

## KUTXABANK RENTA GLOBAL, FI

Nº Registro CNMV: 171

**Informe** Semestral del Primer Semestre 2018

**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](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 28/12/1989

### 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 Fija Mixto Internacional

Perfil de Riesgo: 3 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: El Fondo podrá estar expuesto, directa e indirectamente, en activos de renta fija pública y/o privada denominados en Euros o en otras divisas, sin que exista una predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activos, area geográfica o emisor.

El fondo invierte al menos un 50% de su patrimonio en otras IIC, que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, que pertenezcan o no al grupo de la Gestora, con un máximo del 30% en IIC no armonizadas.

Dentro de la Renta fija, además de valores, se incluyen depósitos así como instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos.

No existe un rating mínimo exigido a los emisores de renta fija del Fondo. Podría suceder que la cartera de renta fija estuviera invertida en emisores de calidad high yield, de países emergentes o en bonos convertibles.

En el caso de la inversión en bonos convertibles, la exposición del fondo a la renta variable no superará el 30% de la exposición total. La exposición a riesgo divisa podrá oscilar entre el 0% y el 100%.

La duración media de la cartera de renta fija no está predeterminada y dependerá de las perspectivas que ofrezcan los mercados en cada momento, pudiendo incluso ser negativa.

La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa podrán superar el 30%.

#### **Operativa en instrumentos derivados**

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

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

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	1,04	0,08	1,04	1,53
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,10	0,06	-0,10	0,01

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	782.879,39	1.094.094,49	714	1.006	EUR	0,00	0,00	1	NO
CLASE CARTERA	23.136.375,13	17.839.955,08	45.587	40.861	EUR	0,00	0,00	1	NO

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
CLASE ESTANDAR	EUR	16.025	22.831	331.751	356.933
CLASE CARTERA	EUR	475.011	372.277		

#### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
CLASE ESTANDAR	EUR	20,4699	20,8676	21,6109	21,4552
CLASE CARTERA	EUR	20,5309	20,8676		

(\*)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							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE ESTAND AR		0,75	0,00	0,75	0,75	0,00	0,75	patrimonio	0,07	0,07	Patrimonio
CLASE CARTER A		0,45	0,00	0,45	0,45	0,00	0,45	patrimonio	0,07	0,07	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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC	-1,91	-0,39	-1,52	-0,70	-0,76	-3,44	0,73	3,47	2,18

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,47	30-05-2018	-0,47	30-05-2018	-1,69	03-12-2015
Rentabilidad máxima (%)	0,83	14-06-2018	0,83	14-06-2018	1,47	19-03-2015

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,06	3,27	2,84	2,54	3,40	3,06	4,03	7,06	1,38
Ibex-35	13,97	13,46	14,55	14,20	11,95	12,87	25,83	21,75	18,84
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,36	0,17	0,17	0,17	0,15	0,26	0,29	0,96
AFI Renta Fija Mixta Internacional	2,19	1,59	2,66	1,60	1,60	1,57	3,02	4,01	3,66
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,57	2,57	2,61	2,55	2,51	2,55	2,43	2,67	1,71

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	1,10	0,55	0,55	0,56	0,56	2,19	2,25	2,28	2,05

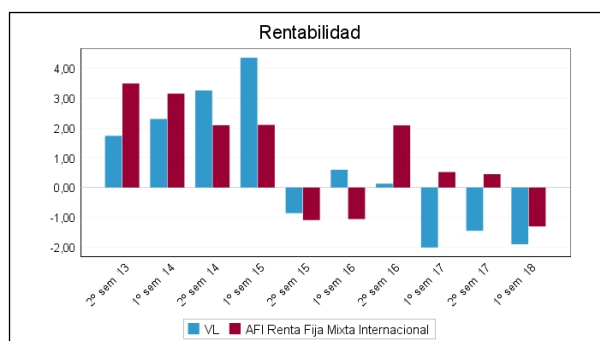
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



**A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-1,61	-0,24	-1,37						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,47	30-05-2018	-0,47	30-05-2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,84	14-06-2018	0,84	14-06-2018		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,06	3,27	2,84						
Ibex-35	13,97	13,46	14,55						
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,36	0,17						
AFI Renta Fija Mixta Internacional	2,19	1,59	2,66						
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 periodos con política de inversión homogénea.

