

KUTXABANK BOLSA, FI

Nº Registro CNMV: 621

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

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

Grupo Gestora: **Grupo Depositorio:** KUTXABANK **Rating Depositorio:** 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: 07/03/1996

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: El fondo tendrá, directa o indirectamente a través de IIC, al menos el 75% de la exposición total en activos de renta variable. La inversión en valores de emisores españoles será al menos el 75% de la exposición a renta variable, y el resto de dicha exposición será en valores europeos. No existirá predeterminación respecto a la capitalización bursátil o el sector económico.

El resto de la exposición total será a activos de renta fija de emisores públicos o privados, incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos, sin que exista predeterminación respecto a los países o mercados donde cotizan los valores, rating de las emisiones (o emisores) o duración media de la cartera.

El fondo tendrá un máximo del 30% de la exposición total en riesgo divisa y, al menos, el 60% de la exposición total en renta variable emitida por entidades radicadas en el área euro.

El Fondo podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la gestora.

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	0,09	0,00	0,09	0,03
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,11	0,00	-0,11	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	2.816.482,57	2.843.085,34	2.258	2.395	EUR	0,00	0,00	1	NO
CLASE CARTERA	9.545.531,41	1.379.086,57	61.045	8	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	53.400	56.027	83.946	114.048
CLASE CARTERA	EUR	181.655	27.177		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
CLASE ESTANDAR	EUR	18,9597	19,7065	17,9656	18,2085
CLASE CARTERA	EUR	19,0304	19,7065		

(*)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		0,94	0,00	0,94	0,94	0,00	0,94	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE CARTER A		0,57	0,00	0,57	0,57	0,00	0,57	patrimonio	0,05	0,05	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	Año t-5
Rentabilidad IIC	-3,79	0,95	-4,69	-2,03	-1,66	9,69	-1,33	-0,94	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,42	29-05-2018	-2,57	06-02-2018	-11,65	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	2,23	05-04-2018	2,23	05-04-2018	3,67	11-03-2016

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	13,18	12,56	13,83	13,47	11,35	12,22	25,14	20,12	
Ibex-35	13,97	13,46	14,55	14,20	11,95	12,87	25,83	21,75	
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,36	0,17	0,17	0,17	0,15	0,26	0,29	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,51	9,51	9,67	9,44	9,30	9,44	11,47	11,18	

(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.

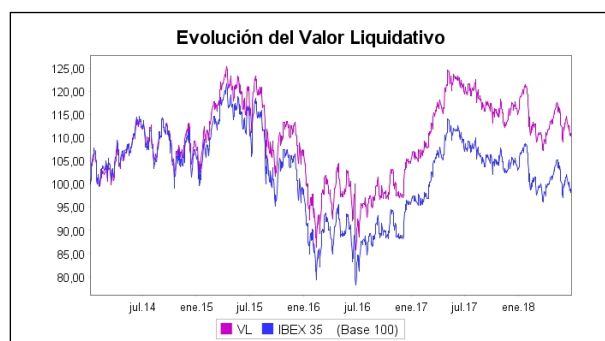
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,01	0,51	0,50	0,51	0,51	2,01	2,01	2,01	2,13

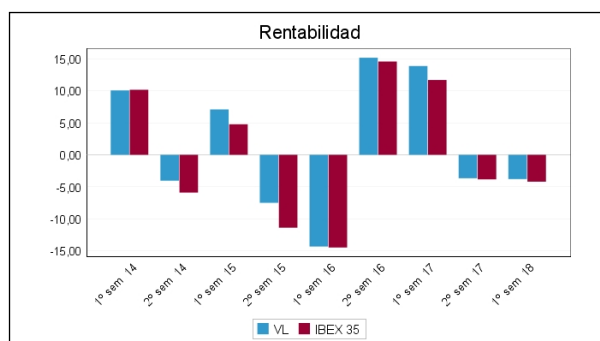
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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: 13/09/2013 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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	-3,43	1,14	-4,52						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,42	29-05-2018	-2,57	06-02-2018		
Rentabilidad máxima (%)	2,23	05-04-2018	2,23	05-04-2018		

