

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Informe de auditoría,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016
e Informe de gestión del ejercicio 2016



INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Kutxabank Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los Administradores de la Sociedad Gestora de las cuentas anuales del Fondo, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad Gestora del Fondo. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección de la Sociedad Gestora del Fondo, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.



Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2016 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2016. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Guillermo Cavia González

11 de abril de 2017



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2017 Nº 03/17/00914
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

.....
Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional
.....

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Balance al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

ACTIVO	2016	2015 (*)
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	416 418 697,64	338 604 388,56
Deudores	3 766 519,09	1 965 311,59
Cartera de inversiones financieras	338 705 905,10	272 882 052,37
Cartera interior	36 559 286,46	49 038 628,20
Valores representativos de deuda	-	27 107 043,68
Instrumentos de patrimonio	36 559 286,46	21 931 584,52
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	302 146 618,64	223 659 309,48
Valores representativos de deuda	-	25 543 661,82
Instrumentos de patrimonio	293 483 615,72	196 531 247,66
Instituciones de Inversión Colectiva	8 326 202,92	1 584 400,00
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	336 800,00	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	184 114,69
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	73 946 273,45	63 757 024,60
TOTAL ACTIVO	416 418 697,64	338 604 388,56

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2016.

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Balance al 31 de diciembre de 2016 (Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2016	2015 (*)
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	415 733 019,31	337 404 000,88
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	415 733 019,31	337 404 000,88
Capital	-	-
Partícipes	406 684 863,08	330 379 825,65
Prima de emisión	-	-
Reservas	46 616,67	46 616,67
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	9 001 539,56	6 977 558,56
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	685 678,33	1 200 387,68
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	685 678,33	629 186,29
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	571 200,00
Periodificaciones	-	1,39
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	416 418 697,64	338 604 388,56
CUENTAS DE ORDEN	2016	2015 (*)
Cuentas de compromiso	67 562 200,00	108 785 270,00
Compromisos por operaciones largas de derivados	67 562 200,00	108 785 270,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	65 147 308,14	120 526 274,40
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	47 423 170,90	56 424 710,46
Otros	17 724 137,24	64 101 563,94
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	132 709 508,14	229 311 544,40

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2016.

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

	2016	2015 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(7 932 760,19)	(6 157 299,03)
Comisión de gestión	(6 830 647,56)	(5 618 138,97)
Comisión de depositario	(359 562,61)	(295 688,36)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(742 550,02)	(243 471,70)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(7 932 760,19)	(6 157 299,03)
Ingresos financieros	11 773 189,83	3 988 848,31
Gastos financieros	-	(280,32)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	15 897 313,66	(3 433 753,07)
Por operaciones de la cartera interior	785 823,22	(3 287 228,82)
Por operaciones de la cartera exterior	16 691 992,44	280 041,01
Por operaciones con derivados	(1 580 502,00)	(426 565,26)
Otros	-	-
Diferencias de cambio	-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(10 736 203,74)	12 580 042,67
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(41 555,84)	(546 088,67)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(5 751 515,05)	(61 690,86)
Resultados por operaciones con derivados	(4 943 132,85)	13 187 822,20
Otros	-	-
Resultado financiero	16 934 299,75	13 134 857,59
Resultado antes de impuestos	9 001 539,56	6 977 558,56
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	9 001 539,56	6 977 558,56

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos							
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias					9 001 539,56		
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas					-		
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias					-		
Total de ingresos y gastos reconocidos					9 001 539,56		
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto							
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2015 (*)	330 379 825,65	46 616,67	-	6 977 558,56	-	-	337 404 000,88
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	330 379 825,65	46 616,67	-	6 977 558,56	-	-	337 404 000,88
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	9 001 539,56	-	-	9 001 539,56
Aplicación del resultado del ejercicio	6 977 558,56	-	-	(6 977 558,56)	-	-	-
Operaciones con participes							
Suscripciones	189 429 735,07	-	-	-	-	-	189 429 735,07
Reembolsos	(120 102 256,20)	-	-	-	-	-	(120 102 256,20)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2016	406 684 863,08	46 616,67	-	9 001 539,56	-	-	415 733 019,31

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 (*) (Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos							
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias					6 977 558,56		
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas					-		
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias					-		
Total de ingresos y gastos reconocidos					6 977 558,56		
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto							
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2014 (*)	190 329 816,66	46 616,67	-	2 939 678,56	-	-	193 316 111,89
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	190 329 816,66	46 616,67	-	2 939 678,56	-	-	193 316 111,89
Total ingresos y gastos reconocidos				6 977 558,56			6 977 558,56
Aplicación del resultado del ejercicio	2 939 678,56			(2 939 678,56)			-
Operaciones con participes							
Suscripciones	209 695 392,20						209 695 392,20
Reembolsos	(72 585 061,77)						(72 585 061,77)
Otras variaciones del patrimonio							
Saldos al 31 de diciembre de 2015	330 379 825,65	46 616,67	-	6 977 558,56	-	-	337 404 000,88

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión, en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Bilbao el 3 de enero de 2000 bajo la denominación social de BBK Bolsa Euro, Fondo de Inversión, modificándose dicha denominación por la actual el 25 de abril de 2013. Tiene su domicilio social en Plaza de Euskadi nº5 Planta 27 Bilbao (Bizkaia).