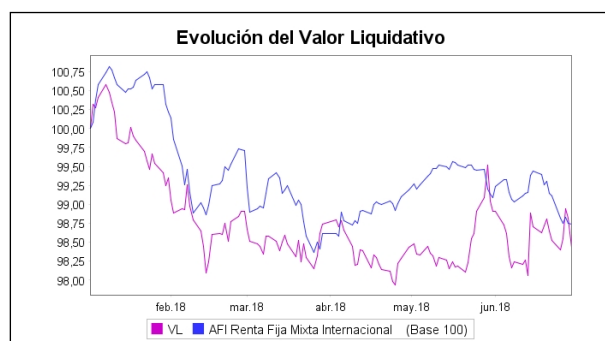
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,80	0,40	0,40	0,56		0,56			

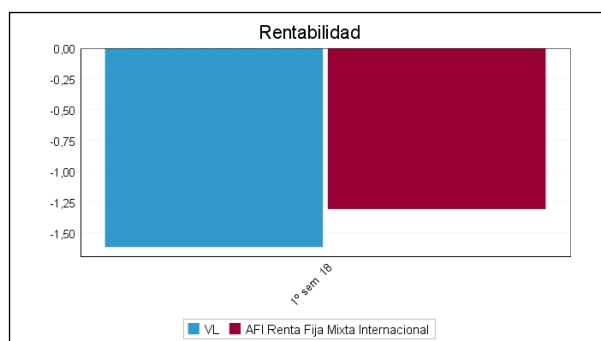
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	71.831	3.132	-0,35
Renta Fija Euro	3.651.497	199.532	-0,72
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	23.968	701	-1,17
Renta Fija Mixta Internacional	454.812	44.744	-1,63
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.537.104	66.870	-1,04
Renta Variable Euro	1.843.653	164.644	-3,31
Renta Variable Internacional	1.602.723	230.470	-1,37
IIC de Gestión Pasiva(1)	1.369.292	38.163	0,16
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	753.804	25.846	-0,08
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	186.506	46.127	-1,41
Global	1.093.273	58.382	-2,04
Total fondos	12.588.463	878.611	-1,24

\*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	486.506	99,08	384.343	97,28
* Cartera interior	32.332	6,58	133	0,03
* Cartera exterior	454.175	92,49	384.210	97,24
* 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)	4.965	1,01	11.318	2,86
(+/-) RESTO	-435	-0,09	-553	-0,14
TOTAL PATRIMONIO	491.036	100,00 %	395.108	100,00 %

Notas:

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

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

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	395.108	427.301	395.108	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	22,56	-6,56	22,56	-491,05
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,47	-1,49	-1,47	12,19
(+) Rendimientos de gestión	-0,94	-0,66	-0,94	62,26
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-514,17
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,57	-0,63	-0,57	2,17
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	-0,01	0,00	-100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,41	-0,01	-0,41	5.079,19
± Otros resultados	0,05	-0,01	0,05	-780,26
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,53	-0,83	-0,53	-27,21
- Comisión de gestión	-0,46	-0,76	-0,46	-31,22
- Comisión de depositario	-0,07	-0,08	-0,07	11,68
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	1,33
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	11,39
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	4,90
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	4,90
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	491.036	395.108	491.036	

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



### 3. Inversiones financieras

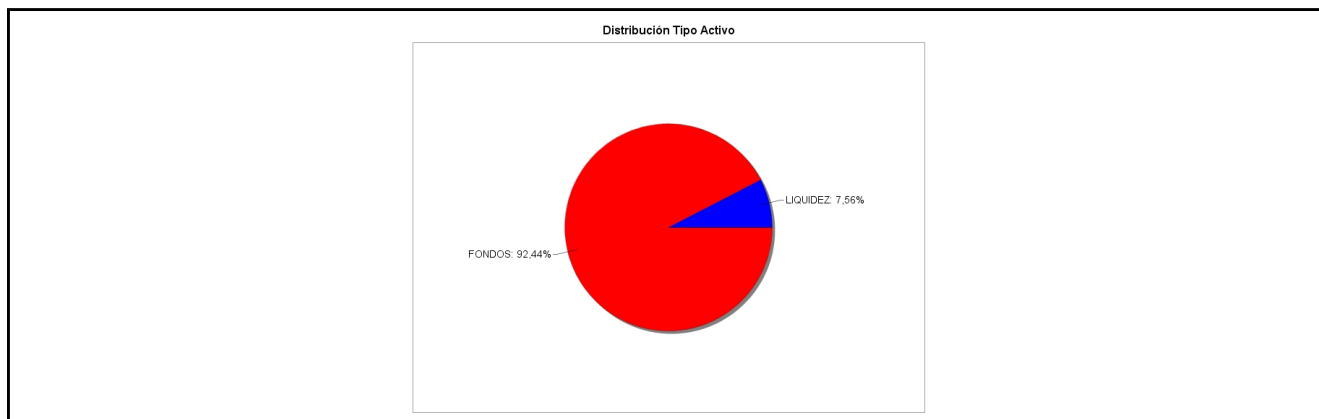
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	32.200	6,56	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	32.200	6,56	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	132	0,02	133	0,03
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	32.332	6,58	133	0,03
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	454.175	92,50	384.210	97,24
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	454.175	92,50	384.210	97,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	486.506	99,08	384.343	97,27

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

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

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



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

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

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 1.170.757.394,69 euros, suponiendo un 1,32%.