(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	13,18	12,56	13,83						
Ibex-35	13,97	13,46	14,55						
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,36	0,17						
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 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)	0,64	0,33	0,31	0,48		0,48			

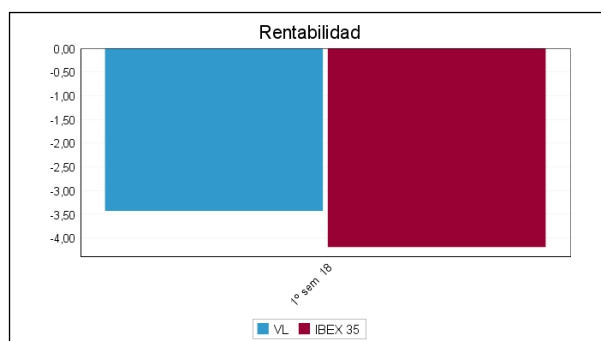
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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: 13/09/2013 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad 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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	229.589	97,67	80.104	96,27
* Cartera interior	225.949	96,13	78.654	94,53
* Cartera exterior	3.640	1,55	1.449	1,74
* 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)	4.572	1,95	2.370	2,85
(+/-) RESTO	894	0,38	731	0,88
TOTAL PATRIMONIO	235.055	100,00 %	83.204	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)	83.204	91.198	83.204	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	77,17	-5,25	77,17	-3.567,82
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-3,76	-3,86	-3,76	129,70
(+) Rendimientos de gestión	-3,01	-2,85	-3,01	149,22
+ Intereses	-0,02	0,00	-0,02	2.044,11
+ Dividendos	1,32	1,26	1,32	147,60
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-200,37
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,81	-3,84	-2,81	73,09
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,50	-0,27	-1,50	1.195,17
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,01	0,00	-0,01	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,75	-1,01	-0,75	74,86
- Comisión de gestión	-0,67	-0,96	-0,67	63,97
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	130,50
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	0,00	-0,02	2.275,67
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	81,25
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	88.996.200,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	235.055	83.204	235.055	

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

3. Inversiones financieras

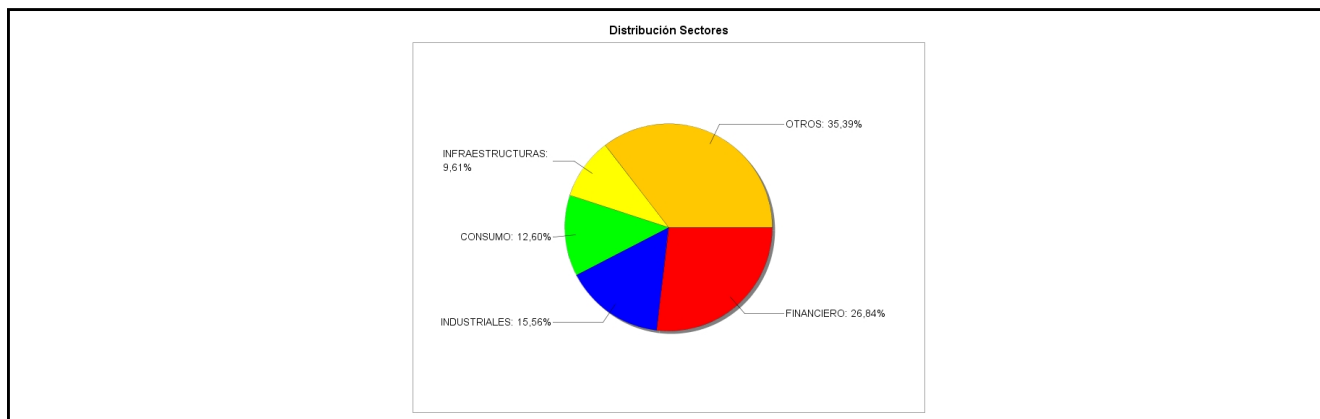
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	9.800	4,17	2.000	2,40
TOTAL RENTA FIJA	9.800	4,17	2.000	2,40
TOTAL RV COTIZADA	197.184	83,90	76.676	92,12
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	197.184	83,90	76.676	92,12
TOTAL IIC	18.854	8,02	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	225.839	96,09	78.676	94,52
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	3.640	1,54	1.449	1,74
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	3.640	1,54	1.449	1,74
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 EXTERIOR	3.640	1,54	1.449	1,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	229.479	97,63	80.125	96,26

