

# KUTXABANK DIVIDENDO, FI

2018ko bigarren seihileko txosten osoa / Informe completo del segundo semestre de 2018

CNMVko erregistro-zk / N° Registro CNMV: 3221

**Kudeatzailea / Gestora:**  
KUTXABANK GESTION, SGIIC, S.A.U.

**Kudeatzailearen taldea / Grupo Gestora:**  
KUTXABANK

**Auditorea / Auditor:**  
PRICE WATERHOUSE COOPERS

**Gordailuzaina / Depositario:**  
KUTXABANK, S.A.

**Gordailuzainaren taldea / Grupo Depositario:**  
KUTXABANK

**Gordailuzainaren rating-a / Rating Depositario:**  
BBB+ (Fitch)

**Funtsa konpartimentu / Fondo por compartimentos:** Ez / No

Partaideek eskura dute inbertsio-zorroaren xehetasunak agertzen diren txosten oso bat, doan eska daitekeena Euskadiko Plaza, 5, 27º, 4 48009 - Bilbo Bizkaia, helbidean edo posta elektronikoz [kutxabank.gestion@kutxabankgestion.es](mailto:kutxabank.gestion@kutxabankgestion.es) helbidera idatzita; gainera, CNMVko Erregistroetan ere kontsulta daiteke eta baita telematikoki ere, helbide honetan: <http://www.kutxabankgestion.es>.

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en Plaza de Euskadi, 5, 27º, 4 48009 - Bilbao Bizkaia, o mediante correo electrónico en [kutxabank.gestion@kutxabankgestion.es](mailto:kutxabank.gestion@kutxabankgestion.es), pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en <http://www.kutxabankgestion.es>.

Erakunde Kudeatzaileak hemen erantzungo die kudeatutako inbertsio kolektiboko funtsei buruz bezeroek egiten dituzten kontsultei:

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

**Helbidea / Dirección:** Plaza de Euskadi, 5, 27º, 4 48009 - Bilbao Bizkaia

**Telefonoa / Teléfono:** 944017031

**Helbide elektronikoa / Correo electrónico:** [kutxabank.gestion@kutxabankgestion.es](mailto:kutxabank.gestion@kutxabankgestion.es)

Era berean, kexei eta erreklamazioei erantzuteko bezeroarentzako arreta saila edo zerbitzua ere badauka. CNMVk Inbertsiogilearentzako Arreta Bulegoa ere badu (902 149 200, helb. el.: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.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)).

## I. INBERTSIO-POLITIKA ETA IZENDATUTAKO DIBISA / POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

### Kategoria / Categoría

Funtsa mota / Tipo Fondo: Beste batzuk / Otros

Inbertsio-bokazioa / Vocación inversora: Errenta Aldakorra Eurotan / Renta Variable Euro

Arrisku-profila / Perfil de riesgo: 6 1-etik 7-rako eskalan / 6 en una escala del 1 al 7

### Azalpen orokorra / Descripción general

Funtsak esposizio osoaren %75 gutxienez Europako errenta aldakorrek aktiboetan inbertituko du, zuzenean edo zeharka IKEen bitartez, batez ere dibidendu bidezko errentagarritasun handia ematen duten baloreetan, eurogunekoetan nagusiki. Ez da mugarik ezartzen zorroko tituluen kapitalizazioari edo likideziari dagokionez, bilatzen den helburu nagusia dibidendu bidezko errentagarritasuna delako.

Esposizioaren gainerako zatia errenta finkoan egongo da, jaulkitzaile publiko nahiz pribatuen errenta finkoko aktiboetan, barne hartuz gordailuak eta diru-merkatuko tresnak, kotizatutako nahiz kotizazio gabeak, eta alde zuzenetik ez dago ezer erabakita baloreek kotizatuko duten herrialde edo merkatuei, jaulkipenen (edo jaulkitzaileen) rating-ari edo zorroaren batez besteko iraupenari buruz.

Funtsak esposizio osoaren %30 izango du gehienez dibisa-arriskuan, eta gutxienez esposizio osoaren %60 eurogunean kokatutako erakundeek jaulkitako errenta aldakorrean. Funtsak ondarearen %10 inbertitu ahal izango du gehienez IKE finantzarioetan, aktibo egokiak badira, harmonizatuak izan ala ez, kudeatzailearen taldekoak izan ala ez.

El fondo tendrá, directa o indirectamente a través de IIC, al menos el 75% de la exposición total en activos de renta variable europea, fundamentalmente en valores con una alta rentabilidad por dividendo, principalmente de la Zona Euro. No se contemplan límites respecto a la capitalización o la liquidez de los títulos en cartera, puesto que el principal objetivo buscado es la rentabilidad por dividendo.

El resto de la exposición 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.

### Tresna deribatuetako eragiketak / Operativa en instrumentos derivados

Funtsak tresna deribatuekiko eragiketak egin ditu epealdian, zorroko modu eraginkorragoan kudeatzeko, arriskuei estaldura emateko eta inbertitzeko xedearekin.

El fondo ha realizado operaciones en instrumentos derivados en el periodo con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera.

Merkatu arrisku totalari esposaketa kalkulatzeko erabilitako metodoa, Konpromezu-metodoa da / La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Funtsaren inbertsio-politikari buruzko informazio zehatzagoa bere informazio-txostenean aurkitu daiteke / Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

### Izendatutako dibisa / Divisa de denominación

EUR

## 2. DATU EKONOMIKOAK / DATOS ECONÓMICOS

	Oraingo denboraldia / Período actual	Aurreko denboraldia / Período anterior	Aurten / Año actual	2017. urtea / Año 2017
Zorroaren errotazio-indizea (%) / Índice de rotación de la cartera (%)	0,14	0,25	0,39	0,33
Likideziaren batez besteko errentagarritasuna (% urtekotua) / Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,27	-0,07	-0,17	0,00

Oharra: Denboraldia hiruhilekoa edo seihilekoa izan daiteke. Inbertsio kolektiboko erakundearen likidazio-balioa ez bada egunero erabakitzen, datu hau eta ondarearena erabilgarri dauden azken datuetatik hartuko dira.

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, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

## 2.1. Datu orokorrak / Datos generales

KLASEA / CLASE	Partaidetza kopurua / N° de participaciones		Partaide kopurua / N° de partícipes		Dibisa Divisa	Partaidetza banatutako prestazio gordina / Beneficios brutos distribuidos por participación		Gutxieneko inbertsioa / Inversión mínima	Dibidenduak banatu / Distribuye dividendos
	Oraingo denboraldia / Período actual	Aurreko denboraldia / Período anterior	Oraingo denboraldia / Período actual	Aurreko denboraldia / Período anterior		Oraingo denboraldia / Período actual	Aurreko denboraldia / Período anterior		
CLASE ESTANDAR	2.331.159,56	2.461.890,12	954,00	1.028,00	EUR	0,00	0,00	I	NO
CLASE CARTERA	108.631.395,01	100.752.849,97	59.719,00	61.047,00	EUR	0,00	0,00	I	NO

## Ondarea (milaka) / Patrimonio (en miles)

KLASEA / CLASE	Dibisa Divisa	Oraingo denboraldiaren amaiera / Fin período actual	2017	2016	2015
CLASE ESTANDAR	EUR	20.233	26.678	405.348	455.709
CLASE CARTERA	EUR	949.964	906.678		

## Parte-hartzearen likidazio-balioa (\*) / Valor liquidativo de la participación (\*)

KLASEA / CLASE	Dibisa Divisa	Oraingo denboraldiaren amaiera / Fin período actual	2017	2016	2015
CLASE ESTANDAR	EUR	8,6795	10,2863	9,6104	9,6104
CLASE CARTERA	EUR	8,7448	10,2863		

Liquidazio-balioan (eta, beraz, errentagarritasunean) ez da sartzen emaitzaren gaineko komisioagatik partaideari egindako karguaren eragina. 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.

