variable.

Por activos el mejor comportamiento en el periodo lo ha presentado el fondo JPM US Equity All Cap (RV Estadounidense con cobertura del tipo de cambio) que aporta a la rentabilidad un 0,65% En el lado contrario, el fondo Fidelity America (RV estadounidense) que al no tener cobertura del tipo de cambio lastra la rentabilidad en el periodo un 0,62%.

El fondo soporta unos gastos en el trimestre del 0,59%. 0,36% de comisión de gestión, 0,01% de comisión de depósito y

0,22% de otros gastos (0,2046% por comisiones indirectas).

La rentabilidad del fondo se ve incrementada por la devolución parcial de la comisión por beneficios que en el periodo supone un 0,05%.

El patrimonio ha pasado de 8,4 mill. de Euros el 30 de junio de 2017 a 9,1 mill. de Euros el 30 de junio de 2017. El número de partícipes aumenta en 37, quedándose en 520 a cierre del periodo.

Como se puede observar en el cuadro de comparativa con el resto de fondos de la gestora, la rentabilidad de Liberbank Cartera Dinámica 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 0,62%.

Con fecha 23 de agosto 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 se reembolsaron la totalidad de posiciones existentes y se instruyeron suscripciones en fondos de JPMorgan Chase & CO.

El fondo siguió desde el 1 de febrero de 2017 hasta el 28 de agosto de 2017 como índice de referencia una cesta compuesta por:

20% Barclays EuroAgg 1-5 (L515TREU Index)

40% Dow Jones Eurostoxx 50

40% Standard & Poor's 500, convertido a euros.

Anteriormente era:

20% Índice FIM de AFI

26,7% IBEX 35

26,7% Dow Jones Eurostoxx 50

26,7% Standard & Poor's 500, convertido a euros.

En 2017 y hasta el 28 de agosto la referencia había obtenido una rentabilidad del 0,2% mientras que el fondo bruto de gastos (1,56%) una rentabilidad positiva del 5,63%.

Desde el 29 de agosto se consideró no seguir un índice de referencia por folleto.

En el periodo no se realizaron operaciones con derivados de forma directa.

b) Durante el trimestre se ha hecho una gestión activa de las posiciones en cartera. La mayor exposición a renta variable a cierre de mes fue la mostrada al final de septiembre (97,2%) y la menor la de junio (89,2%). El promedio en el trimestre fue del 92%.

La Cartera del fondo mantiene una exposición a renta variable del 58,8% a cierre de septiembre. Tras la delegación de la gestión a JPM se aumentó exposición a la renta variable de Europa, América del Norte, Japón y mercados emergentes en la misma medida, financiada con una infraponderación en bonos de deuda pública y bonos con grado de inversión.

En renta fija, se mantiene una pequeña posición en deuda corporativa y tenemos una infraponderación en duración con respecto a la asignación estratégica de activos (de aproximadamente 0,7 años).

Durante el semestre no se ha utilizado el 10% de inversión en activos no convencionales.

En el periodo no se realizaron operaciones con derivados de forma directa.

A cierre de trimestre se superaba un 10% de la inversión en las siguientes Gestoras: JPMorgan AM. El total de patrimonio invertido en IIC es del 99,37%.

d) El ejercicio de los derechos de voto está delegado en la gestora en la que se ha delegado la gestión (JP Morgan AM).

e) El riesgo asumido por el fondo, en términos de volatilidad, se encuentra muy por debajo (6,7%) del máximo anual permitido (15%).

g) Se mantiene una opinión positiva con respecto al crecimiento, por ello se mantiene un sesgo favorable al riesgo en la asignación de activos. Habida cuenta de que la economía estadounidense avanza hacia la última parte del ciclo, lógicamente nos mostramos más sensibles ante cualquier bache de los datos más frecuentes, aunque en estos momentos observamos un escaso riesgo de recesión en los próximos 12 meses. Como resultado, mantenemos una sobreponderación en renta variable y una infraponderación en duración, aunque con una convicción ligeramente mermada por el hecho de que las expectativas de inflación no avanzan a la par que otros datos macroeconómicos.