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 180720	15.958	Inversión
Total subyacente renta variable		15958	
TOTAL OBLIGACIONES		15958	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra 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 906.500.000,00 euros, suponiendo un 2,10%.

El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 49.999.424,63 euros, suponiendo un 0,12%.

Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 19.350,00 euros, lo que supone un 0,01%.

Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 1.702,00 euros, lo que supone un 0,00%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 101.974,21 euros, lo que supone un 0,04%. 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 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 y el cambio de gobierno en España (moción de censura del PSOE al anterior presidente Rajoy).

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). 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. La deuda española ha tenido un comportamiento similar al alemán, aunque con una gran volatilidad (contagio Italia más incertidumbre inicial tras el citado cambio de gobierno).

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).

A lo largo del primer semestre del año, el fondo ha mantenido un elevado nivel de exposición a renta variable, en línea con los comentarios realizados el período anterior. Tal como se ha comentado previamente, varios factores han afectado negativamente a la evolución de los índices de renta variable. No obstante, los fundamentales, en términos de crecimiento económico y de resultados empresariales, continúan siendo sólidos, lo que apoya el mantenimiento del citado grado de exposición a renta variable.

El fondo mantiene un posicionamiento positivo en sectores cíclicos que puedan verse beneficiados de la mejora de la actividad económica, como puedan ser el sector de consumo discrecional o el sector de materiales. Por el contrario, el posicionamiento es más negativo en sectores defensivos como utilities o farmacia. A nivel de valores, el fondo mantiene su exposición a valores de pequeña o mediana capitalización que no están incluidos en el índice de referencia y que se

encuentran en cartera por su atractiva valoración.

En cuanto a la evolución de la cartera, la infraponderación mantenida en los sectores de energía y eléctricas ha penalizado la rentabilidad frente al índice, mientras que la sobreponderación en los sectores de consumo y tecnología han aportado rentabilidad. A nivel de valores, la sobreponderación en Euskaltel, CAF o NH Hoteles ha aportado positivamente a la rentabilidad frente al índice. Por el contrario, la sobreponderación en Neinor o Tubacex o la infraponderación en Repsol han afectado negativamente a la rentabilidad del fondo.

En este periodo, el número de partícipes del fondo ha pasado de 2.403 a 63.303, correspondiendo 61.045 a la clase cartera y 2.258 a la clase estándar. Asimismo, el patrimonio del fondo se ha incrementado en 151.851 miles de euros, siendo el patrimonio al final del periodo de 235.055 miles de euros, correspondiendo 181.655 miles de euros a la clase cartera y 53.400 miles de euros a la clase estándar.

La rentabilidad neta en el periodo ha sido del -3,79% para la clase estándar y del -3,43% para la clase cartera.

La rentabilidad del fondo en el semestre (ambas clases) ha sido ligeramente superior a la de su índice de referencia, gracias principalmente a la selección de valores.

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 1,01% para la clase estándar y de un 0,64% para la clase cartera.

El nivel de riesgo de ambas clases, medido por la volatilidad, es a cierre del periodo de 12,56% frente al 13,46% del índice de referencia.

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.

Además, 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 al índice Ibex-35, siendo su grado de apalancamiento medio del 11,94%.

