

KUTXABANK BOLSA INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 1547

Informe Semestral del Segundo Semestre 2017

Gestora: 1) KUTXABANK GESTION, SGIIC, S.A. **Depositario:** KUTXABANK, S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** KUTXABANK **Rating Depositario:** BBB+ (Fitch)

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

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

Dirección

Plaza de Euskadi, 5, 27º, 4
48009 - Bilbao
Bizkaia
944017031

Correo Electrónico

kutxabank.gestion@kutxabankgestion.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: 07/08/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: El fondo invierte al menos un 50% de su patrimonio en otras IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La inversión en IIC no armonizadas no superará el 30% del patrimonio de la IIC.

El fondo invertirá directa, o indirectamente a través de IIC, entre el 75% y el 100% de la exposición total en renta variable. El resto de la exposición total se invertirá directa, o indirectamente a través de IIC, en renta fija, incluyendo depósitos, e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos.

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	0,17	0,42	0,58	0,75
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE ESTANDAR	1.566.601,74	27.574.392,31	999	1.005	EUR	0,00	0,00	1	NO
CLASE CARTERA	27.841.018,55		6		EUR	0,00		1	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diciembre 2014
CLASE ESTANDAR	EUR	14.645	217.921	200.101	262.512
CLASE CARTERA	EUR	260.260			

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diciembre 2014
CLASE ESTANDAR	EUR	9,3481	8,3710	8,2747	7,7775
CLASE CARTERA	EUR	9,3481			

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE ESTANDAR		0,96	0,00	0,96	1,90	0,00	1,90	patrimonio	0,05	0,10	Patrimonio
CLASE CARTERA		0,45	0,00	0,45	0,45	0,00	0,45	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE ESTANDAR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
Rentabilidad IIC	11,67	2,76	2,43	0,86	5,18	1,16	6,39	3,55	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,80	15-11-2017	-1,27	17-05-2017	-5,49	24-08-2015
Rentabilidad máxima (%)	0,96	16-11-2017	1,17	01-03-2017	3,01	22-01-2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	6,72	6,12	7,42	6,37	6,99	13,83	15,36	9,61	
Ibex-35	12,87	14,20	11,95	13,87	11,34	25,83	21,75	18,45	
Letra Tesoro 1 año	0,16	0,17	0,17	0,12	0,15	0,48	0,29	0,38	
MSCI World Index	8,64	8,02	9,12	7,22	9,93	14,23	17,99	11,08	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,71	5,71	5,72	5,68	6,10	6,17	6,89	6,53	

(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.

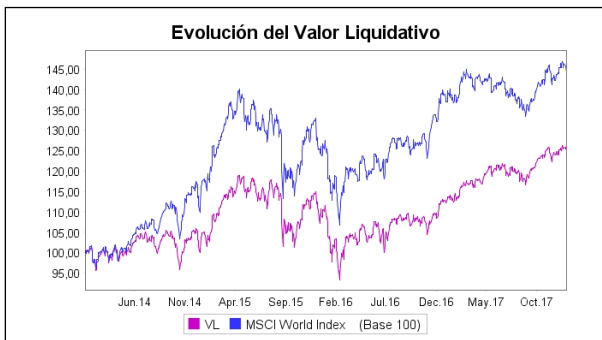
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	2,78	0,70	0,70	0,70	0,68	2,76	2,67	2,58	2,67

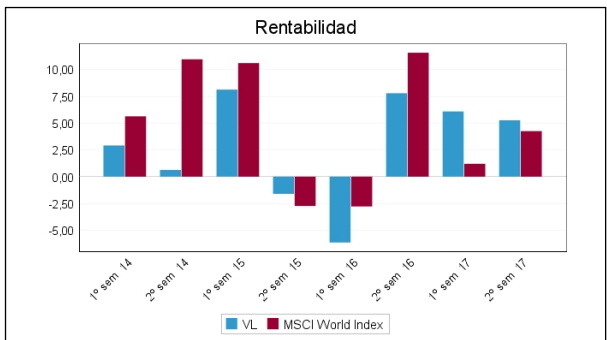
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 años



último cambio vocación: 20/09/2013 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE CARTERA .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									
MSCI World Index									
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.