## Epealdian aplikatutako komisioak, batez besteko ondareari buruz (milaka) / Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio (en miles)

KLASEA / CLASE	Imputazio sistema / Sistema imputación	Kudeaketa-komisioa / Comisión de gestión						Gordailuzainaren komisioa / Comisión de depositario			
		Efektiboki kobratutako % / % efectivamente cobrado						Kalkulu - oinarria / Base de cálculo	Efektiboki kobratutako % / % efectivamente cobrado		Kalkulu - oinarria / Base de cálculo
		Denboraldian / Período			Metatua / Acumulada				Denboraldian / Período	Metatua / Acumulada	
		ondarearen gaineko / s/patrimonio	s/Emaitzak - s/resultados	Guztira / Total	s/patrimonio	s/Emaitzak - s/resultados	Guztira / Total				
CLASE ESTANDAR	Al Fondo	0,96	0,00	0,96	1,90	0,00	1,90	Patrimonio	0,05	0,10	Ondarea / Patrimonio
CLASE CARTERA	Al Fondo	0,58	0,00	0,58	1,15	0,00	1,15	Patrimonio	0,05	0,10	Ondarea / Patrimonio

## 2.2. Portaera / Comportamiento

### A) Indibiduala / Individual CLASE ESTANDAR Divisa / Dibisa EUR Errentagarritasuna (% urtekotu gabea) / Rentabilidad (% sin anualizar)

	Metatua Aurten / Acumulado Año actual	Hiruhilekoa / Trimestral			Urtekoa / Anual				
		Azken hiruh. (0) / Último Tri. (0)	1. hiruh. / Trim. 1	2. hiruh. / Trim. 2	3. hiruh. / Trim. 3	2017	2016	2015	2013
IKE errentagarritasuna / Rentabilidad IIC	-15,62	-10,67	-2,00	1,99	-5,49	7,03	0,88	4,18	

Liquidazio-balioan (eta, beraz, errentagarritasunean) ez da sartzen emaitzaren gaineko komisioagatik partaideari egindako karguaren eragina. 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.

Muturreko errentagarritasunak (i) / Rentabilidades extremas (i)	Oraingo hiruhilekoa / Trimestre Actual		Azken urtekoa / Último año		Azken 3 urteetako / Últimos 3 años	
	%	Data / Fecha	%	Data / Fecha	%	Data / Fecha
Errentagarritasun txikiena (%) / Rentabilidad mínima (%)	-3,20	06-12-2018	-3,20	06-12-2018	-8,67	24-06-2016
Errentagarritasun handiena (%) / Rentabilidad máxima (%)	1,72	12-12-2018	2,42	05-04-2018	4,34	25-08-2015

(i) Eskatutako denboraldian antzinatasun minimo bat duten klaseei buruzko informazioa emango da, eta haien inbertsio-bokazioa aldatu ez bada, betiere. Elkarren segidako bi likidazio-balioen artean izandako errentagarritasun handienak eta txikiak adierazten dira.

Liquidazio-balioa egunerok kalkulatu da.

Kontuan izan, aurretik errentagarritasuna izateak ez duela esan nahi etorkizunean errentagarritasuna izango denik. Denboraldian zehar inbertsio-politika homogeneoa mantendu bada bakarrik adierazten da.

(j) 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 periodo.

### Arrisku-neurriak (%) / Medidas de riesgo (%)

Hegazkortasuna (ii) / Volatilidad (ii) de:	Metatua Aurten / Acumulado Año actual	Hiruhilekoa / Trimestral			Urtekoa / Anual				
		Azken hiruh. (0) / Último Tri. (0)	1. hiruh. / Trim. 1	2. hiruh. / Trim. 2	3. hiruh. / Trim. 3	2017	2016	2015	2013
Liquidazio-balioa / Valor liquidativo	12,69	15,05	9,83	11,75	13,57	9,61	21,60	21,40	
Ibex -35	13,67	15,86	10,52	13,46	14,55	12,87	25,83	21,75	

**Arrisku-neurriak (%) / Medidas de riesgo (%)**

Hegazkortasuna (ii) / Volatilidad (ii) de:	Metatua Aurten / Acumulado Año actual	Hiruhilekoa / Trimestral			Urtekoa / Anual				
		Azken hiruh. (0) / Último Tri. (0)	1. hiruh. / Trim. 1	2. hiruh. / Trim. 2	3. hiruh. / Trim. 3	2017	2016	2015	2013
urte   Altxorraren Letrak / Letra Tesoro   año	0,30	0,39	0,24	0,36	0,17	0,15	0,26	0,29	
Dow Jones Eurostoxx50									
Likidazio-balioaren VaR historikoa (iii) / VaR histórico del valor liquidativo (iii)	8,97	8,97	8,48	8,42	8,47	8,24	8,88	9,63	

(ii) Hegazkortasun historikoa: Balore batek denboraldi batean daukan arriskua adierazten du; hegazkortasun handiagoak arrisku handiagoa esan nahi du. Konparazioa egiteko, hainbat erreferentziaren hegazkortasuna eskaintzen da. Inbertsio-politika homogeneoko denboraldietako hegazkortasuna bakarrik adierazten da.  
 (iii) VaR historikoa Likidazio-balioaren: Gehienez gal daitekeena adierazten du, % 99ko konfiantza-mailarekin, hilabeteko epean, inbertsio kolektiboko erakundearen azken 5 urteetako portaera errepikatuko balitz. Datua erreferentziako denboraldiaren amaierakoa da.  
 (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.

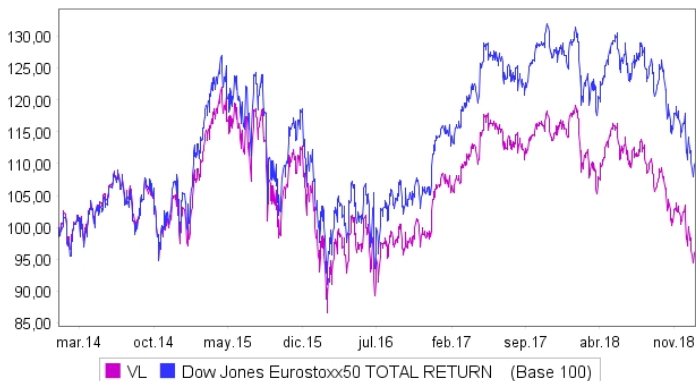
**Gastuak (ondarearen batez bestekoaren gaineko %) / Gastos (% s / patrimonio medio)**

Gastuak (iv)	Metatua Aurten / Acumulado Año actual	Hiruhilekoa / Trimestral			Urtekoa / Anual				
		Azken hiruh. (0) / Último Tri. (0)	1. hiruh. / Trim. 1	2. hiruh. / Trim. 2	3. hiruh. / Trim. 3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	2,04	0,51	0,51	0,51	0,50	2,01	2,00	2,00	1,91

(iv) Erreferentziako epealdian izandako zuzeneko gastu guztiak sartuta: ondarearen gaineko kudeaketa-komisioa, gordailuzainaren komisioa, auditoria, banku-zerbitzuak (finantzaketa-gastuak izan ezik) eta kudeaketa korronteko bestelako gastuak, epealdiko batez besteko ondarearen portzentajearen adierazita. Ondarearen % 10 baino gehiago beste IKE batzuetan inbertitzen duten funtsak/konpartimentuak direnean, harpidetza eta errenboltsoko komisioak sartzen dira. Ratio honetan ez da sartzen emaitzen gaineko kudeaketa-komisioa eta ezta balore-saleroketaren transakzio-kostuak ere.  
 (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.

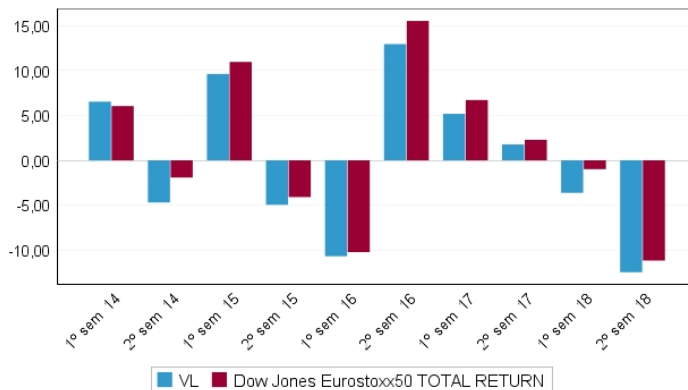
**Likidazio-balioaren bilakaera azken 5 urteetan / Evolución del valor liquidativo. Últimos 5 años**

**Evolución del Valor Liquidativo**



**Seihileko errentagarritasuna azken 5 urteetan / Rentabilidad semestral. Últimos 5 años**

**Rentabilidad**



**2.2. Portaera / Comportamiento**

**A) Indibiduala / Individual CLASE CARTERA Divisa / Dibisa EUR**

**Errentagarritasuna (% urtekotu gabea) / Rentabilidad (% sin anualizar)**

IKE errentagarritasuna / Rentabilidad IIC	Metatua Aurten / Acumulado Año actual	Hiruhilekoa / Trimestral			Urtekoa / Anual				
		Azken hiruh. (0) / Último Tri. (0)	1. hiruh. / Trim. 1	2. hiruh. / Trim. 2	3. hiruh. / Trim. 3	2017	2016	2015	2013
IKE errentagarritasuna / Rentabilidad IIC	-14,99	-10,50	-1,81	2,18	-5,32				

Likidazio-balioan (eta, beraz, errentagarritasunean) ez da sartzen emaitzaren gaineko komisioagatik partaideari egindako karguaren eragina. 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.