Durante el primer semestre del año, la bolsa española ha tenido un comportamiento ligeramente más débil que la mayoría de sus pares europeos. La debilidad del sector financiero a nivel europeo y su mayor peso relativo dentro del selectivo español ha sido la principal causa de la débil evolución bursátil del índice. Adicionalmente, las tensiones e incertidumbres vividas en algunos países de Latinoamérica (Brasil, Argentina, México) han pesado negativamente en algunos valores. Sin embargo, la economía española sigue dando muestras de fortaleza y se espera que continúe en la buena senda en los próximos trimestres. Los recortes bursátiles han ajustado a la baja las valoraciones, que en muchos casos vuelven a ser atractivas. Por ello, mantenemos una visión optimista de cara a los próximos trimestres y reforzamos nuestra apuesta por sectores y valores vinculados a la recuperación económica en Europa. No obstante, cabe reseñar que las disputas comerciales a nivel global pueden seguir siendo fuente de incertidumbre y volatilidad.

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
ES00000126W8 - REPO[KUTXABANK]-0,42[2018-07-02]	EUR	9.800	4,17	0	0,00
ES0000012411 - REPO[KUTXABANK]-0,40[2018-01-03]	EUR	0	0,00	2.000	2,40
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		9.800	4,17	2.000	2,40
TOTAL RENTA FIJA		9.800	4,17	2.000	2,40
ES06670509D1 - DERECHOS[ACT.CONST Y SERVIC	EUR	72	0,03	0	0,00
ES06735169C9 - DERECHOS[REPSOL SA	EUR	197	0,08	0	0,00
ES0180907000 - ACCIONES[JUNICAJA BANCO SA	EUR	2.278	0,97	0	0,00
ES0105122024 - ACCIONES[METROVACESA SA	EUR	4.525	1,93	0	0,00
ES06735169B1 - DERECHOS[REPSOL SA	EUR	0	0,00	53	0,06
ES0113307062 - ACCIONES[BANKIA SA	EUR	1.453	0,62	617	0,74
ES0105223004 - ACCIONES[GESTAMP AUTOMOCION	EUR	3.153	1,34	1.294	1,55
ES0105251005 - ACCIONES[INEINOR HOMES SAU	EUR	4.702	2,00	1.276	1,53
ES0105229001 - ACCIONES[PROSEGUR CASH SA	EUR	3.567	1,52	0	0,00
ES0173093024 - ACCIONES[RED ELECTRICA CORP.	EUR	2.487	1,06	927	1,11
ES0105130001 - ACCIONES[DOMINION SA	EUR	2.088	0,89	1.834	2,20
ES0168675090 - ACCIONES[LIBERBANK S.A.	EUR	6.953	2,96	422	0,51
ES0171996087 - ACCIONES[GRIFOLS SA	EUR	2.849	1,21	963	1,16
ES0105075008 - ACCIONES[EU SKALTEL SA	EUR	4.638	1,97	2.253	2,71
ES0105066007 - ACCIONES[CELLNEX TELECOM SAU	EUR	976	0,42	365	0,44
ES0105065009 - ACCIONES[ITALGO SA	EUR	1.255	0,53	0	0,00
ES0105046009 - ACCIONES[Aena SME, S.A.	EUR	3.716	1,58	1.399	1,68
ES0105025003 - ACCIONES[MERLIN PROP. SOCIMI	EUR	1.540	0,66	486	0,58
ES0148396007 - ACCIONES[INDITEX	EUR	14.305	6,09	5.100	6,13
ES0126775032 - ACCIONES[DISTR.INT.DE ALIM.SA	EUR	378	0,16	2.199	2,64
ES0177542018 - ACCIONES[INT.CONS.AIRLINE-DI	EUR	4.084	1,74	2.812	3,38
ES0109067019 - ACCIONES[AMADEUS IT GROUP SA	EUR	12.317	5,24	2.445	2,94
ES0140609019 - ACCIONES[CAIXABANK	EUR	12.913	5,49	3.534	4,25