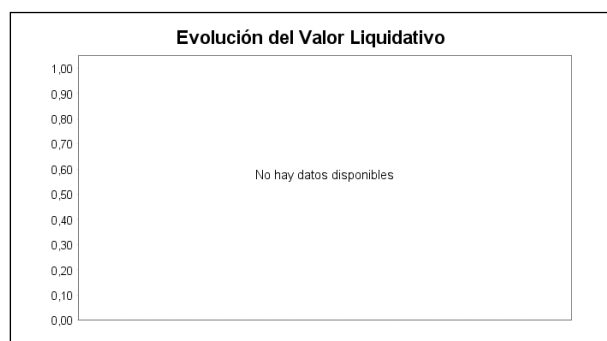
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,66	0,66							

(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 semestral de los últimos 5 años



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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	90.607	3.703	-0,25
Renta Fija Euro	4.860.035	223.881	-0,15
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	21.792	662	0,30
Renta Fija Mixta Internacional	662.964	53.409	-0,20
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.550.047	67.456	0,93
Renta Variable Euro	2.405.640	136.075	-1,78
Renta Variable Internacional	2.696.239	283.799	0,83
IIC de Gestión Pasiva(1)	1.602.621	45.419	0,06
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	584.411	21.012	-0,01
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	338.457	59.046	-0,09
Global	1.012.983	53.223	0,40
Total fondos	15.825.796	947.685	-0,06

*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	267.612	97,35	233.119	95,19
* Cartera interior	20.978	7,63	0	0,00
* Cartera exterior	246.635	89,72	233.119	95,19
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	5.491	2,00	11.304	4,62
(+/-) RESTO	1.801	0,66	463	0,19
TOTAL PATRIMONIO	274.904	100,00 %	244.886	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	244.886	217.921	217.921	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	6,38	5,48	11,91	27,28
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,12	5,82	10,91	-3,72
(+ Rendimientos de gestión	6,18	6,81	12,96	-0,70
+ Intereses	0,00	-0,01	-0,01	-40,01
+ Dividendos	0,12	0,00	0,12	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,89	1,52	2,38	-35,98
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,20	1,80	2,97	-26,77
± Resultado en IIC (realizados o no)	4,01	3,53	7,56	24,39
± Otros resultados	-0,04	-0,03	-0,07	29,27
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,06	-0,99	-2,06	16,83
- Comisión de gestión	-0,96	-0,94	-1,90	11,19
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	11,19
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	25,09
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	33,94
- Otros gastos repercutidos	-0,05	0,00	-0,05	5.985,41
(+ Ingresos	0,01	0,01	0,01	-22,52
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	-21,80
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	274.904	244.886	274.904	

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

3. Inversiones financieras

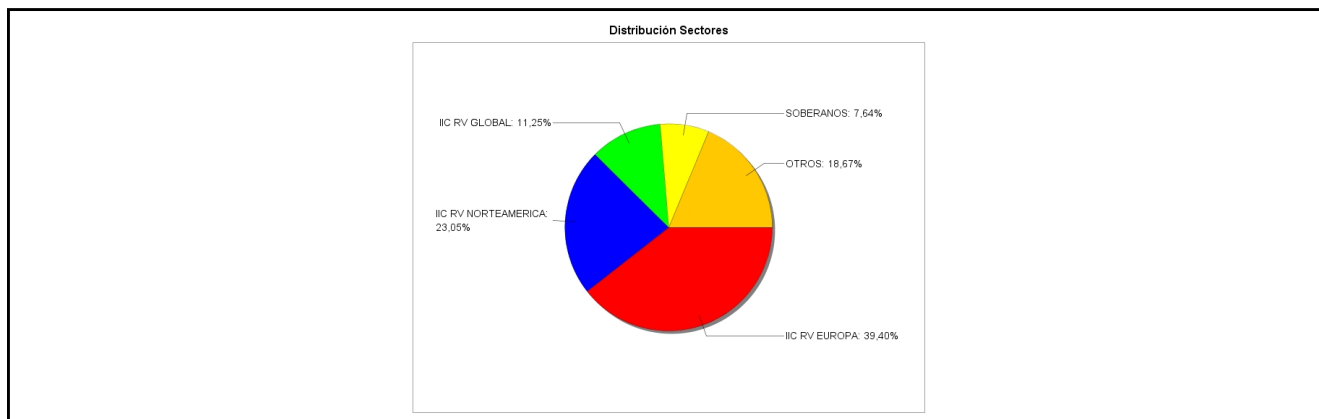
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	21.000	7,64	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	21.000	7,64	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	21.000	7,64	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	246.439	89,62	233.179	95,24
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	246.439	89,62	233.179	95,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	267.439	97,26	233.179	95,24