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 14 de enero de 2000 con el número 1.991, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión (F.I.) a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el Registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Conforme a los Registros de la C.N.M.V., la gestión y administración del Fondo figura encomendada a Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad perteneciente al Grupo Kutxabank.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

En cumplimiento de las exigencias establecidas en el artículo 68 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en relación a la separación del depositario, Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. como Sociedad Gestora y Kutxabank, S.A. como Entidad Depositaria, mantienen unos procedimientos específicos con el fin de evitar conflictos de interés entre ambas.

Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor. Las principales funciones son:

1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.
2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.
3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.
4. Contrastar con carácter previo a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica del Fondo.
5. Verificar que los procedimientos de comercialización establecidos por la sociedad gestora del Fondo cumplen con la normativa aplicable.
6. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio del Fondo, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
7. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.
8. Asegurar que las suscripciones y reembolsos cumplen con los procedimientos establecidos en el Folleto del Fondo así como en la legislación vigente.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados o en los mercados no organizados de derivados, por un importe no superior a la liquidación diaria de pérdidas y ganancias generados como consecuencia de los cambios en la valoración de dichos instrumentos, siempre que se encuentren amparados por los acuerdos de compensación contractual y garantías financieras regulados en el Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso de la productividad y para la mejora de la contratación pública; y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1%, del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

Por tratarse de un Fondo de acumulación y de conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre Sociedades devengado, permanecerá en el patrimonio del Fondo.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. En los ejercicios 2016 y 2015, la comisión de gestión ha sido del 1,90%.

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. Durante los ejercicios 2016 y 2015 la comisión de depositaria ha sido del 0,10%.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a) anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2016 y de los resultados generados de sus operaciones durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2016, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2016 y 2015.

d) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2016 y 2015.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por el Fondo.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos que recibe el Fondo como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión, de depósito así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento del Fondo se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo.

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- **Valores representativos de deuda:** valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda no cotizados se define como el precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la Deuda Pública asimilable por sus características financieras, incrementado en una prima o margen que sea representativo del grado de liquidez, condiciones concretas de la emisión, solvencia del emisor y, en su caso, riesgo país.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles, valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo o modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance. Asimismo, los fondos recibidos en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito tomado, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe "Deudas a corto plazo" del pasivo del balance, y la contraprestación recibida, en función de su naturaleza, en el capítulo correspondiente del activo del balance.

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

i) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones

j) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Participes" de pasivo del balance del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance del Fondo.

k) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Otras cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

l) Compra-venta de valores a plazo

Se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Administraciones Públicas deudoras	3 610 734,30	1 857 462,77
Operaciones pendientes de liquidar	<u>155 784,79</u>	<u>107 848,82</u>
	<u>3 766 519,09</u>	<u>1 965 311,59</u>

El capítulo "Administraciones Públicas deudoras", al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se desglosa tal y como sigue:

	2016	2015
Impuesto sobre beneficios tras compensar retenciones soportadas y otros conceptos	2 175 350,38	676 373,65
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	676 373,65	808 325,71
Retenciones practicadas en origen	722 468,16	372 763,41
Otras retenciones	<u>36 542,11</u>	<u>-</u>
	<u>3 610 734,3</u>	<u>1 857 462,77</u>

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el capítulo "Impuesto sobre beneficios tras compensar retenciones soportadas y otros conceptos" recoge el saldo pendiente de cobro de las Administraciones Públicas correspondiente al Impuesto sobre beneficio de los ejercicios 2016 y 2015, por importes de 2.175.350,38 y 676.373,65 euros, respectivamente, una vez compensadas las retenciones practicadas al Fondo sobre los intereses de la cartera de inversiones financieras y sobre otros rendimientos de capital mobiliario con el impuesto devengado del correspondiente ejercicio.

El 16 de febrero de 2016, el Fondo ha recibido el abono del impuesto sobre beneficios del ejercicio 2014 de la Hacienda Foral de Bizkaia.