Muturreko errentagarritasunak (i) / Rentabilidades extremas (i)	Oraingo hiruhilekoa / Trimestre Actual		Azken urtekoa / Último año		Azken 3 urteetako / Últimos 3 años	
	%	Data / Fecha	%	Data / Fecha	%	Data / Fecha
Errentagarritasun txikiena (%) / Rentabilidad mínima (%)	-3,20	06-12-2018	-3,20	06-12-2018		
Errentagarritasun handiena (%) / Rentabilidad máxima (%)	1,73	12-12-2018	2,42	05-04-2018		

(i) Eskatutako denboraldian antzinatean minimo bat duten klaseei buruzko informazioa emango da, eta haien inbertsio-bokazioa aldatu ez bada, betiere. Elkarren segidako bi likidazio-balioaren artean izandako errentagarritasun handienak eta txikiak adierazten dira.

Likidazio-balioa egunero kalkulutzen da.

Kontuan izan, aurretik errentagarritasuna izateak ez duela esan nahi etorkizunean errentagarritasuna izango denik. Denboraldian zehar inbertsio-politika homogeneoa mantendu bada bakarrik adierazten da. (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 periodo.

**Arrisku-neurriak (%) / Medidas de riesgo (%)**

Hegazkortasuna (ii) / Volatilidad (ii) de:	Metatua Aurten / Acumulado Año actual	Hiruhilekoa / Trimestral			Urtekoa / Anual				
		Azken hiruh. (0) / Último Tri. (0)	1. hiruh. / Trim. 1	2. hiruh. / Trim. 2	3. hiruh. / Trim. 3	2017	2016	2015	2013
Likidazio-balioa / Valor liquidativo	12,69	15,05	9,83	11,75	13,57				
Ibex -35	13,67	15,86	10,52	13,46	14,55				
urte   Altxorraren Letrak / Letra Tesoro   año	0,30	0,39	0,24	0,36	0,17				
Dow Jones Eurostoxx50									
Likidazio-balioaren VaR historikoa (iii) / VaR histórico del valor liquidativo (iii)	9,49	9,49							

(ii) Hegazkortasun historikoa: Balore batek denboraldi batean daukan arriskua adierazten du; hegazkortasun handiagoak arrisku handiagoa esan nahi du. Konparazioa egiteko, hainbat erreferentziaren hegazkortasuna eskaintzen da. Inbertsio-politika homogeneoko denboraldietako hegazkortasuna bakarrik adierazten da.  
 (iii) VaR historikoa Likidazio-balioaren: Gehienez gal daitekeena adierazten du, % 99ko konfiantza-mailarekin, hilabeteko epean, inbertsio kolektiboko erakundearen azken 5 urteetako portaera errepikatuko balitz. Datua erreferentziako denboraldiaren amaierakoa da.  
 (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.

**Gastuak (ondarearen batez bestekoaren gaineko %) / Gastos (% s / patrimonio medio)**

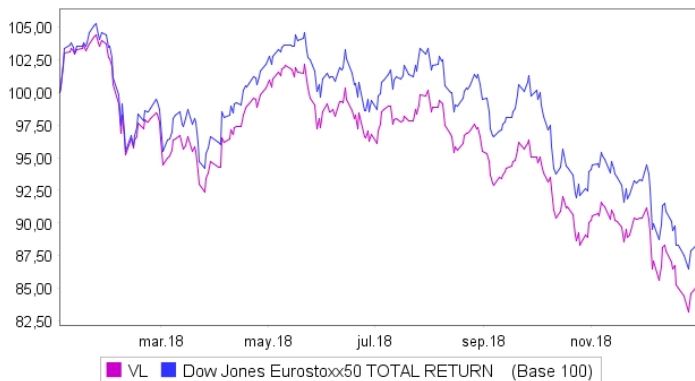
Gastuak (iv) / Ratio total de gastos (iv)	Metatua Aurten / Acumulado Año actual	Hiruhilekoa / Trimestral			Urtekoa / Anual				
		Azken hiruh. (0) / Último Tri. (0)	1. hiruh. / Trim. 1	2. hiruh. / Trim. 2	3. hiruh. / Trim. 3	2017	2016	2015	2013
Gastuak (iv) / Ratio total de gastos (iv)	1,29	0,33	0,33	0,32	0,32	0,50			

(iv) Erreferentziako epealdian izandako zuzeneko gastu guztiak sartuta: ondarearen gaineko kudeaketa-komisioa, gordailuzainaren komisioa, auditoria, banku-zerbitzuak (finantzaketa-gastuak izan ezik) eta kudeaketa korronteko bestelako gastuak, epealdiko batez besteko ondarearen portzentajea adierazita. Ondarearen % 10 baino gehiago beste IKE batzuetan inbertitzen duten funtsak/konpartimentuak direnean, harpidetza eta errenbolsoko komisioak sartzen dira. Ratio honetan ez da sartzen emaitzen gaineko kudeaketa-komisioa eta ezta balore-salerostetaren transakzio-kostuak ere.  
 (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.

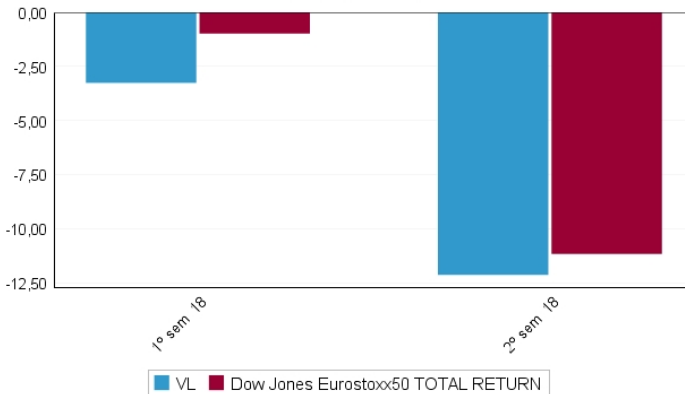
**Likidazio-balioaren bilakaera azken 5 urteetan / Evolución del valor liquidativo. Últimos 5 años**

**Seihileko errentagarritasuna azken 5 urteetan / Rentabilidad semestral. Últimos 5 años**

**Evolución del Valor Liquidativo**



**Rentabilidad**



**B) Konparazioa / Comparativa**

Erreferentziako denboraldian zehar, Sozietate Kudeatzaileak kudeatutako funtsen erreferentziako denboraldiko batez besteko errentagarritasuna taula honetan agertzen da. Funtsak inbertsio-bokazioaren arabera taldekatu dira.  
 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.

Inbertsio-bokazioa / Vocación inversora	Kudeatutako ondarea* (milaka eurotan) / Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Partaide kopurua / N° de partícipes	Batez besteko errentagarritasuna** / Rentabilidad media**
Epe laburra Monetarioa / Monetario a Corto Plazo			
Monetarioa / Monetario	58.205	2.641	-0,32
Errenta Finkoa Eurotan / Renta Fija Euro	3.654.307	200.615	-0,37
Nazioarteko Errenta Finkoa / Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Errenta Finko Mistoa Eurotan / Renta Fija Mixta Euro	23.590	664	-3,91
Nazioarteko Errenta Finko Mistoa / Renta Fija Mixta Internacional	482.711	46.076	-0,22
Errenta Aldakor Mistoa Eurotan / Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Nazioarteko Errenta Aldakor Mistoa / Renta Variable Mixta Internacional	1.368.768	62.820	-3,78
Errenta Aldakorra Eurotan / Renta Variable Euro	1.867.537	159.516	-12,61
Nazioarteko Errenta Aldakorra / Renta Variable Internacional	1.578.730	238.188	-8,67
Kudeaketa Pasiboko IKE (1) / IIC de Gestión Pasiva (1)	1.495.518	41.211	0,01
Etekin Finkoko Bermatua / Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Etekin Aldakorreko Bermatua / Garantizado de Rendimiento Variable	758.073	25.878	-1,29
Berme Partzialekoa / De Garantía Parcial	0	0	0,00
Erretornu Absolutua / Retorno Absoluto	0	0	0,00
Globala / Global	1.032.663	59.564	-1,09
<b>Funtsak guztira / Total fondos</b>	<b>12.320.103</b>	<b>837.173</b>	<b>-3,74</b>