La correlación entre índices regionales sigue siendo escasa, lo que favorece una amplia diversificación entre los mercados de renta variable de todo el mundo. Sin embargo, de cara al futuro, las regiones por las que más apostamos siguen siendo la eurozona y Japón, en detrimento de EE. UU. y los mercados emergentes. Reino Unido es la región por la que menos

apostamos.

En los mercados de bonos esperamos una subida de las TIR en el cuarto trimestre y creemos que los bonos del Tesoro estadounidense superarán a la mayoría de los restantes mercados de deuda soberana.

En un ciclo del crédito más avanzado, los rendimientos del crédito se derivarán del carry y no de la apreciación del capital; sin embargo, creemos que el crédito superará la rentabilidad de los bonos de deuda pública, aunque no la de la renta variable. En general, adoptamos una postura favorable al riesgo, aunque tenemos presente que la madurez del ciclo económico, la liquidez y la diversificación resultan fundamentales.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0110952035 - Participaciones LIBERBANK GLOBAL FI	EUR	0	0,00	370	4,41
TOTAL IIC		0	0,00	370	4,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	370	4,41
LU0973524456 - Participaciones JP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	43	0,47	0	0,00
LU0973648859 - Participaciones JP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	1.341	14,73	0	0,00
LU0248047044 - Participaciones JP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	557	6,12	0	0,00
LU0441855128 - Participaciones JP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	USD	1.033	11,34	0	0,00
LU0431993749 - Participaciones JP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	USD	221	2,43	0	0,00
LU0973529505 - Participaciones JP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	1.742	19,14	0	0,00
LU0248045857 - Participaciones JP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	544	5,97	0	0,00
LU0247995813 - Participaciones JP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	546	6,00	0	0,00
LU0247994923 - Participaciones JP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	356	3,91	0	0,00
LU0248044025 - Participaciones JP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	USD	87	0,96	0	0,00
LU1668655225 - Participaciones JP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	1.748	19,21	0	0,00
LU1668657197 - Participaciones JP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	569	6,26	0	0,00
LU1668656116 - Participaciones JP MORGAN ASSET MANAGEMENT EUR	EUR	258	2,83	0	0,00
LU0217576759 - Participaciones JP MORGAN INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	0	0,00	728	8,67
LU0347184821 - Participaciones PIONEER INVEST. LUXEMBURGO	EUR	0	0,00	797	9,50
LU0318940003 - Participaciones FIDELITY INVEST. LUXEMBURGO	EUR	0	0,00	831	9,90
LU0755218046 - Participaciones FIDELITY INVEST. LUXEMBURGO	EUR	0	0,00	774	9,22
IE0032126645 - Participaciones VANGUARD US 500	EUR	0	0,00	803	9,57
FR0000990038 - Participaciones GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	799	9,52
LU0106235459 - Participaciones SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	0	0,00	821	9,77
FR0000989915 - Participaciones ODDO ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	417	4,96
LU0210528922 - Participaciones JP MORGAN INVESTMENT MANAGEMENT	USD	0	0,00	393	4,68
IE00B53PDH46 - Participaciones BNY MELLON GLOBAL MANGEMENT LT	EUR	0	0,00	147	1,75
LU0637334078 - Participaciones NORDEA INVESTMENT FUND SA	EUR	0	0,00	201	2,40
FR0000299356 - Participaciones LAZARD FRERES GESTION SAS	EUR	0	0,00	193	2,30
LU0272941112 - Participaciones AMUNDI LUXEMBURGO SA	EUR	0	0,00	165	1,97
LU1161527624 - Participaciones EDMOND DE ROTHSCHILD AM	EUR	0	0,00	639	7,60
TOTAL IIC		9.045	99,38	7.710	91,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		9.045	99,38	7.710	91,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.045	99,38	8.080	96,23

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.