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
IBEX 35 Index	C/ Fut. FU. IBEX PLUS 35 180119	5.548	Inversión
IN. S&P500	C/ Fut. FU. S&P500 MINI 180316	1.326	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EUROSTOXX 50 Index	C/ Fut. FU. EURO STOXX 50 180316	10.868	Inversión
NIKKEI 225 Index	C/ Fut. FU. NIKKEI 225 SGX 180308	9.077	Inversión
Total subyacente renta variable		26819	
EURO	V/ Fut. FU. EURO DOLAR 180319	51.764	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		51764	
TOTAL OBLIGACIONES		78583	

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

<p>Hecho relevante 259596 del 15/12/2017</p> <p>Modificación de elementos esenciales del folleto</p> <p>La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de KUTXABANK GESTION, SGIIC, S.A., como entidad Gestora, y de KUTXABANK, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de KUTXABANK BOLSA INTERNACIONAL, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 1547), al objeto de denominar CLASE ESTANDAR a las participaciones ya registradas de la IIC e inscribir en el registro de la IIC los siguientes clases de participaciones: CLASE CARTERA</p>

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	

	SI	NO
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Al cierre del periodo existe un partícipe que ostenta una participación significativa en el Fondo:

Partícipe 1: 82,25% s/ Patrimonio (226.108.767,60 euros).

El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 240.328.703,87 euros, suponiendo un 0,48%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 16.087.640,43 euros, suponiendo un 0,03%.

Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 12.195,54 euros, lo que supone un 0,00%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 131.489,46 euros, lo que supone un 0,05%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

Se han realizado operaciones repetitivas o de escasa relevancia (sometidas a un proceso de autorización simplificado).

Nota: El período de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

El semestre se ha caracterizado por un buen tono a nivel macroeconómico a escala global, especialmente desde el lado del crecimiento económico. Dicho crecimiento empieza a ser equilibrado y sincronizado a nivel global. En este sentido, las perspectivas de crecimiento para los próximos meses han mejorado a lo largo del período, especialmente en Europa. En este entorno, los bancos centrales continúan dando señales de retirada de estímulos, pero aún dentro de una política monetaria laxa (principalmente en el caso del BCE y BOJ) debido al bajo nivel en las tasas de inflación. Por otra parte, en el plano político, cabe destacar dos focos principales. Uno, a escala global, la tensión existente en torno a Corea del Norte y, otro, a escala local, la situación catalana en torno a su referéndum.

En cuanto a los mercados financieros, el semestre se ha caracterizado por un buen comportamiento en los activos de riesgo, especialmente en la parte de renta variable. La citada mejoría en el ámbito macroeconómico, aspecto que se ha trasladado también a los beneficios empresariales, explica en gran medida dicho comportamiento.

A nivel de renta variable, todos los índices principales han terminado el semestre con fuertes subidas, (S&P 500 +10,32%, Nikkei 225 +13,63%, MSCI Emergentes +14,61%), con la excepción del Ibex35 que ha terminado con una caída del 3,84%, afectado por la composición sectorial y la comentada situación en Cataluña. En la parte negativa, aunque con ligera subida en el semestre, cabe destacar también el caso del Eurostoxx 50 (+1,80%), lastrado por la composición sectorial (compañías exportadoras afectadas por la fortaleza del euro y financieras por el bajo nivel de los tipos de interés).