\* Batez bestekoak.  
 \*\* Denboraldiko batez besteko errentagarritasuna, IF bakoitzaren batez besteko ondarearen arabera ponderatua.  
 \* Medias.  
 \*\* Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo.  
 (1): hemen sartzen dira indize bat errepikatzen edo erreproduzitzen duten IKEak, kotizatutako funtsak (ETF) eta bermatu gabeko errentagarritasun-helburu zehatz bat duten IKEak.  
 (1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**2.3. Ondarearen banaketa denboraldi-itxieran (zenbatekoak milaka eurotan) / Distribución del patrimonio al cierre del período (importes en miles de euros)**

Ondarearen banaketa / Distribución del patrimonio	Oraingo denboraldiaren amaiera / Fin período actual		Aurreko denboraldiaren amaiera / Fin período anterior	
	Zenbatekoa / Importe	ondarearen gaineko / s/patrimonio	Zenbatekoa / Importe	ondarearen gaineko / s/patrimonio
(+) INBERTSIO FINANTZARIOAK / INVERSIONES FINANCIERAS	929.181	95,77	992.550	96,64
Barneko zorroa / Cartera interior	203.628	20,99	228.037	22,20
Kanpoko zorroa / Cartera exterior	725.553	74,78	764.513	74,44
Inbertsio-zorroaren interesak / Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	-0	-0,00
Inbertsio zalantzagarrak, berankorrek edo auzitan daudenak / Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIKIDEZIA (DIRUZAINNTZA) / LIQUIDEZ (TESORERIA)	29.148	3,00	20.222	1,97
(+) GAINERAKOAK / RESTO	11.869	1,22	14.239	1,39
<b>ONDAREA GUZTIRA / TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>970.198</b>	<b>100,00</b>	<b>1.027.011</b>	<b>100,00</b>

Oharra: Denboraldia hiruhilekoa edo seiuhilekoa izan daiteke. Inbertsio finantzarioak diru bihurtzeko balio estimatuan adierazten dira.

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

**2.4. Ondare-aldakuntzaren egoera-orria / Estado de variación patrimonial**

	Batez besteko ondarearen gaineko % / % sobre patrimonio medio			Aurreko denboraldi-amaierari buruzko % aldakuntza / % variación respecto fin período anterior
	Oraingo denboraldiko aldakuntza / Variación del período actual	Aurreko denboraldiko aldakuntza / Variación del período anterior	Urteko aldakuntza metatua / Variación acumulada anual	

<b>AURREKO DENBORALDI-AMAIERAKO ONDAREA (milaka eurotan) / PATRIMONIO FIN PERÍODO ANTERIOR (miles de euros)</b>	1.027.011	933.357	933.357	
(+/-) Harpidetzak / itzulketak (garbia) / Suscripciones / reembolsos (neto)	7,26	12,32	19,54	-40,18
(-) Banatutako mozkin gordinak / Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Etekin garbiak / Rendimientos netos	-12,77	-3,09	-15,94	319,35
(+) Kudeaketako etekinak / Rendimientos de gestión	-12,08	-2,39	-14,54	412,33
(+) Interesak / Intereses	-0,01	-0,01	-0,01	12,24
(+) Dibidenduak / Dividendos	0,86	2,89	3,74	-69,70
(+/-) Errenta finkoko emaitzak (diru bihurtuak edo ez) / Resultado en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+/-) Errenta aldakorreko emaitzak (diru bihurtuak edo ez) / Resultados en renta variable (realizadas o no)	-11,81	-5,41	-17,27	121,78
(+/-) Gordailuetako emaitzak (diru bihurtuak edo ez) / Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Deribatuetako emaitzak (diru bihurtuak edo ez) / Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,53	0,15	-0,38	-454,60
(+/-) IKEetako emaitzak (diru bihurtuak edo ez) / Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,59	-0,02	-0,62	2.823,22
(+/-) Bestelako emaitzak / Otros Resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Bestelako etekinak / Otros Rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Jasanarazitako gastuak / Gastos repercutidos	-0,70	-0,81	-1,50	-12,48
(-) Kudeaketa-komisioa / Comisión de gestión	-0,59	-0,58	-1,17	3,00
(-) Gordailuzainaren komisioa / Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	3,23
(-) Kanpoko zerbitzuen gastuak / Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,04	2,52
(-) Kudeaketa arrunteko bestelako gastuak / Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-6,66
(-) Jasanarazitako bestelako gastuak / Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,16	-0,20	-75,94
(+) Sarrerak / Ingresos	0,00	0,11	0,11	-100,00
(+) IKEaren aldeko deskontu-komisioak / Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Oстера lagatako komisioak / Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Bestelako sarrerak / Otros ingresos	0,00	0,11	0,11	-100,00
<b>ORAINGO DENBORALDI-AMAIERAKO ONDAREA (milaka eurotan) / PATRIMONIO FIN PERÍODO ACTUAL (miles de euros)</b>	<b>970.198</b>	<b>1.027.011</b>	<b>970.198</b>	

Oharra: Denboraldia hiruhilekoa edo seiuhilekoa izan daiteke.

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

**3. Inbertsio finantzarioak / Inversiones financieras**

**3.1. Inbertsio finantzarioak, diru bihurtzeko balio estimatuan (milaka eurotan) eta ondarearen ehunekotan, denboraldi-itxieran. / Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de euros) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período.**

Inbertsioa eta jaulkitzailearen deskripzioa / Descripción de la inversión y emisor	Dibisa Divisa	Oraingo denboraldia / Período actual		Aurreko denboraldia / Período anterior	
		Merkatuko balioa / Valor de mercado	%	Merkatuko balioa / Valor de mercado	%
Urtebetetik gorako Zor Publiko Kotizatua Guztira / Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		0	0,00	0	0,00
Urtebetetik beherako Zor Publiko Kotizatua Guztira / Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Urtebetetik gorako Errenta Finko Pribatu Kotizatua Guztira / Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		0	0,00	0	0,00
Urtebetetik beherako Errenta Finko Pribatu Kotizatua Guztira / Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>ERRENTA FINKO KOTIZATUA GUZTIRA / TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>ERRENTA FINKO KOTIZATU GABEA GUZTIRA / TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>KOTIZAZIOAN ONARTZEKO DAGOEN EF GUZTIRA / TOTAL RF PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>ALDI BATERAKO AKTIBO-EROSKETA GUZTIRA / TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>10.300</b>	<b>1,06</b>	<b>18.000</b>	<b>1,75</b>
<b>ERRENTA FINKO GUZTIRA / TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>10.300</b>	<b>1,06</b>	<b>18.000</b>	<b>1,75</b>
DERECHOS REPSOL SA	EUR	245	0,03	0	0,00
DERECHOS REPSOL SA	EUR	0	0,00	269	0,03
ACCIONES PROSEGUR CASH SA	EUR	9.851	1,02	9.212	0,90
ACCIONES EUSKALTEL SA	EUR	23.549	2,43	23.499	2,29
ACCIONES MERLIN PROP. SOCIMI	EUR	4.389	0,45	0	0,00
ACCIONES INDITEX	EUR	7.576	0,78	9.316	0,91
ACCIONES CAIXABANK	EUR	12.137	1,25	13.476	1,31
ACCIONES IBERDROLA	EUR	19.682	2,03	18.860	1,84
ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ES	EUR	8.686	0,90	8.797	0,86
ACCIONES ATRESMEDIA CORP	EUR	6.088	0,63	20.876	2,03
ACCIONES FERROVIAL	EUR	18.111	1,87	18.153	1,77
ACCIONES ACERINOX SA	EUR	8.966	0,92	9.218	0,90