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Otros	<u>685 678,33</u>	<u>629 189,29</u>
	<u>685 678,33</u>	<u>629 189,29</u>

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Durante los ejercicios 2016 y 2015, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2016 y 2015, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se muestra a continuación:

	2016	2015
Cartera interior	36 559 286,46	49 038 628,20
Valores representativos de deuda	-	27 107 043,68
Instrumentos de patrimonio	36 559 286,46	21 931 584,52
Cartera exterior	302 146 618,64	223 659 309,48
Valores representativos de deuda	-	25 543 661,82
Instrumentos de patrimonio	293 483 615,72	196 531 247,66
Instituciones de Inversión Colectiva	8 326 202,92	1 584 400,00
Derivados	336 800,00	-
Intereses de la cartera de inversión	-	184 114,69
	338 705 905,10	272 882 052,37

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2016. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2015.

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados o en trámite de depósito en Kutxabank, S.A.

Por otro lado, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden - Otros" de las cuentas de orden, recoge a título informativo, el valor nominal de los títulos custodiados por la Entidad Depositaria del Fondo (ver Nota 10).

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2016 y 2015, se muestra a continuación:

	2016	2015
Cuentas en el Depositario	73 946 273,45	63 757 024,58
Intereses de tesorería	-	0,02
	<u>73 946 273,45</u>	<u>63 757 024,6</u>

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario denominadas en euros ha sido del 0% en ambos ejercicios.

8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se ha obtenido de la siguiente forma:

	2016	2015
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>415 733 019,31</u>	<u>337 404 000,88</u>
Número de participaciones emitidas	<u>74 692 805,65</u>	<u>60 640 016,59</u>
Valor liquidativo por participación	<u>5,57</u>	<u>5,56</u>
Número de partícipes	<u>40 531</u>	<u>39 429</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2016 y 2015 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el número de partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% asciende a uno al cierre de cada uno de los ejercicios, representando el 27,10% y el 30,36% de la cifra de patrimonio del Fondo, respectivamente, por lo que se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012.

9. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente.

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Pérdidas fiscales a compensar	47 423 170,90	56 424 710,46
Otros (Ver nota 6)	<u>17 724 137,24</u>	<u>64 101 563,94</u>
	<u>65 147 308,14</u>	<u>120 526 274,40</u>

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

El régimen fiscal del Fondo está regulado por la Norma Foral 11/2013, de 5 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades del Territorio Histórico de Bizkaia, encontrándose sujeto en el Impuesto sobre Sociedades a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes sea como mínimo el previsto en el apartado 4 del artículo quinto de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, tal y como se recoge en la letra a) del apartado segundo del artículo septuagésimo octavo de la citada Norma Foral.

La diferencia entre el resultado contable antes de impuestos y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, se corresponde con la compensación en el ejercicio 2016 de bases imponibles negativas generadas en ejercicios anteriores.

Al 31 de diciembre de 2016 las bases imponibles negativas pendientes de compensar ascienden a un importe de 47.423.170,90 euros (al 31 de diciembre de 2015, ascendían a un importe de 56.424.710,46 euros).

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se encuentra sujeto, no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

Debido a que las normas fiscales aplicadas pueden ser objeto de diferentes interpretaciones y controversias por parte de las autoridades fiscales, podrían existir para los años abiertos a inspección determinados pasivos fiscales de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva. Sin embargo, en opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora, la probabilidad de que dichos pasivos contingentes se materialicen es remota y, en cualquier caso, no tendrían un efecto significativo sobre las cuentas anuales del Fondo consideradas en su conjunto.

Cuando se generan resultados positivos, el Fondo registra en el epígrafe “Impuesto sobre beneficios” de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que el Fondo obtenga resultados negativos.

12. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012 y sucesivas modificaciones. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Adicionalmente, en la Nota de “Actividad y gestión del riesgo” se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con el Depositario.

Al tratarse de un Fondo que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionado por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2016 y 2015, ascienden a 2 miles de euros, en ambos casos. En los citados ejercicios no se han prestado otros servicios diferentes de la auditoría por parte de la sociedad auditora o empresas vinculadas a la misma.