ES0144580Y14 - ACCIONES[IBERDROLA	EUR	11.016	4,69	3.770	4,53
ES0113679I37 - ACCIONES[BANKINTER	EUR	1.835	0,78	651	0,78
ES0113860A34 - ACCIONES[BANCO DE SABADELL	EUR	1.977	0,84	822	0,99
ES0124244E34 - ACCIONES[MAPFRE S.A.	EUR	1.162	0,49	453	0,54
ES0116920333 - ACCIONES[G.CATALANA OCCIDENTE	EUR	1.825	0,78	2.013	2,42
ES0178165017 - ACCIONES[TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	384	0,16	144	0,17
ES0105630315 - ACCIONES[CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	517	0,22	0	0,00
ES0109427734 - ACCIONES[ATRESMEDIA CORP	EUR	0	0,00	2.104	2,53
ES0118900010 - ACCIONES[FERROVIAL	EUR	3.385	1,44	1.320	1,59
ES0132105018 - ACCIONES[ACERINOX SA	EUR	5.313	2,26	2.215	2,66
ES0152503035 - ACCIONES[MEDIASET ESPA COM.	EUR	476	0,20	234	0,28
ES0167050915 - ACCIONES[ACT.CONST Y SERVIC	EUR	2.838	1,21	958	1,15
ES0143416115 - ACCIONES[SIEMENS GAMESA REN.	EUR	3.304	1,41	1.283	1,54
ES0121975009 - ACCIONES[CONSTRUCC Y AUX FERR	EUR	3.623	1,54	791	0,95
ES0139140174 - ACCIONES[INMOB.COLONIAL, S.A.	EUR	1.008	0,43	309	0,37
ES0184262212 - ACCIONES[VISCOFAN	EUR	665	0,28	249	0,30
ES0118594417 - ACCIONES[INDRA SISTEMAS SA	EUR	439	0,19	183	0,22
ES0161560018 - ACCIONES[NH HOTELES GROUP SA	EUR	6.797	2,89	1.854	2,23
ES0125220311 - ACCIONES[ACCIONA SA	EUR	791	0,34	286	0,34
ES0130960018 - ACCIONES[ENAGAS SA	EUR	1.458	0,62	525	0,63
ES0132945017 - ACCIONES[TUBACEX SA	EUR	3.495	1,49	1.978	2,38
ES0116870314 - ACCIONES[GAS NATURAL SDG SA	EUR	2.391	1,02	1.060	1,27
ES0111845014 - ACCIONES[ABERTIS INFRASTRUCT	EUR	0	0,00	1.698	2,04
ES0176252718 - ACCIONES[MELIA HOTELS INTERNA	EUR	527	0,22	1.491	1,79
ES0130670112 - ACCIONES[ENDESA SA	EUR	2.106	0,90	686	0,82
ES0113211835 - ACCIONES[BANCO BILBAO VIZCAYA	EUR	16.559	7,04	7.654	9,20
ES0113900J37 - ACCIONES[BANCO SANTANDER S.A.	EUR	16.146	6,87	7.960	9,57
ES0178430E18 - ACCIONES[TELEFONICA SA	EUR	9.899	4,21	3.933	4,73
ES0173516115 - ACCIONES[REPSOL SA	EUR	6.802	2,89	2.073	2,49
TOTAL RV COTIZADA		197.184	83,90	76.676	92,12
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		197.184	83,90	76.676	92,12
FR0010251744 - PARTICIPACIONES[LYXOR ETF IBEX 35	EUR	18.854	8,02	0	0,00
TOTAL IIC		18.854	8,02	0	0,00
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 INTERIOR		225.839	96,09	78.676	94,52
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
LU1598757687 - ACCIONES ARCELOR MITTAL	EUR	1.256	0,53	545	0,65
PTZON0AM0006 - ACCIONES NOS SGPS SA	EUR	2.384	1,01	0	0,00
PTSON0AM0001 - ACCIONES SONAE SGPS S.A.	EUR	0	0,00	905	1,09
TOTAL RV COTIZADA		3.640	1,54	1.449	1,74
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		3.640	1,54	1.449	1,74
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 EXTERIOR		3.640	1,54	1.449	1,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		229.479	97,63	80.125	96,26

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.