A nivel de renta fija, la mejoría en los activos de riesgo ha sido también destacable, especialmente en la parte de deuda emergente y, en menor medida, en los diferenciales de crédito. A nivel de deuda periférica europea, el comportamiento ha sido menos homogéneo, destacando, en el lado positivo, la fuerte mejoría de Portugal tras las subidas de rating por parte de S&P y Fitch. En la parte de deuda soberana de los principales países, hemos asistido a un divergente comportamiento

entre la curva americana (repunte de TIRes, especialmente en el tramo corto) y la alemana (ligera caída de TIRes generalizada). Así, en el tramo a 10 años, la TIR de la deuda ha repuntado 10 pb en EE.UU. (2,41%), mientras que ha caído 4 pb en Alemania (0,43%). La diferencia ha sido más significativa en el tramo del 2 años, repunte de 50 pb en EE.UU., caída de 6 pb en Alemania. El divergente comportamiento FED (subiendo tipos) / BCE (comprando activos) explica esta última diferencia.

Por último, a nivel de divisas, la fortaleza del euro ha sido la nota destacada del semestre (5,07% y 5,33% frente al dólar y yen respectivamente).

La rentabilidad del fondo en el semestre (clase estándar) ha sido positiva y superior a la de su índice de referencia (+5,26% vs +4,25%). El fondo ha mantenido a lo largo de todo el semestre un nivel de inversión cercano al 98%. El buen comportamiento de los fondos europeos y japoneses y la baja exposición a dólar, justifican la buena evolución. Sin embargo, la posición mantenida en cartera a favor de Europa y en contra de los EE.UU ha lastrado ligeramente el comportamiento del fondo.

En este periodo, no se ha producido variación en el número de partícipes, correspondiendo 6 a la clase cartera y 999 a la clase estándar. Asimismo, el patrimonio del fondo se ha incrementado en 30.019 miles de euros, siendo el patrimonio al final del periodo de 274.905 miles de euros, correspondiendo 260.260 miles de euros a la clase cartera y 14.645 miles de euros a la clase estándar.

La rentabilidad neta en el periodo ha sido del 5,26% para la clase estándar y del -0,72% para la clase cartera.

La rentabilidad de la clase estándar ha sido superior a la de la media de la gestora (-0,06), mientras que la de la clase cartera ha sido inferior. La diferencia de rentabilidad se explica por la vocación inversora específica del fondo.

Los gastos incurridos han supuesto un impacto en la rentabilidad de un 1,40% (los gastos directos del fondo son del 1,02% y por la inversión en otras IIC le corresponde un gasto adicional del 0,38%) para la clase estándar y de un 0,66% (los gastos directos del fondo son del 0,47% y por la inversión en otras IIC le corresponde un gasto adicional del 0,19%) para la clase cartera. El fondo ha soportado comisiones de intermediación que incorporan los costes del servicio de análisis financiero sobre inversiones prestado por los intermediarios utilizados. Dicho análisis ha contribuido positivamente tanto en la selección de los valores que componen la cartera del fondo, al disponer de mayor información sobre los mismos, como en el cumplimiento de los principios de mejor ejecución. La selección de intermediarios se realiza de acuerdo con el procedimiento que la Gestora tiene establecido al efecto.

El nivel de riesgo de la clase estándar, medido por la volatilidad, es a cierre del periodo de 6,12% frente al 8,02% del índice de referencia.

Durante el período, la agencia de calificación crediticia S&P, ha elevado el rating de Kutxabank de BBB- a BBB.

A 31 de diciembre, la inversión en IIC es del 89,65% sobre el patrimonio, representando un porcentaje significativo (+5%) las gestionadas por Fidelity, Black Rock, Robeco, JPMorgan, Lyxor y Morgan Stanley.

Durante el periodo, se han empleado instrumentos derivados con el objeto de gestionar de forma más eficaz la cartera, cuyos resultados se reflejan en el Estado de variación patrimonial.