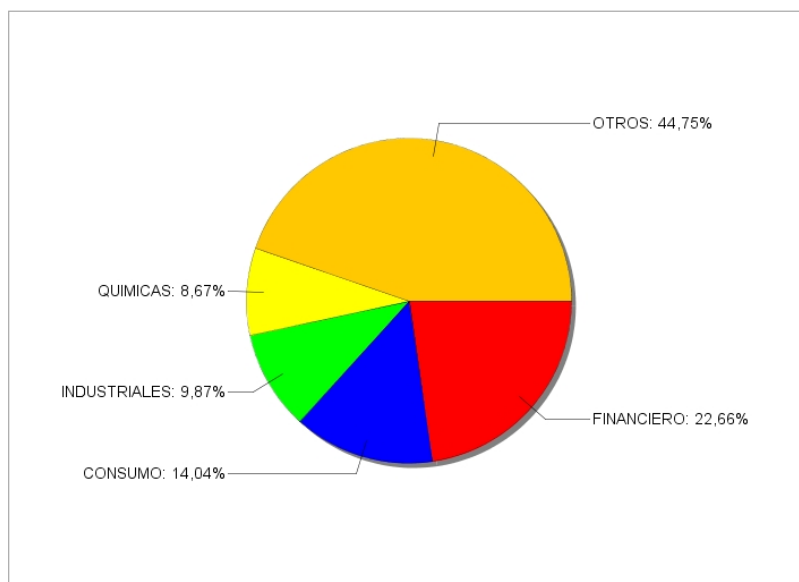
Inbertsioa eta jaulkitzailearen deskripzioa / Descripción de la inversión y emisor	Dibisa Divisa	Oraingo denboraldia / Período actual		Aurreko denboraldia / Período anterior	
		Merkatuko balioa / Valor de mercado	%	Merkatuko balioa / Valor de mercado	%
ACCIONES CIA DISTRIB LOGISTA	EUR	4.646	0,48	5.353	0,52
ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA	EUR	19.350	1,99	21.314	2,08
ACCIONES BANCO SANTANDER S.A.	EUR	32.735	3,37	34.152	3,33
ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	8.706	0,90	8.282	0,81
ACCIONES REPSOL SA	EUR	8.610	0,89	9.262	0,90
<b>EA KOTIZATUA GUZTIRA / TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>193.328</b>	<b>19,94</b>	<b>210.037</b>	<b>20,48</b>
<b>EA KOTIZATU GABEA GUZTIRA / TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>KOTIZAZIOAN ONARTZEKO DAGOEN EA GUZTIRA / TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>ERRENTA ALDAKORRA GUZTIRA / TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>193.328</b>	<b>19,94</b>	<b>210.037</b>	<b>20,48</b>
<b>IKE GUZTIRA / TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>GORDAILUAK GUZTIRA / TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>ARRISKU-KAPITALEKO ERAKUNDEAK + bestelakoak GUZTIRA / TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>BARNEKO INBERTSIO FINANTZARIOAK GUZTIRA / TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>203.628</b>	<b>21,00</b>	<b>228.037</b>	<b>22,23</b>
Urtebetetik gorako Zor Publiko Kotizatua Guztira / Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		0	0,00	0	0,00
Urtebetetik beherako Zor Publiko Kotizatua Guztira / Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Urtebetetik gorako Errenta Finko Pribatu Kotizatua Guztira / Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		0	0,00	0	0,00
Urtebetetik beherako Errenta Finko Pribatu Kotizatua Guztira / Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>ERRENTA FINKO KOTIZATUA GUZTIRA / TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>ERRENTA FINKO KOTIZATU GABEA GUZTIRA / TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>KOTIZAZIOAN ONARTZEKO DAGOEN EF GUZTIRA / TOTAL RF PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>ALDI BATERAKO AKTIBO-EROSKETA GUZTIRA / TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>ERRENTA FINKO GUZTIRA / TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
ACCIONES NOS SGPS SA	EUR	18.274	1,88	18.658	1,82
ACCIONES ANHEUSER BUSCH INBEV	EUR	19.819	2,04	24.341	2,37
ACCIONES ING GROEP NV	EUR	4.032	0,42	0	0,00
ACCIONES WERELDHAVE NV	EUR	12.799	1,32	15.019	1,46
ACCIONES TUI AG-DI	EUR	8.466	0,87	17.559	1,71
ACCIONES ABN AMRO GROUP NV	EUR	22.915	2,36	30.204	2,94
ACCIONES EURONEXT NV	EUR	4.599	0,47	4.978	0,48
ACCIONES FRENET AG	EUR	4.266	0,44	15.235	1,48
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	12.474	1,29	0	0,00
ACCIONES NOKIAN RENKAAT OYJ	EUR	3.957	0,41	4.993	0,49
ACCIONES RANDSTAD HOLDING NV	EUR	13.095	1,35	26.377	2,57
ACCIONES BASF SE	EUR	17.187	1,77	17.155	1,67
ACCIONES BAYER AG	EUR	26.253	2,71	31.840	3,10
ACCIONES E.ON SE	EUR	13.282	1,37	18.695	1,82
ACCIONES ENGIE	EUR	15.855	1,63	16.621	1,62
ACCIONES KONINKLIJKE AHOLD DE	EUR	6.811	0,70	7.989	0,78
ACCIONES NATIXIS SA	EUR	9.639	0,99	11.560	1,13
ACCIONES UNILEVER	EUR	17.931	1,85	20.113	1,96
ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL PL	EUR	8.915	0,92	9.628	0,94
ACCIONES ADIDAS AG	EUR	8.823	0,91	0	0,00
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	9.640	0,99	0	0,00
ACCIONES AIRBUS GROUP SE	EUR	7.994	0,82	0	0,00
ACCIONES INTESA SAN PAOLO SPA	EUR	21.919	2,26	20.064	1,95
ACCIONES SANOFI	EUR	31.083	3,20	33.434	3,26
ACCIONES BMW AG	EUR	8.717	0,90	0	0,00
ACCIONES CASINO GUICHARD PERR	EUR	0	0,00	9.427	0,92
ACCIONES ASSICURAZIONI GENERA	EUR	13.615	1,40	15.341	1,49
ACCIONES BNP PARIBAS SA	EUR	26.526	2,73	30.173	2,94
ACCIONES SOC.GENERALE	EUR	5.884	0,61	6.988	0,68
ACCIONES DAIMLER AG	EUR	16.833	1,73	17.048	1,66
ACCIONES ALLIANZ	EUR	19.270	1,99	21.177	2,06
ACCIONES ENEL SPA	EUR	17.175	1,77	15.705	1,53
ACCIONES ENI	EUR	15.668	1,61	12.074	1,18
ACCIONES TOTAL SA	EUR	46.336	4,78	50.129	4,88
ACCIONES L'OREAL SA	EUR	17.876	1,84	19.463	1,90
ACCIONES BOUYGUES SA	EUR	8.219	0,85	18.295	1,78
ACCIONES DEUTSCHE POST AG	EUR	11.220	1,16	13.125	1,28
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	17.830	1,84	18.278	1,78
ACCIONES VINCI SA	EUR	21.486	2,21	22.167	2,16
ACCIONES SIEMENS AG-REG	EUR	26.386	2,72	27.289	2,66
ACCIONES SAP SE	EUR	24.179	2,49	22.524	2,19
ACCIONES ORANGE S.A.	EUR	17.449	1,80	19.463	1,90
ACCIONES DANONE	EUR	8.689	0,90	0	0,00
ACCIONES AXA SA	EUR	18.545	1,91	20.666	2,01
ACCIONES LVMH MOET VUITTON	EUR	15.910	1,64	8.664	0,84
<b>EA KOTIZATUA GUZTIRA / TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>677.841</b>	<b>69,85</b>	<b>712.462</b>	<b>69,39</b>
<b>EA KOTIZATU GABEA GUZTIRA / TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>KOTIZAZIOAN ONARTZEKO DAGOEN EA GUZTIRA / TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>ERRENTA ALDAKORRA GUZTIRA / TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>677.841</b>	<b>69,85</b>	<b>712.462</b>	<b>69,39</b>
PARTICIPACIONES SHARES CORE EURO ST	EUR	47.711	4,92	51.450	5,01
<b>IKE GUZTIRA / TOTAL IIC</b>		<b>47.711</b>	<b>4,92</b>	<b>51.450</b>	<b>5,01</b>
<b>GORDAILUAK GUZTIRA / TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>ARRISKU-KAPITALEKO ERAKUNDEAK + bestelakoak GUZTIRA / TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>KANPOKO INBERTSIO FINANTZARIOAK GUZTIRA / TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>725.553</b>	<b>74,77</b>	<b>763.912</b>	<b>74,40</b>
<b>INBERTSIO FINANTZARIOAK GUZTIRA / TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>929.181</b>	<b>95,77</b>	<b>991.949</b>	<b>96,63</b>

Oharra: Denboraldia hiruhilekoaren edo seiuhilekoaren amaierakoa izan daiteke.