El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 30.119.749,99 euros, suponiendo un 0,03%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 338.140,82 euros, lo que supone un 0,07%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

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 ha sido muy intenso en aspectos macroeconómicos. El crecimiento mundial continúa sólido pero menos sincronizado que en meses anteriores. EE.UU. lidera el crecimiento global, impulsado por una política fiscal expansiva, en cambio, Europa se desacelera en este comienzo de año, no obstante, creciendo por encima de su potencial. En este entorno, los principales bancos centrales continúan retirando estímulos monetarios, FED subiendo tipos y reduciendo balance, BCE reduciendo su importe mensual de compra de bonos. Las medidas proteccionistas aplicadas por EE.UU. han generado también una fuerte incertidumbre en torno a una potencial guerra comercial a nivel global, aspecto que, en última instancia acabaría afectando a la citada solidez del crecimiento mundial. Por último, dentro de los aspectos destacados del semestre, cabe reseñar también la crisis política abierta en Italia tras las últimas elecciones.

En cuanto a los mercados financieros, el semestre se ha caracterizado por un mal comportamiento en los activos de riesgo, especialmente en la parte de renta variable. Los aspectos comentados previamente han lastrado el sentimiento de los inversores.

A nivel de renta variable, todos los índices principales han terminado el semestre con caídas, (Eurostoxx50 -3,09%, Ibex35 -4,19%, Nikkei 225 -2,02%, MSCI Emergentes -7,68%), con la excepción del S&P 500 que ha terminado con una subida del 1,67%, aunque con una elevada volatilidad en el período (afectado negativamente en la primera parte del semestre por la problemática de Facebook y su contagio al resto del sector). Dentro del grupo de índices con caídas en el período, cabe destacar la fuerte caída sufrida por los índices emergentes. Dicha región se ha visto afectada por la subida de tipos en EE.UU., por la fortaleza del dólar, por las citadas tensiones comerciales y por aspectos idiosincráticos en determinados países como Argentina.

A nivel de renta fija, el repunte de TIRes en la curva americana y el mal comportamiento de los activos de riesgo han sido los aspectos más destacados del período. En cuanto a la curva americana, el citado proceso de subida de tipos por parte de la FED y el sólido crecimiento económico han provocado dicho repunte de TIRes, más acusado en los tramos cortos (65 pb en el 2 años) que en los largos (45 pb en el 10 años). No obstante, este repunte de TIRes no se ha trasladado a la curva alemana (-12 pb tramo 10 años) que ha actuado de activo refugio especialmente ante la crisis italiana. En cuanto a los activos de riesgo, la deuda emergente (79 pb de ampliación en el índice EMBI de deuda soberana en dólares), el crédito (+89 pb en el índice Xover) y la deuda italiana (+80 pb en el diferencial frente a la curva alemana tramo 10 años) han sido los activos con peor comportamiento.

Por último, a nivel de divisas, la fortaleza del dólar ha sido la nota destacada del semestre (2,67% y 1,71% frente al euro y yen respectivamente).

La rentabilidad del fondo en el período (ambas clases) ha sido ligeramente inferior a su índice de referencia (-1,31%). La parte de deuda emergente ha sido la principal causante de dicha peor evolución. En la parte positiva, destaca el comportamiento de la deuda americana, no tanto por el comportamiento de los tipos sino por la apreciación de la divisa. La composición de la cartera se ha modificado hacia un perfil más defensivo a lo largo del período. En líneas generales, se ha reducido totalmente la exposición existente a deuda High Yield y a la mitad la exposición a deuda emergente (divisa local), incrementándose, en cambio, la sensibilidad a la curva americana (atractivo diferencial de retorno respecto a la curva europea).

En este período, el número de partícipes del fondo ha pasado de 41.867 a 46.301, correspondiendo 45.587 a la clase cartera y 714 a la clase estándar. Asimismo, el patrimonio del fondo ha aumentado en 95.928 miles de euros, siendo el patrimonio al final del período de 491.036 miles de euros, correspondiendo 475.011 miles de euros a la clase cartera y 16.025 miles de euros a la clase estándar.

La rentabilidad neta en el período ha sido del -1,91% para la clase estándar y del -1,61% para la clase cartera.