13. Hechos posteriores

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales no se han producido hechos posteriores que afecten al contenido de las mismas.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	6 354 019,85	-	5 121 138,96	(1 232 880,89)
ACCIONES BANCO SANTANDER S.A.	EUR	8 225 727,98	-	8 925 634,67	699 906,69
ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA	EUR	5 387 996,14	-	5 129 769,68	(258 226,46)
ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	1 851 545,94	-	2 127 558,65	276 012,71
ACCIONES IBERDROLA	EUR	3 749 318,24	-	4 459 367,22	710 048,98
ACCIONES INT.CONS.AIRLINE-DI	EUR	1 848 634,90	-	1 345 849,60	(502 785,30)
ACCIONES INDITEX	EUR	3 188 857,64	-	4 164 271,44	975 413,80
ACCIONES TALGO SA	EUR	2 015 908,07	-	1 925 038,48	(90 869,59)
ACCIONES EUSKAL TEL SA	EUR	3 862 789,92	-	3 360 657,76	(502 132,16)
TOTALES Acciones admitidas cotización		36 484 798,68	-	36 559 286,46	74 487,78
TOTAL Cartera Interior		36 484 798,68	-	36 559 286,46	74 487,78

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES GERRESHEIMER AG	EUR	1 820 824,57	-	1 931 810,10	110 985,53
ACCIONES COMMERZBANK AG	EUR	1 977 248,80	-	1 852 345,70	(124 903,10)
ACCIONES BAYER	EUR	10 262 914,74	-	10 325 777,32	62 862,58
ACCIONES E.ON SE	EUR	2 864 987,98	-	1 635 617,40	(1 229 370,58)
ACCIONES ENGIE	EUR	3 667 852,29	-	2 394 378,72	(1 273 473,57)
ACCIONES KONINKLIJKE AHOLD DE	EUR	3 400 957,69	-	3 119 071,60	(281 886,09)
ACCIONES UNIBAIL RODAMCO	EUR	2 701 511,65	-	2 841 404,25	139 892,60
ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	1 745 706,86	-	2 133 381,50	387 674,64
ACCIONES BASF SE	EUR	7 248 474,79	-	10 124 123,33	2 875 648,54
ACCIONES UNILEVER	EUR	2 798 668,86	-	7 822 843,54	804 113,50
ACCIONES VIVENDI	EUR	1 676 894,07	-	2 476 622,41	(322 046,45)
ACCIONES IEFFAGE	EUR	1 803 351,81	-	1 764 303,75	87 409,68
ACCIONES REED ELSEVIER NV	EUR	1 832 899,93	-	1 939 027,35	135 675,54
ACCIONES TELEVISION FRANCAISE	EUR	8 768 707,52	-	1 662 364,74	(170 535,19)
ACCIONES ANHEUSER BUSCH INBEV	EUR	1 857 197,70	-	9 663 860,50	895 152,98
ACCIONES WARTSILA OYJ ABP	EUR	1 857 197,70	-	2 108 648,08	251 450,38
ACCIONES PUBLICIS GROUPE	EUR	1 649 324,49	-	1 868 699,40	219 374,91
ACCIONES MONCLER SPA	EUR	1 702 694,41	-	1 849 541,70	146 847,29
ACCIONES UNIPER SE	EUR	237 566,71	-	320 163,38	82 596,67
ACCIONES ING GROEP NV-CVA	EUR	5 468 042,67	-	6 413 869,77	945 827,10
ACCIONES TUI AG-DI	EUR	3 730 683,14	-	3 629 096,46	(101 586,68)
ACCIONES NN GROUP NV	EUR	1 870 971,86	-	1 957 649,17	86 677,31
ACCIONES CRH PLC	EUR	3 106 191,14	-	3 374 493,14	268 302,00
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	3 608 316,05	-	5 021 508,60	1 413 192,55
ACCIONES SCHNEIDER	EUR	3 947 282,02	-	4 943 110,81	995 828,79
ACCIONES ACCOR S.A.	EUR	3 167 114,17	-	2 911 708,26	(255 405,91)
ACCIONES ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	2 892 065,84	-	2 995 172,35	103 106,51
ACCIONES VOLKSWAGEN AG	EUR	2 824 560,50	-	3 120 523,35	295 962,85
ACCIONES HEINEKEN NV	EUR	3 526 346,46	-	3 082 208,78	(444 137,68)
ACCIONES RANDSTAD HOLDING NV	EUR	1 823 636,73	-	2 018 533,16	194 896,43
ACCIONES FRESENIUS SE & CO KG	EUR	3 198 224,30	-	3 774 264,50	576 040,20
ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	1 662 495,37	-	2 057 988,60	395 493,23
ACCIONES DEUTSCHE BANK AG	EUR	4 109 266,02	-	2 809 542,00	(1 299 724,02)
ACCIONES ADIDAS AG	EUR	3 496 076,25	-	3 602 849,25	106 773,00
ACCIONES DEUTSCHE POST AG	EUR	3 008 880,90	-	3 769 408,57	760 527,67