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

**3.2. Inbertsio finantzarioen banaketa, denboraldi-amaieran: ondare guztiaren gaineko % /  
Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total**

Distribución Sectores



**3.3. Deribatuetako eragiketak. Denboraldi-amaierako posizio irekien laburpena (milaka eurotan) /  
Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (en miles de euros)**

Azpikoa / Subyacente	Tresna / Instrumento	Zenbateko nominal konprometitua / Importe nominal comprometido	Inbertsioaren helburua / Objetivo de la inversión
Errenta Aldakorreko Azpikoa Guztira / Total Subyacente Renta Variable		57.071	
<b>OBLIGAZIOAK GUZTIRA / TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>57.071</b>	

**4. Gertakari aipagarriak / Hechos relevantes**

	BAI	EZ		SI	NO
a. Harpidetzak / itzulketak aldi baterako etetea		X	a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Harpidetzak / itzulketak berriz hastea		X	b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Ondare-itzultze esanguratsua		X	c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Ondarearen %5a baino gehiagoko zorpetzea		X	d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Erakunde kudeatzailea ordeztzea		X	e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Erakunde gordailuzaina ordeztzea		X	f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Erakunde kudeatzailearen kontrola aldatzea		X	g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Informazio-liburuxkako funtsezko elementuak aldatzea		X	h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Bat-egite prozesua baimentzea		X	i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Bestelako gertakari aipagarriak	X		j. Otros hechos relevantes	X	

**5. Gertakari aipagarriak azaltzeko eranskina / Anexo explicativo de hechos relevantes**

272959 egintza aipagarria, 20/12/2018koa  
Bestelako egintza aipagarriak  
mozteko orduaren aldaketa 2018ko abenduaren 24 eta 31n  
Hecho relevante 272959 del 20/12/2018  
Otros hechos relevantes  
Modificación hora de corte 24 y 31 de diciembre de 2018

## 6. Loturadun eragiketak eta bestelako informazioak / Operaciones vinculadas y otras informaciones

	BAI	EZ		SI	NO
a. Funtsaren ondareko partaide garrantzitsuak (% 20 baino gehiagoko partaidetza)		X	a. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Erregelamenduan egindako aldaketa txikiak		X	b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Kudeatzailea eta gordailuzaina talde berekoak dira (BMLko 4. artikulua arabera)	X		c. La gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Balore-erosketa eta -salmenta batzuetan, gordailuzaina izan da saltzailea edo eroslea, hurrenez hurren	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. Kudeatzaile edo gordailuzainaren taldeko erakunderen batek jaulkitako edo abalaturako baloreak edo tresnak erosi dira, edo horietakoren bat kolokatzailerak, aseguratzaile, zuzendari edo aholkulari gisa aritu da, edo loturadun erakundeek baloreak utzi zaizkie mailegutan		X	e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguna de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o prestado valores a entidades vinculadas		X
f. Balore edo tresna finantzarioen erosketa batzuetako kontrolerdiak kudeatzailearen edo gordailuzainaren taldeko erakunde bat izan da, edo kudeatzaile berak edo taldeko beste kudeatzaile batek kudeatutako beste IKE bat		X	f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo		X
g. Kudeatzailearen taldeko erakunde batzuek sarrerak izan dituzte, IKEak ordaindutako komisio edo gastuengatik	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. Bestelako informazioak edo loturadun eragiketak	X		h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

## 7. Loturadun eragiketak eta bestelako informazioak azaltzeko eranskina / Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Gordailuzainak saltzaile gisa jardun duen erosketa-eragiketen zenbatekoa 4.491.800.000,00 euro da, %2,34 beraz. Taldeko erakundeek jasotako bitartekotza-komisioak 126.912,88 eurokoak izan dira; hau da, %0,01. Taldeko erakundeek jasotako analisietako gastuak 42.092,66 euro izan dira, hau da, %0,00. Taldeko erakundeek jasotako likidazio-komisioak 120,00 eurokoak izan dira; hau da, %0,00. Taldeko erakundeek jasotako gordailuzain-komisioa 519.161,80 eurokoa izan da; hau da, %0,05. Dagoeneko horren berri eman da txosten honetako 2. atalean. Eragiketara errepikakorrek edo garrantzia apaleko eragiketarako egin dira (baimentze-prozesu sinplifikatuaren bitartez). Oharra: Zerrendan ageri diren eragiketen epea txostenari dagokiona da, eta erreferentzia-epaia IKEak izan duen batez besteko ondareari buruzkoak dira portzentajeak. El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 4.491.800.000,00 euros, suponiendo un 2,34%. Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 126.912,88 euros, lo que supone un 0,01%. Los gastos de análisis percibidos por entidades del grupo han sido 42.092,66 euros, lo que supone un 0,00%. Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 120,00 euros, lo que supone un 0,00%. La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 519.161,80 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 periodo 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. CNMVk eskatutako informazioa eta oharra / Información y advertencias a instancia de la CNMV

Ez aplikagarria.  
No aplicable.

## 9. Aldizkako txostena azaltzeko eranskina / Anexo explicativo del informe periódico

Seihilekoak urtearen lehenengo erdian ildo beretik jarraitu du alderdi ekonomiko eta geopolitikoetan. Munduaren hazkunde ekonomikoak dibergentea izaten jarraitzen du, AEBen sendotasuna azpimarratuz, zerga politika zabaltzaileak bultzatua baina gainontzeko eremu nagusietan ahul, batez ere Europa, automobilaren sektorean emandako araudi aldaketek kaltetu dituzten urte amaieran. Bestalde, banku zentralak pizgarri monetarioak erretiratzeko jarraitzen dute, FEDek interes tasak igotzen eta balantzea murrizten, EBZk bonuak erosteko hileko zenbatekoa jaisten. AEBk aplikatutako neurri protekzionistek, halaber, ziurgabetasun handia sortu dute mundu mailan izan daitekeen merkataritza gerra baten inguruan. Alderdi horrek, azken batean, munduko hazkundearen sendotasun horri eragingo lioke. Azkenik, aipatu behar dira, halaber, herrialde emergente batzuetako aultasuna (Argentina eta Turkia, batez ere) eta Italiako gobernu berriaren jardueraren inguruko ziurgabetasuna (bereziki aurrekontuetan). Merkatu finantzarioei dagokionez, seihilekoaren ezaugarria arriskuari izandako gorroto handia izan da, errenta aldakorren indize nagusietako ikusitako jauziak azpimarratuz, batez ere urte amaieran (S&P 500 -%7,78, Eurostoxx 50 -%11,61, Ibx 35 -%11,25, Nikkei 225 -%10,27, MSCI Emerging -%9,71). Urte osoko errenboltsua ere negatiboa izan da (S&P 500 -%6,24, Eurostoxx 50 -%14,34, Ibx 35 -%14,97, Nikkei 225 -%12,08, MSCI Emerging -%16,64). Etorrizuneko hazkundeari buruzko zalantzak, merkataritza gerraren inguruan dauden ziurgabetasunei lotuta, erorialdi gogor horiek ekarri dituzte. Errenta finakoiari dagokionez, arriskuari zaion gorrotoa epealdiko ohar azpimarragarria izan da ere. Zor publikoaren errentagarritasuna AEB eta Alemanian jaitsi da (18 eta 6 op, hurrenez hurren, 10 urteko epean), babes aktiboaren papera egin. Arrisku aktiboek, aldiz, okerrera egin dute seihilekoan. Burtza erorialdiek eragin negatiboa izan dute korporazio zorraren diferentzialetan (32 op Xover indizearen kasuan), zor emergentearen kasuan aipatutako Argentina eta Turkiako kasuak, FED tipoen igoera prozesuarekin batera, seihilekoa bitartean izandako garapenean okerrera egitea ekarri dute. Azkenik, dibisa mailan, aipatutako arriskurako gorrotoa gurutze nagusietan ere islatu da. Horrela, inguru honetan, dolarrak eta yenak kapitalak erakarri dituzte, gainontzeko dibisa nagusien artean errebalorizatuz (%1,86 eta %2,85 euroaren aurrean). Urteko bigarren seihilekoan funtsak errenta aldagarriko inbertsio maila maila altuetan mantendu du, eta seihilekoa amaitu du burtsa merkatuetako esposizioa aurreko epealdikoaren antzekoa izanik. Ziurgabetasun maila globalean irauten duten arren, hazkunde ekonomikoari eta enpresen emaitzei dagokionez, sendo jarraitzen dute funtsezkoek, eta horrek eraman gaitu errenta aldakorrekiko esposizio hori mantentzera. Dibidendu nahiko handia eta denboran zehar sostengagarria ematen duten baloreak bilatu nahian, finantzarioak, utility-ak eta telekomunikazioetakoak mantentzen ditu funtsak apustu sektorial nagusi gisa, erreferentzia-indizearekiko. Hiruhileko honetan funtsak murriztu egin du telekomunikazioen sektorearekiko esposizioa, kontsumo ziklikoaren sektorearen alde eginda. Funttsaren bilakaerari dagokionez, funtsaren posizionamendu sektorialak portaera neutroa izan du erreferentziako indizearen aurrean. Zentzu honetan, telekomunikazio eta utility sektoreen pisu gehitzeak errentagarritasun positiboa eman dute. Aitzitik, baloreen hautapenak funtsari errentagarritasuna kendu dio seihilekoan zehar. Bereziki negatiboa izan da oinarritzeko ez den kontsumo eta telekomunikazio sektoreen balore hautaketa. Epealdi honetan, funtsaren honetan funtsaren partaide kopurua 62.075etik 60.673ra pasatu da, 59.719 zorroko klasekoak dira eta 954 klase estandarrekoak. Era berean, funtsaren ondarea 56.813 mila euro jaitsi da. Epealdi amaierako ondarea 970.198 mila eurokoa da, 949.964 mila euro zorro klasekoak eta 20.234 mila euro estandar klasekoak dira. Epealdiko errentagarritasun garbia -%12,45 izan da klase estandarrean eta -%12,12 zorroko klasean. Funttsak seihilekoan izandako errentagarritasuna (bi klaseak) erreferentziako indizea baino baxuago izan da, batez ere akzioen hautapenagatik, bereziki energia sektorean. Bi klaseen errentagarritasuna kudeatzailearen batez besteko balore baxuago izan da (-%3,74). Errentagarritasunaren aldea funtsaren inbertsio bokazio zehatza dela eta azaldu daiteke. Egindako gastuek %1,04ko eragina izan dute klase estandarren errentagarritasunaren eta %0,65koa zorroko klasean. Funttsak inbertsioei buruzko finantza analisien zerbizitutik sortutako kostuak jasan dute esplizituki eta bitartekaritza batzordeetatik banatuta. Analisi hori analisis modu independentean eta bitartekarietatik banatuta egiten duten entitateek egin dute, eta funtsaren zorroa osatzen duten baloreei buruzko inbertsio erabakietan eragin positiboa izan du. Modu osagarrian, kudeatzaileak prozedura bat mantentzen du bitartekariak hautatzean gauzatze hobearren printzipioa betetzeko ondorioetarako, zeinaren bidez IKEaren eragiketarako gauzatu diren. Bi klaseen arrisku maila, hegakortasunaren bidez neurtua, %15,05koa da epealdiaren amaieran, eta erreferentziako indizearena %15,72koa. Epealdia bitartean tresna deribatuek erabili dira zorroa modu eraginkorragoan kudeatzeko. Horren emaitzak ondare-aldaketan egoera-orrian islatzen dira. Tresna Deribatuen irekitako posizioen helburua DJ Eurostoxx 50 indizearekiko esposizioa irabaztea da; batez besteko palanka efektua %0,80koa da. Sozietate Kudeatzaileak Akziodunen Batzar Orokortetako asistentzia eta bozka prozesuak kudeatzen dituen barne prozedura bat dauka, IKEen zorroetan sartutako balore