La rentabilidad de ambas clases ha sido inferior a la de la media de la gestora (-1,24%). 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 1,10% (los gastos directos del fondo son del 0,82% y por la inversión en otras IIC le corresponde un gasto adicional del 0,28%) para la clase estándar y de un 0,80% (los gastos directos del fondo son del 0,52% y por la inversión en otras IIC le corresponde un gasto adicional del 0,28%) para la clase cartera.

El nivel de riesgo de ambas clases, medido por la volatilidad, es a cierre del período de 3,27% frente al 1,59% del índice de referencia.

A 30 de junio, la inversión en IIC es del 92,52% sobre el patrimonio, representando un porcentaje significativo (+5%) las

gestionadas por Pioneer, JPMorgan, Jupiter, Pimco, Fidelity y Amundi.

Durante el período, la agencia de calificación crediticia Moody's, ha elevado el rating de Kutxabank de Baa3 a Baa2. Asimismo, las agencias S&P y Fitch han elevado el rating del Reino de España de BBB+ a A- y la agencia Moody's de Baa2 a Baa1.

A lo largo del periodo, no se han empleado instrumentos derivados.

El escenario económico descrito invita a cierta cautela en el posicionamiento de los próximos meses. El diferencial de la curva americana invita a mantener un elevado posicionamiento en esa parte, en cambio, en la parte más de "riesgo", es previsible que la volatilidad actual tenga continuidad en los próximos meses. No obstante, los actuales niveles, tanto en deuda emergente como en deuda corporativa, comienzan a ser atractivos en relación al riesgo asumido.

## 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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
ES00000124W3 - REPO KUTXABANK -0,42 2018-07-02	EUR	32.200	6,56	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		32.200	6,56	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		32.200	6,56	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
ES0114276001 - PARTICIPACIONES KUTXABANK BONO, FI	EUR	49	0,01	49	0,01
ES0157023005 - PARTICIPACIONES KB RTA.FIJA LARGO PL	EUR	69	0,01	70	0,02
ES0138591039 - PARTICIPACIONES KB RF CORTO, FI	EUR	9	0,00	9	0,00
ES0114262035 - PARTICIPACIONES KUTXABANK MONETARIO	EUR	5	0,00	5	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		132	0,02	133	0,03
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		32.332	6,58	133	0,03
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
LU0106260564 - PARTICIPACIONES SCHRODER ISF USD BON	USD	19.710	4,01	0	0,00
LU0973526311 - PARTICIPACIONES JPM GL STRAT B PERF	EUR	53.316	10,86	0	0,00
LU0594301144 - PARTICIPACIONES FID. GLOB.STRAT.BOND	EUR	20.525	4,18	0	0,00
LU1550162991 - PARTICIPACIONES FIDELITY INT.BO F I	USD	0	0,00	24.377	6,17
LU1560649714 - PARTICIPACIONES FIDELITY USD BON I A	USD	19.821	4,04	0	0,00
LU0248018375 - PARTICIPACIONES JPM GLBL HI YLD BD I	EUR	0	0,00	15.358	3,89
LU0958694670 - PARTICIPACIONES JPM AGG BOND IH EUR	EUR	0	0,00	38.133	9,65
LU0804757648 - PARTICIPACIONES JPM EM. MAR LO C DIH	EUR	16.557	3,37	33.954	8,59
LU0248063595 - PARTICIPACIONES JPM US AGG. BD IAUUSD	USD	81.592	16,62	58.990	14,93
LU0853555893 - PARTICIPACIONES JUPITER DYNAMIC BOND	EUR	45.255	9,22	27.128	6,87
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES PIMCO GIS INCOME INS	EUR	50.384	10,26	0	0,00
LU0368267034 - PARTICIPACIONES BGF-GLOBAL HIGH YIEL	EUR	0	0,00	15.703	3,97
LU0473186707 - PARTICIPACIONES BLACKROCK EMK LOC I2	EUR	18.740	3,82	33.804	8,56
LU0951484178 - PARTICIPACIONES ROBECO GLB.TOTAL	EUR	21.989	4,48	25.866	6,55
LU0839535357 - PARTICIPACIONES AMUNDI BOND GLOB AGG	EUR	26.046	5,30	25.209	6,38
LU0229391908 - PARTICIPACIONES PIONEER US DOL AG B	USD	80.239	16,34	57.769	14,62
LU0316492775 - PARTICIPACIONES FRANK TEMP GLB BOND	EUR	0	0,00	25.457	6,44
IE0033510391 - PARTICIPACIONES MIZIN-TRANSAT. HD A	EUR	0	0,00	2.463	0,62
<b>TOTAL IIC</b>		454.175	92,50	384.210	97,24
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		454.175	92,50	384.210	97,24
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		486.506	99,08	384.343	97,27

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.