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
ACCIONES INFINEON TECNOLOGIES	EUR	1 791 688,52	-	2 470 358,28	678 669,76
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	5 637 278,24	-	6 530 502,44	893 224,20
ACCIONES VINCI SA	EUR	5 519 365,08	-	6 225 886,90	706 521,82
ACCIONES MJENCHENER	EUR	3 293 258,73	-	3 636 475,30	343 216,57
ACCIONES SAP SE	EUR	7 556 298,52	-	10 235 812,86	2 679 514,34
ACCIONES TOTAL SA	EUR	13 300 474,28	-	15 360 928,80	2 060 454,52
ACCIONES CARREFOUR SA	EUR	1 834 358,51	-	1 643 456,22	(190 902,29)
ACCIONES ORANGE S.A.	EUR	3 664 569,90	-	3 608 764,44	(55 805,46)
ACCIONES KONINKLIJKE PHILIPS	EUR	2 736 705,56	-	3 398 075,00	661 369,44
ACCIONES IDANONE	EUR	4 409 331,87	-	4 638 650,80	229 318,93
ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	4 199 893,32	-	3 331 626,67	(868 266,65)
ACCIONES AXA SA	EUR	5 348 487,77	-	6 240 393,32	891 905,55
ACCIONES SIEMENS AG-REG	EUR	8 559 055,32	-	11 577 332,80	3 018 277,48
ACCIONES ASSICURAZIONI GENERA	EUR	1 718 390,10	-	1 678 119,64	(40 270,46)
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	4 481 466,58	-	5 100 570,70	619 104,12
ACCIONES INTESA SAN PAOLO SPA	EUR	4 736 113,78	-	4 343 425,49	(392 688,29)
ACCIONES SAINT GOBAIN SA	EUR	2 420 580,77	-	2 787 932,24	367 351,47
ACCIONES SANOFI	EUR	11 314 043,65	-	11 191 718,40	(122 325,25)
ACCIONES BMW AG	EUR	3 044 224,27	-	3 532 516,25	488 291,98
ACCIONES L OREAL SA	EUR	4 237 671,01	-	5 269 105,80	1 031 434,79
ACCIONES CASINO GUICHARD PERR	EUR	3 857 048,13	-	3 236 662,05	(620 386,08)
ACCIONES LVMH MOET VUITTON	EUR	6 535 700,03	-	8 227 578,40	1 691 878,37
ACCIONES BNP PARIBAS	EUR	6 975 962,98	-	8 569 883,70	1 593 920,72
ACCIONES SOC.GENERALE	EUR	3 800 360,88	-	4 699 835,79	899 474,91
ACCIONES DAIMLER AG	EUR	11 560 856,85	-	12 724 720,32	1 163 863,47
ACCIONES ALLIANZ	EUR	7 888 996,35	-	8 963 444,00	1 074 447,65
ACCIONES ENEL SPA	EUR	3 782 248,44	-	4 079 099,44	296 851,00
ACCIONES ENI	EUR	4 808 954,87	-	4 841 599,49	32 644,62
ACCIONES PEUGEOT SA	EUR	1 818 118,58	-	2 023 228,64	205 110,06
TOTALES Acciones admitidas cotización		267 308 171,22	-	293 483 615,72	26 175 444,50
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES ISHARES EURO STOXX50	EUR	7 550 590,57	-	8 326 202,92	775 612,35
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		7 550 590,57	-	8 326 202,92	775 612,35
TOTAL Cartera Exterior		274 858 761,79	-	301 809 818,64	26 951 056,85

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO SX5E Index 12017-03-17	EUR	67 562 200,00	68 980 850,00	17/03/2017
TOTALES Futuros comprados		67 562 200,00	68 980 850,00	
Otros compromisos de compra				
TOTALES		67 562 200,00	68 980 850,00	

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
Deuda pública					
LETRA ESTADO ESPANA 0,08 2016-03-11	EUR	99 942,00	41,36	99 987,64	45,64
LETRA ESTADO ESPANA 0,00 2016-03-11	EUR	16 999 660,00	201,76	17 004 728,24	5 068,24
LETRA ESTADO ESPANA 0,00 2016-05-13	EUR	9 999 800,00	72,20	10 002 327,80	2 527,80
TOTALES Deuda pública		27 099 402,00	315,32	27 107 043,68	7 641,68
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	5 407 033,08	-	4 360 509,17	(1 046 523,91)
ACCIONES BANCO SANTANDER S.A.	EUR	7 032 014,28	-	6 042 048,34	(989 965,94)
ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA	EUR	4 768 543,94	-	4 112 697,14	(655 846,80)
ACCIONES BERDROLA	EUR	3 114 532,32	-	3 942 693,90	828 161,58
ACCIONES INDITEX	EUR	2 491 350,46	-	3 473 635,97	982 285,51
TOTALES Acciones admitidas cotización		22 813 474,08	-	21 931 584,52	(881 889,56)
TOTAL Cartera Interior		49 912 876,08	315,32	49 038 628,20	(874 247,88)