guztiztat, termino hauetan kudeatutakoak: "SGIICak kudeatzen duen IKE multzoak bere Gizarte Kapitalaren %1 baino gehiago duten espainiar sozietateetan, eskubide politikoak SGIICak berak gauzatzea. Gainontzeko balore nazional zein atzerrikoentzat, dagozkion buletinak beteko dira, Administrazio Kontseiluko Presidentean eskuordetuz eta sozietate bakoitzera bidaliz kasu bakoitzean egokiena den prozeduraren bidez. Edozelan ere, Alkizidunen Batzorde Nagusi bakoitzaren Eguneko gai-zerrendako puntuak berrikusiko dira, eta Inbertsioen Batzordeak beharrezkoa dela ikustekotan, Inbertsioen Batzordearen ustez partaideen eskubideak hobeto defendatzen dituen linea bozkatuko da".

IKeA ondorengo Batzorde Nagusietan deitu da: BBVA S.A., Santander S.A., Iberdrola S.A., Atresmedia S.A., Caixabank S.A., Ferrovial S.A., Bolsas y Mercados Españoles S.A., Casino, NOS SGPS S.A., Telefónica S.A., Metrovacesa S.A., Repsol S.A., Prosegur Cash S.A., Euskaltel S.A. eta Inditex S.A.

Kasu guztietan, partaide kopurua %1 baino txikiagoa izanda ere, bozka eskubidearen gauzatzea xehetasunez aztertu da, eta proposatutako eguneko gai zerrenda ukatzeko arrazoirik ez dagoenez, aldekoa izanik, bozka eskubidea gauzatzeko dagokion delegazioa egin da.

Era berean, IKeA Acerinox SAko Batzar Nagusietan deitu da. Wereldhave NV eta Freenet Group AG., horietako batzuetan kontrako boz bat edo gehiago emanez eguneko gai-zerrendako puntu zehaztetan. Urteko bigarren seihilekoan mundu mailako burtza indizeen jokoera oso negatiboa izan da. Merkataritza gerraren ondoriozko mundu mailako dezelerazioari zaion beldurrak munduko errenta aldakorrean eragina izan du. Inguru honetan, europar indizeek amerikarrak baino jokoera erlatibo ahulagoa erakutsi dute. Italiako tentsio politikoak, Brexitarren gaineko ziurgabetasunak eta auto sektoreko eboluzio negatiboak kontinente zaharreko burtsetan eragin negatiboa izan dute. Halere, ingurune makroekonomikoan, azken hilabeteetan galera izan arren, aldekoa izan da arrazoizko eran eta balorazioek birbalorazio potentziala eskaintzen dute. Horregatik, optimismoa neurrian ikusten ditugu datoen hiruhilekoak. Dena den, adierazi beharra dago epe laburrean ziurgabetasuna eta hegakortasuna zor dezaketen faktoreak daudela, Brexita edo merkataritza eztabaidak bezala, merkatuen garapena baldintzatu dezaketenak.

Kutxabank Gestión S.G.I.I.C., S.A.U. ren ordainsari politika.

Inbertsio Kolektiboko Erakundeen Legearen 46bis.1 artikulua betez, KUTXABANK GESTION S.G.I.I.C., S.A.U. k. sozietate kudeatzaileak bere langileei 2018an ordaindutako lansariaren kopuru osoa 2.583 milioi euro izan dela aitortu du, lansari finkoko 2.440 mila eurotan eta lansari aldagarriko 143 mila eurotan banatuta. Onuradun kopurua 58 eta 54 da, hurrenez hurren. Ez dago IKEn etekinetan parte-hartzean oinarritutako lansaririk, SGIICak kudeaketaren ordainetan lortuak. Identifikatutako kolektiboaren ordainsariari dagokionez, zeinaren jardunak gorabehera material bat izan dezakeen sozietatearen arrisku profilean, lansariaren erantsitako kopurua 463 mila eurokoa da. Horietatik 427 mila euro lau goi-karguri dagozkio (381 mila euro lansari finkoa eta 46 mila euro lansari aldagarria) eta 36 mila euro beste langile batena (34 mila euro lansari finkoa eta 2 mila euro lansari aldagarria).

Lansariaren kalkulua berdina da beste langile taldeetan. Lansari finkoa KUTXABANK GESTION S.G.I.I.C., S.A.U. ren lan-akordioan erregulatuta dago, eta, hala badagokio, goi-kargu batzuekin sinatutako banakako kontratuetan. Lansari aldagarriaren funtzionamendu arau nagusiak hauek dira: guztizko lansari aldagarriak ez du soldata masa osoaren %20a gainditzen; banaka, ezin du lansari finkoaren %25 gainditu, eta baliogabea izan daiteke, eta kontrol funtzioak dituzten pertsonentzat negozio adierazleetan gehieneko pisua existitzen da. Urterto, sozietatearen izendapen eta Lansarien Batzordeak aztertzen du lansari aldagarria, eta Administrazio Kontseiluak onartuko arkezten da.

2018ko abenduan "KUTXABANK GESTION S.G.I.I.C., S.A.U. ren Lansari Politikaren Markoa" eguneratu da, ezar daitekeen araudiaren erreferentzia eta lansari politika egokitzetik sortutako garrantzi gutxiako beste aldeketa batzuk Talde mailako EBA Zuzentzarauetara eguneratuz. Era berean, langileen ordainsari politika ezartzeari buruzko urteko ebaluazioarekin lotuta, ekitaldi honetarako kanpo aditu bat ebaluazio bat egiten ari da. Horrek, erregulazio markoaren interpretazio alderaketa eta merkatuaren araberako erreferentzia bat izateko aukera emango du.