El objetivo de las posiciones abiertas en Instrumentos Derivados es ganar exposición a los índices Eurostoxx-50, S&P 500, Ibex-35 y Nikkei-225 y reducir exposición al dólar (el grado de cobertura es del 0,19), siendo su grado de apalancamiento medio del 82,70%.

Por otra parte, el pasado 15 de diciembre, se actualizó el folleto y el documento con los datos fundamentales para el inversor del fondo, al objeto de denominar CLASE ESTANDAR a las participaciones ya registradas de la IIC e inscribir en el Registro de la CNMV la siguiente clase de participación: CLASE CARTERA.

La política de inversión para los próximos meses parte del mantenimiento de los sesgos geográficos actuales del fondo (donde destaca una infraponderación de Norteamérica en favor de Europa y Japón) y el posicionamiento en mercados emergentes. No obstante, serán determinantes tanto la evolución del entorno macroeconómico como el cariz que vayan tomando las políticas monetarias de los diferentes bancos centrales y la evolución de los acontecimientos políticos.

Política retributiva Kutxabank Gestión S.G.I.I.C, S.A.U.

En cumplimiento del artículo 46bis.1 de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, KUTXABANK GESTION S.G.I.I.C., S.A.U. declara que la cuantía total de la remuneración abonada por la sociedad gestora a su personal en 2017 ha sido de 2.571 miles de euros, desglosada en 2.440 miles de euros de remuneración fija y 131 miles de euros de remuneración variable, siendo el número de beneficiarios 63 y 54, respectivamente. No existen remuneraciones basadas en participación en los beneficios de las IIC obtenidas por la SGIIC como compensación por la gestión. En lo que se refiere a la

remuneración del colectivo identificado, cuya actuación podría tener una incidencia material en el perfil de riesgo de la sociedad, el importe agregado de la remuneración asciende a 443 miles de euros, correspondiendo 412 miles de euros a cuatro altos cargos (370 miles de euros de remuneración fija y 42 miles de euros de remuneración variable) y 31 miles de euros a otro empleado (29 miles de euros de remuneración fija y 2 miles de euros de remuneración variable).

El cálculo de la retribución es análogo para los distintos grupos de empleados. La retribución fija está regulada en el acuerdo laboral de KUTXABANK GESTION S.G.I.I.C., S.A.U., y, en su caso, en los contratos individuales firmados con algunos altos cargos. Las principales reglas de funcionamiento de la retribución variable son: la remuneración variable total no supera el 20% de la masa salarial total; a nivel individual, no puede superar el 25% de la remuneración fija, pudiendo asimismo ser nula y, para las personas que ejercen funciones de control, existe un máximo de peso en los indicadores de negocio. Anualmente, la propuesta de remuneración variable se analiza por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de la sociedad y se presenta para su aprobación por el Consejo de Administración.