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
BON ESTADO ITALIA 0,09 2016-02-01	EUR	9 992 600,00	6 574,77	9 993 525,23	925,23
TOTALES Deuda pública		9 992 600,00	6 574,77	9 993 525,23	925,23
Emissiones avaladas					
BON ICO 5,13 2016-01-25	EUR	10 390 800,00	120 998,46	10 384 398,80	(6 401,20)
BON ICO 4,50 2016-03-17	EUR	5 167 050,00	56 226,14	5 165 737,79	(1 312,21)
TOTALES Emissiones avaladas		15 557 850,00	177 224,60	15 550 136,59	(7 713,41)
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES ENGIE	EUR	3 651 668,25	-	2 956 228,95	(695 439,30)
ACCIONES SAFRAN SA	EUR	2 554 591,52	-	2 402 039,85	(152 551,67)
ACCIONES BMW AG	EUR	2 215 712,93	-	2 775 913,79	560 200,86
ACCIONES SANOFI	EUR	10 062 700,10	-	9 847 322,40	(215 377,70)
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	2 266 806,26	-	2 310 622,55	43 816,29
ACCIONES INTESA SAN PAOLO SPA	EUR	4 185 078,13	-	4 610 359,30	425 281,17
ACCIONES AIRBUS GROUP SE	EUR	3 503 495,34	-	3 776 296,00	272 800,66
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	3 411 768,43	-	3 762 184,05	350 415,62
ACCIONES SCHNEIDER	EUR	3 566 681,50	-	3 451 194,72	(115 486,78)
ACCIONES BNP PARIBAS	EUR	5 750 019,06	-	5 559 726,81	(190 292,25)
ACCIONES UNILEVER	EUR	4 832 124,92	-	6 003 598,19	1 171 473,27
ACCIONES SOC.GENERALE	EUR	3 529 662,36	-	3 668 810,31	139 147,95
ACCIONES E.ON	EUR	3 590 019,09	-	2 252 809,03	(1 337 210,06)
ACCIONES BAYER	EUR	8 665 856,01	-	10 100 191,80	1 434 335,79
ACCIONES ANHEUSER BUSCH INBEV	EUR	7 186 748,99	-	9 582 372,80	2 395 623,81
ACCIONES UNIBAIL RODAMCO	EUR	2 344 556,03	-	2 663 173,60	308 617,57
ACCIONES BASF SE	EUR	6 005 831,09	-	6 634 313,92	628 482,83
ACCIONES FRESENIUS SE & CO KG	EUR	2 787 160,49	-	2 888 760,33	101 599,84
ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	3 847 091,54	-	3 327 115,42	(519 976,12)
ACCIONES ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	2 427 935,91	-	2 775 121,05	347 185,14
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	2 880 218,79	-	3 273 602,80	393 384,01
ACCIONES VIVENDI	EUR	2 688 836,35	-	2 552 446,92	(136 389,43)
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	4 101 317,77	-	5 131 824,51	1 030 506,74
ACCIONES AXA SA	EUR	4 370 467,62	-	5 334 706,89	964 239,27
ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	2 594 544,18	-	2 745 478,72	150 934,54
ACCIONES DANONE	EUR	3 712 180,72	-	4 245 378,48	533 197,76