*El semestre ha ido muy en línea con la primera mitad del año en aspectos económicos y geopolíticos. El crecimiento económico global continúa siendo divergente, destacando la fortaleza de EE.UU. impulsado por una política fiscal expansiva y flojeando, en cambio, el resto de las áreas principales, especialmente Europa, afectado en la parte final del año por los cambios normativos en el sector del automóvil. Por otra parte, los bancos centrales continúan retirando estímulos monetarios, la FED subiendo tipos y reduciendo balance y el 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, cabe reseñar también la debilidad en ciertos países emergentes (Argentina y Turquía principalmente) y la incertidumbre en Italia en torno a la actividad del nuevo gobierno (especialmente en el lado presupuestario).*

*En cuanto a los mercados financieros, el semestre se ha caracterizado por una fuerte aversión al riesgo, destacando las caídas vistas en los índices principales de renta variable, especialmente en la parte final del año (S&P 500 -7,78%, Eurostoxx 50 -11,61%, Ibx 35 -11,25%, Nikkei 225 -10,27%, MSCI Emerging -9,71%). El retorno en el conjunto del año ha sido también negativo (S&P 500 -6,24%, Eurostoxx 50 -14,34%, Ibx 35 -14,97%, Nikkei 225 -12,08%, MSCI Emerging -16,64%). Las dudas sobre el crecimiento futuro, unidas a las incertidumbres existentes en torno a la guerra comercial, han provocado dichas fuertes caídas.*

*A nivel de renta fija, la aversión al riesgo ha sido también la nota destacada del periodo. La rentabilidad de la deuda pública ha caído en EE.UU. y Alemania (18 y 6 pb respectivamente en el tramo del 10 años), actuando de activo refugio. Los activos de riesgo, en cambio, se han deteriorado en el semestre. Las caídas bursátiles han afectado negativamente en los diferenciales de la deuda corporativa (32 pb en el caso del índice Xover), mientras que, en el caso de la deuda emergente, los citados casos de Argentina y Turquía, junto al proceso de subida de tipos de la FED, han provocado un fuerte deterioro en su evolución durante el semestre.*

*Por último, a nivel de divisas, la citada aversión al riesgo se ha reflejado también en los cruces principales. Así, en este entorno, el dólar y el yen han atraído capitales, revalorizándose frente al resto de divisas principales (1,86% y 2,85% respectivamente frente al euro).*

*A lo largo del segundo semestre del año, el fondo ha mantenido su nivel de inversión en renta variable en nivel elevados, finalizando el semestre con una exposición a los mercados bursátiles similar a la del periodo anterior. A pesar de las incertidumbres que persisten a nivel global, 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.*

*En la búsqueda de valores de dividendo relativamente alto y sostenible en el tiempo, el fondo mantiene como principales apuestas sectoriales, en relación con su índice de referencia, las financieras, utilities y telecomunicaciones. Durante el semestre, el fondo ha reducido su exposición a los sectores de telecomunicaciones e industriales en favor de los sectores de tecnología y consumo cíclico.*

*En relación a la evolución del fondo, el posicionamiento sectorial del fondo ha tenido un comportamiento positivo frente al índice de referencia. En este sentido, la sobreponderación en los sectores de telecomunicaciones y utilities han aportado rentabilidad positiva. Por el contrario, la selección de valores ha detruido rentabilidad al fondo durante el semestre. Especialmente negativa ha sido la selección de valores en los sectores de consumo no básico y telecomunicaciones.*

*En este periodo, el número de partícipes del fondo ha pasado de 62.075 a 60.673, correspondiendo 59.719 a la clase cartera y 954 a la clase estándar. Asimismo, el patrimonio del fondo ha disminuido en 56.813 miles de euros, siendo el patrimonio al final del periodo de 970.198 miles de euros, correspondiendo 949.964 miles de euros a la clase cartera y 20.234 miles de euros a la clase estándar.*

*La rentabilidad neta en el periodo ha sido del -12,45% para la clase estándar y del -12,12% para la clase cartera.*

*La rentabilidad del fondo en el semestre (ambas clases) ha sido inferior a la de su índice de referencia, afectada principalmente por la selección de acciones.*

*La rentabilidad de ambas clases ha sido inferior a la de la media de la gestora (-3,74%). 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 1,02% para la clase estándar y de un 0,66% para la clase cartera. El fondo ha soportado costes derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones de forma explícita y separada a las comisiones de intermediación. Dicho análisis ha sido prestado por entidades que proporcionan el análisis de manera independiente y separada respecto de los intermediarios y ha contribuido positivamente en las decisiones de inversión sobre los valores que componen la cartera del fondo. Adicionalmente, la Gestora mantiene un procedimiento a los efectos de cumplir con el principio de mejor ejecución en la selección de intermediarios a través de los cuales se han ejecutado las operaciones de la IIC.*

*El nivel de riesgo de ambas clases, medido por la volatilidad, es a cierre del periodo de 15,05% frente al 15,72% del índice de referencia.*

*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 al índice DJ Eurostoxx 50, siendo el grado de apalancamiento medio del 0,80%.*

*La Sociedad Gestora dispone de un procedimiento interno que regula los procesos de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas para todos los valores integrados en las carteras de las IIC gestionadas en los siguientes términos: "para todas las sociedades españolas en las que el conjunto de IIC que gestione la SGIIC, posean más del 1% de su Capital Social, los derechos políticos serán ejercidos por la propia SGIIC. Para el resto de valores nacionales como para los extranjeros, se cumplimentarán los correspondientes boletines delegando en el Presidente del Consejo de Administración y haciéndolos llegar a cada sociedad por el procedimiento que en cada caso se considere más adecuado. En todo caso, se revisarán los puntos del Orden del Día de cada Junta General de Accionistas y, en caso de que el Comité de Inversiones lo considere necesario, se emitirá voto en la línea que defienda mejor los derechos de los partícipes, a juicio del Comité de inversiones".*

*La IIC ha sido convocada a las Juntas Generales de BBVA S.A., Santander S.A., Iberdrola S.A., Atresmedia S.A., Caixabank S.A., Ferrovial S.A., Bolsas y Mercados Españoles S.A., Casino, NOS SGPS S.A., Telefónica S.A., Metrovacesa S.A., Repsol S.A., Prosegur Cash S.A., Euskaltel S.A. e Inditex S.A. En todos los casos, aun siendo el porcentaje de participación inferior al 1%, se ha estudiado cuidadosamente el ejercicio del derecho de voto y, no habiéndose encontrado motivo alguno que objetar al Orden del día propuesto, siendo éste favorable, se ha emitido la correspondiente delegación para el ejercicio del derecho a voto.*

*Asimismo, la IIC ha sido convocada a las Juntas Generales de Acerinox S.A. Wereldhave NV y Freenet Group AG., emitiendo en algunas de ellas, uno o más votos en contra de determinados puntos del Orden del Día.*

*Durante el segundo semestre del año, el comportamiento de los índices bursátiles a nivel global ha sido muy negativo. Los temores a una desaceleración económica global como consecuencia de la guerra comercial, han pasado factura a la renta variable mundial. En este entorno, los índices europeos han mostrado un comportamiento relativo más débil que sus pares americanos. Las tensiones políticas en Italia, la incertidumbre sobre el Brexit y la negativa evolución del sector de autos, han pesado negativamente en las bolsas del viejo continente. Sin embargo, el entorno macroeconómico, a pesar de la pérdida de momento de los últimos meses, sigue siendo razonablemente favorable y las valoraciones ofrecen potencial de revaloración. Por ello, mantenemos una visión moderadamente optimista de cara a los próximos trimestres. No obstante, cabe reseñar que a corto plazo persisten factores que pueden originar incertidumbre y volatilidad como el Brexit o las disputas comerciales y que pueden condicionar de manera sustancial la evolución de los mercados.*

*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 2018 ha sido de 2.583 miles de euros, desglosada en 2.440 miles de euros de remuneración fija y 143 miles de euros de remuneración variable, siendo el número de beneficiarios 58 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 463 miles de euros, correspondiendo 427 miles de euros a cuatro altos cargos (381 miles de euros de remuneración fija y 46 miles de euros de remuneración variable) y 36 miles de euros a otro empleado (34 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 diciembre de 2018 se ha procedido a actualizar el "Marco de Política Retributiva de KUTXABANK GESTION S.G.I.I.C., S.A.U.", actualizando la referencia a la normativa de aplicación y otras modificaciones de escasa relevancia derivadas de la adaptación de la política retributiva a las Directrices EBA a nivel de Grupo. Así mismo, en relación con la evaluación anual sobre la aplicación de la política remunerativa al personal, para este ejercicio se está realizando una evaluación por un experto externo, lo cual permitirá un contraste interpretativo del marco regulatorio y una referencia acorde de mercado.