En la evaluación anual interna realizada sobre la aplicación de la política remunerativa al personal (sin modificaciones en 2017), se ha concluido que ésta se ajusta a lo previsto en la normativa vigente y en los procedimientos establecidos en la sociedad.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES00000122D7 - REPO KUTXABANK -0,40 2018-01-03	EUR	21.000	7,64	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		21.000	7,64	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		21.000	7,64	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		21.000	7,64	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
LU0973527558 - PARTICIPACIONES JPMORGAN HIGHBRIDGE	EUR	91	0,03	0	0,00
LU0248041781 - PARTICIPACIONES JPMORGAN F-AMERICA I	USD	10.227	3,72	0	0,00
LU0929189982 - PARTICIPACIONES JUNIGLOBAL E.JAP	EUR	10.808	3,93	0	0,00
LU0248044025 - PARTICIPACIONES JPMORGAN F-EMR M	USD	5.612	2,04	0	0,00
LU0119432846 - PARTICIPACIONES PIONEER FUNDS-EURO I	EUR	7.969	2,90	0	0,00
LU0369584999 - PARTICIPACIONES BGF EUR SPEC SIT IZE	EUR	12.183	4,43	11.524	4,71
LU0368230206 - PARTICIPACIONES BGF EURO MARKETS EI2	EUR	11.142	4,05	10.610	4,33
LU0933614405 - PARTICIPACIONES FID.FNDS EUROPE LG I	EUR	10.941	3,98	10.646	4,35
LU0106235459 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTL EURO C	EUR	8.362	3,04	8.040	3,28
LU0329233133 - PARTICIPACIONES PIONEER FUNDS-EUOLD	EUR	0	0,00	7.844	3,20
LU0195950489 - PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON E	EUR	10.130	3,68	9.987	4,08
IE00B53L3W79 - PARTICIPACIONES ISHARES CORE EURO ST	EUR	5.174	1,88	5.038	2,06
LU1355508760 - PARTICIPACIONES FID.AMER I EUR HEDGE	EUR	10.473	3,81	9.958	4,07
LU0674140123 - PARTICIPACIONES ROB. US SELECT OPPOR	USD	6.417	2,33	6.209	2,54
LU0827889485 - PARTICIPACIONES BGF WORLD HEALTH. D2	EUR	4.296	1,56	4.349	1,78
LU0346388704 - PARTICIPACIONES FID.GLOB.FIN.SERVIC.	EUR	4.668	1,70	4.348	1,78
FR0011475078 - PARTICIPACIONES LYXOR JAPAN TOPX	EUR	8.284	3,01	7.405	3,02
LU0886779940 - PARTICIPACIONES ABERDEEN GL EMERG MK	USD	0	0,00	4.472	1,83
LU0946223103 - PARTICIPACIONES JUJUPITER EUROP GROWTH	EUR	9.053	3,29	8.638	3,53
LU0755949418 - PARTICIPACIONES AMUNDI-EQ EURO CONS	EUR	10.556	3,84	10.460	4,27
IE00BD008S45 - PARTICIPACIONES AXA ROSENBERG US	EUR	8.973	3,26	8.498	3,47
LU0605514057 - PARTICIPACIONES FID.CHINA CONSUM.YA	EUR	2.416	0,88	2.087	0,85
LU0326422333 - PARTICIPACIONES BGF- WORLD ENERGY	EUR	2.520	0,92	2.173	0,89
IE00B52SF786 - PARTICIPACIONES ISHARES MSCI CANADA	USD	4.256	1,55	3.961	1,62
LU0705783958 - PARTICIPACIONES ROBECO GL.CONS.EQ I	EUR	5.924	2,15	5.855	2,39
FR0010589325 - PARTICIPACIONES GROUPAMA AVENIR EURO	EUR	12.836	4,67	12.000	4,90
LU0376433602 - PARTICIPACIONES BGF GLB SMALL D	EUR	7.230	2,63	6.804	2,78
LU0360477805 - PARTICIPACIONES MSS US GROWTH Z USD	USD	12.155	4,42	11.262	4,60
LU0360480262 - PARTICIPACIONES MORG ST EUR EQ ALP Z	EUR	9.953	3,62	9.781	3,99
LU0360482987 - PARTICIPACIONES MORG ST GLB BRNDS Z	USD	2.850	1,04	2.762	1,13
LU0256781096 - PARTICIPACIONES CANDRIAM EQ L AUSTR	EUR	4.417	1,61	4.088	1,67
LU0370789488 - PARTICIPACIONES FLTY GL OPPORT- Y	USD	7.453	2,71	7.003	2,86
LU0246474711 - PARTICIPACIONES JUNIGLOBAL MIN V JA-B2	EUR	0	0,00	9.757	3,98
LU0129459060 - PARTICIPACIONES JPMORGAN F-AMERICA E	USD	0	0,00	9.589	3,92
LU0496786574 - PARTICIPACIONES LYXOR ETF S&P 500-A	EUR	10.780	3,92	10.333	4,22
LU0254839870 - PARTICIPACIONES ROBECO EMERGING STAR	EUR	5.244	1,91	4.774	1,95
IE0008366928 - PARTICIPACIONES AXA ROSENBERG GLOBAL	USD	3.044	1,11	2.924	1,19
TOTAL IIC		246.439	89,62	233.179	95,24
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		246.439	89,62	233.179	95,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		267.439	97,26	233.179	95,24

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.