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
ACCIONES KONINKLIJKE PHILIPS	EUR	2 524 899,55	-	2 581 704,80	56 805,25
ACCIONES ORANGE S.A.	EUR	3 090 308,28	-	3 395 194,65	304 886,37
ACCIONES CARREFOUR SA	EUR	1 876 407,33	-	1 867 898,50	(8 508,83)
ACCIONES DEUTSCHE BANK AG	EUR	4 296 517,73	-	3 079 415,28	(1 217 102,45)
ACCIONES SAP SE	EUR	5 828 046,14	-	7 650 085,14	1 822 039,00
ACCIONES ASSICURAZIONI GENERA	EUR	2 481 259,67	-	2 619 503,64	138 243,97
ACCIONES VINCI SA	EUR	2 777 523,67	-	3 252 936,56	475 412,89
ACCIONES VMH MOET VUITTON	EUR	3 924 480,28	-	4 034 016,00	109 535,72
ACCIONES DEUTSCHE POST AG	EUR	2 837 797,48	-	2 836 440,27	(1 357,21)
ACCIONES ING GROEP NV-CVA	EUR	4 505 244,42	-	4 731 249,00	226 004,58
ACCIONES L OREAL SA	EUR	3 283 196,27	-	3 920 548,50	637 352,23
ACCIONES MUENCHENER	EUR	2 504 961,83	-	3 036 401,15	531 439,32
ACCIONES TOTAL SA	EUR	10 801 731,00	-	10 404 103,19	(397 627,81)
ACCIONES ENI	EUR	4 586 545,56	-	3 931 454,40	(655 091,16)
ACCIONES ENEL SPA	EUR	2 976 381,97	-	2 938 487,24	(37 894,73)
ACCIONES ALLIANZ	EUR	6 910 969,83	-	8 186 495,25	1 275 525,42
ACCIONES DAILMLER AG	EUR	5 899 401,36	-	6 817 497,66	918 096,30
ACCIONES SIEMENS AG-REG	EUR	6 397 159,23	-	6 626 223,24	229 064,01
TOTALES Acciones admitidas cotización		184 235 904,98	-	196 531 247,66	12 295 342,68
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES DOW JONES EUROSTOX	EUR	1 468 552,27	-	1 584 400,00	115 847,73
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 468 552,27	-	1 584 400,00	115 847,73
TOTAL Cartera Exterior		211 254 907,25	183 799,37	223 659 309,48	12 404 402,23

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO SX5E Index 1 2016-03-18	EUR	108 785 270,00	110 275 200,00	18/03/2016
TOTALES Futuros comprados		108 785 270,00	110 275 200,00	
TOTALES		108 785 270,00	110 275 200,00	

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2016

Evolución de los negocios (mercados), situación del Fondo y evolución previsible

Factores Económicos Determinantes

El ejercicio 2016 ha sido un tanto convulso tanto en el plano económico como, especialmente, en el político. En la parte económica, el comienzo de año fue especialmente difícil. El bajo nivel del precio de las materias primas, unido a las dudas provenientes de China, generaron un entorno de fuerte incertidumbre, incrementándose de manera importante las probabilidades de recesión / deflación a escala global. En este entorno de incertidumbre, los bancos centrales continuaron con sus políticas expansivas, especialmente en el caso del BCE y BOJ. Esta difícil coyuntura económica fue mejorando, en cambio, a medida que avanzaba el año, especialmente en lo que respecta a los indicadores adelantados de confianza.

A nivel regional, EE.UU. continúa mostrando el mejor perfil de crecimiento, apoyado en una sólida creación de empleo que impulsa la demanda interna, principalmente desde el lado del consumo. En este entorno, la FED ha retomado la senda de subida de tipos, aunque tanto el ritmo como el nivel de llegada parecen más suaves que en épocas anteriores.

A nivel europeo, las perspectivas de crecimiento económico han ido mejorando también en la parte final del año, especialmente desde el lado de los indicadores de confianza. No obstante, el nivel de crecimiento continúa siendo más bien tenue. En este entorno, el BCE mantiene su laxa política monetaria, apoyada en su política de compra de activos.

Por último, en lo que respecta a aspectos económicos, cabe reseñar la mejoría en los índices de inflación en ambas regiones, impulsados por la subida en el precio de las materias primas (en el caso del petróleo, consecuencia, en parte, del acuerdo de los productores para reducir los niveles de oferta).

Pasando a la parte política, 2016 ha sido especialmente convulso en ese sentido, tal como se ha comentado previamente. En este sentido, el brexit, la victoria de Trump en las elecciones de EE.UU. y el referéndum en Italia han sido los hitos más relevantes. No obstante, el impacto negativo de dichos acontecimientos en los mercados financieros ha sido limitado, más allá de la volatilidad de los instantes iniciales.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2016

En cuanto a la evolución de los mercados financieros, el año ha tenido dos partes claramente diferenciadas, muy en línea con lo comentado para la parte económica. Una primera de fuertes caídas en los activos de riesgo, marcada por la comentada incertidumbre acerca del crecimiento económico, y, una segunda, de fuerte recuperación en dichos activos de riesgo, apoyados por la citada mejoría en el entorno económico y el apoyo, en la parte final del año, de las expectativas de impulso desde el lado de la política fiscal en EE.UU. tras la victoria de Trump. En términos netos, el comportamiento de los activos de riesgo ha sido positivo en el año, especialmente fuera de Europa. Así, a nivel de renta variable, los principales índices terminaban el año con subidas (S&P 500 +9,54%, Eurostoxx 50 +0,70%, Nikkei 225 +0,42%, MSCI Emergentes +8,58%). De la misma manera, el resto de activos de riesgo como la deuda corporativa o la emergente terminaban el año mejorando en términos de diferencial respecto a la deuda libre de riesgo.

En la parte de renta fija, cabe destacar el divergente comportamiento entre la deuda europea (caída de TIRes en el año, 42 pb en el tramo del 10 años por ejemplo) y la americana (repunte, 18 pb en el tramo del 10 años por ejemplo). Dicha diferencia se explica por el divergente comportamiento entre bancos centrales y por las expectativas generadas por Trump en la economía estadounidense. A nivel de la periferia europea, las diversas curvas han estado presionadas a lo largo del año por la constante incertidumbre política existente. No obstante, en el caso concreto de la curva española, su diferencial contra la curva alemana apenas ha variado en términos netos (aunque con fuerte volatilidad a lo largo del año).

Por último, destacar la debilidad del euro a lo largo del año, tanto frente al dólar (3,18%) como frente al yen (5,75%).

Previsiones para 2017

1. Coyuntura económica global

Las expectativas de crecimiento económico de las principales economías mundiales se expresan en el cuadro adjunto:

La actividad económica repuntaría en 2017-18 (variación porcentual)			
	Estimación	Proyección	
	2016	2017	2018
Producto mundial	3,1	3,4	3,6
Economías avanzadas	1,6	1,9	2,0
Estados Unidos	1,6	2,3	2,5
Zona del euro	1,7	1,6	1,6
Alemania	1,7	1,5	1,5
Francia	1,3	1,3	1,6
Italia	0,9	0,7	0,8
España	3,2	2,3	2,1
Japón	0,9	0,8	0,5
Reino Unido	2,0	1,5	1,4
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,1	4,5	4,8
Rusia	-0,6	1,1	1,2
China	6,7	6,5	6,0
India	6,6	7,2	7,7
Brasil	-3,5	0,2	1,5
México	2,2	1,7	2,0

Tal como se ha comentado en el apartado anterior, el entorno económico ha mejorado sensiblemente a lo largo de los últimos meses. No obstante, el entorno continúa siendo incierto, destacando los siguientes aspectos para el presente año:

- ✓ EE.UU.: será importante el seguimiento de las medidas fiscales que el presidente Trump comience a adoptar. De la misma manera, será relevante también el grado de avance en las políticas proteccionistas anunciadas en campaña electoral, debido a su potencial impacto en el crecimiento económico.
- ✓ Europa: 2017 se presenta con un calendario electoral exigente, destacando las elecciones en Holanda, Francia y Alemania. El auge populista en dichos países podría suponer un riesgo para la propia integración europea.
- ✓ Emergentes: la evolución en el precio de las materias primas y las citadas medidas proteccionistas a adoptar por EE.UU. serán aspectos determinantes para el conjunto del año. En el caso concreto de China, continuará la incertidumbre en torno al éxito en la transición de modelo económico. No obstante, las perspectivas han mejorado en los últimos meses.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2016

2. Evolución de mercados

El escenario macroeconómico dibujado anteriormente invita a un posicionamiento favorable en los activos de riesgo (renta variable, deuda corporativa, emergentes). En líneas generales, existe una adecuada combinación entre crecimiento económico, valoración y políticas monetarias para dicho conjunto de activos, especialmente aquellos ligados a la eurozona (penalizados por el riesgo político). Dicho mejor tono económico debería desplazar al alza las curvas de tipos de interés, especialmente en EE.UU., por lo que sería conveniente mantener una posición defensiva en este sentido. El citado entorno de tipos de interés debería actuar de soporte al dólar en los próximos meses. Por último, en cuanto a los riesgos existentes, el entorno continúa siendo incierto, especialmente desde el lado político, cuyo devenir podría afectar de manera muy negativa a lo comentado previamente.

Uso de instrumentos financieros por el Fondo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo (véase Notas 1b, 6 y 9 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su Folleto.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2016

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

Dado su objeto social, el Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo.

Adquisición de acciones propias

No aplicable.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión del ejercicio 2016

En Bilbao, reunido el Consejo de Administración de Kutxabank Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., en fecha 23 de marzo de 2017, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión de Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión, del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito.

Asimismo declaran firmados de su puño y letra todos y cada uno de los citados documentos, mediante la suscripción del presente folio anexo a dichos documentos.

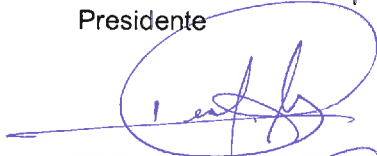
FIRMANTES:



D. Francisco Javier Rapún Lluán
Presidente



D. Joseba Orueta Coria
Consejero Delegado



D. Jesús María Blanco Díez
Vocal



D. Pedro Unamuno Bidasoro
Vocal

D. Javier Cubero Saezmiera
Vocal