

KUTXABANK BOLSA JAPON, FI

Informe reducido del segundo semestre de 2018

Nº Registro CNMV: 1990

Gestora: KUTXABANK GESTION, SGIC, S.A.U.

Grupo Gestora: KUTXABANK

Auditor: PRICE WATERHOUSE COOPERS

Depositario: KUTXABANK, S.A.

Grupo Depositario: KUTXABANK

Rating Depositario: BBB+ (Fitch)

Fondo por compartimentos: No

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, pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en <http://www.kutxabankgestion.es>.

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

Dirección: Plaza de Euskadi, 5, 27º, 4 48009 - Bilbao Bizkaia
Correo electrónico: kutxabank.gestion@kutxabankgestion.es

Teléfono: 944017031

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).

I. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

Categoría

Tipo Fondo: Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

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

Descripción general

El fondo tendrá, directa o indirectamente a través de IIC, al menos el 75% de la exposición total en activos de renta variable. Al menos el 75% de la exposición a renta variable será en valores de emisores de Japón, sin predeterminación en cuanto a su capitalización y sector.

El resto de la renta variable estará invertido en emisores de países pertenecientes a la OCDE.

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.

La exposición al riesgo de divisa estará entre el 0% y el 100%.

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

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

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	Año actual	Año 2017
Índice de rotación de la cartera (%)	0,00	2,55	2,61	2,02
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,28	-0,16	-0,22	0,03

Nota: El periodo 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. Datos generales.

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE ESTANDAR	1.434.470,95	1.483.113,83	460,00	481,00	EUR	0,00	0,00	I	NO
CLASE CARTERA	48.068.510,03	45.343.099,74	59.791,00	61.042,00	EUR	0,00	0,00	I	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Fin período actual	2017	2016	2015
CLASE ESTANDAR	EUR	5.156	6.614	160.950	241.932
CLASE CARTERA	EUR	174.115	348.615		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Fin período actual	2017	2016	2015
CLASE ESTANDAR	EUR	3,5950	4,1294	3,5381	3,5381
CLASE CARTERA	EUR	3,6222	4,1294		

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 (en miles)

CLASE	Sistema imputación	Comisión de gestión						Comisión de depositario			
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Período			Acumulada				Período	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE ESTANDAR	Al Fondo	0,96	0,00	0,96	1,90	0,00	1,90	Patrimonio	0,05	0,10	Patrimonio
CLASE CARTERA	Al Fondo	0,58	0,00	0,58	1,15	0,00	1,15	Patrimonio	0,05	0,10	Patrimonio

2.2. Comportamiento

A) Individual CLASE ESTANDAR Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado Año actual	Trimestral				Anual			
		Último Tri. (0)	Trim. 1	Trim. 2	Trim. 3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC	-12,94	-16,94	7,39	3,52	-5,71	16,71	-0,11	8,19	

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.

Rentabilidades extremas (i)	Trimestral actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,82	25-12-2018	-5,29	06-02-2018	-6,46	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	3,30	27-12-2018	3,30	27-12-2018	7,06	15-02-2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 (%)

Volatilidad (ii) de:	Acumulado Año actual	Trimestral				Anual			
		Último Tri. (0)	Trim. 1	Trim. 2	Trim. 3	2017	2016	2015	2013
Valor liquidativo	18,65	23,18	13,74	11,70	22,89	11,64	25,00	19,53	
Ibex-35	13,67	15,86	10,52	13,46	14,55	12,87	25,83	21,75	
Letra Tesoro 1 año	0,30	0,39	0,24	0,36	0,17	0,15	0,26	0,29	
Nikkei 225									
VaR histórico del valor liquidativo (iii)	10,52	10,52	9,37	9,54	9,77	9,53	10,51	10,01	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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 período de referencia.

Gastos (% s / patrimonio medio)

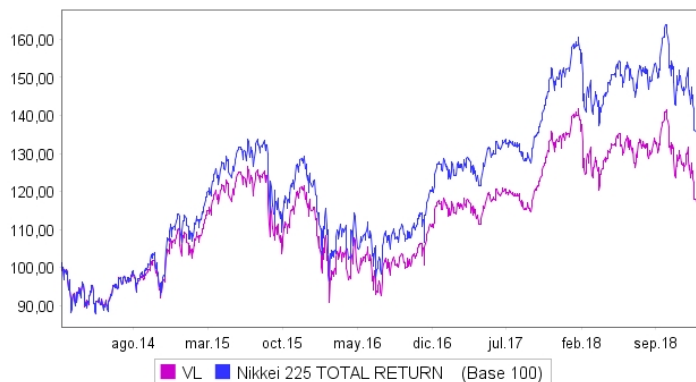
	Acumulado Año actual	Trimestral				Anual			
		Último Tri. (0)	Trim. 1	Trim. 2	Trim. 3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	2,01	0,51	0,51	0,50	0,50	2,01	2,01	2,01	1,89

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. 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.

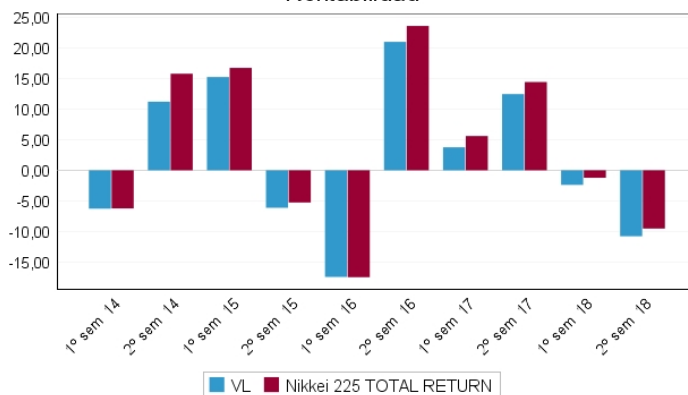
Evolución del valor liquidativo. Últimos 5 años

Evolución del Valor Liquidativo



Rentabilidad semestral. Últimos 5 años

Rentabilidad



2.2. Comportamiento

A) Individual CLASE CARTERA Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado Año actual	Trimestral				Anual			
		Último Tri. (0)	Trim. 1	Trim. 2	Trim. 3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC	-12,28	-16,78	7,59	3,71	-5,53				

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.

Rentabilidades extremas (i)	Trimestral actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,82	25-12-2018	-5,29	06-02-2018		
Rentabilidad máxima (%)	3,30	27-12-2018	3,30	27-12-2018		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 (%)

Volatilidad (ii) de:	Acumulado Año actual	Trimestral				Anual			
		Último Tri. (0)	Trim. 1	Trim. 2	Trim. 3	2017	2016	2015	2013
Valor liquidativo	18,65	23,18	13,74	11,70	22,89				
Ibex-35	13,67	15,86	10,52	13,46	14,55				
Letra Tesoro 1 año	0,30	0,39	0,24	0,36	0,17				
Nikkei 225									
VaR histórico del valor liquidativo (iii)	12,21	12,21							

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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 repitiera el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Gastos (% s / patrimonio medio)

	Acumulado Año actual	Trimestral				Anual			
		Último Tri. (0)	Trim. 1	Trim. 2	Trim. 3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	1,26	0,32	0,32	0,31	0,31	0,48			

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. 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.

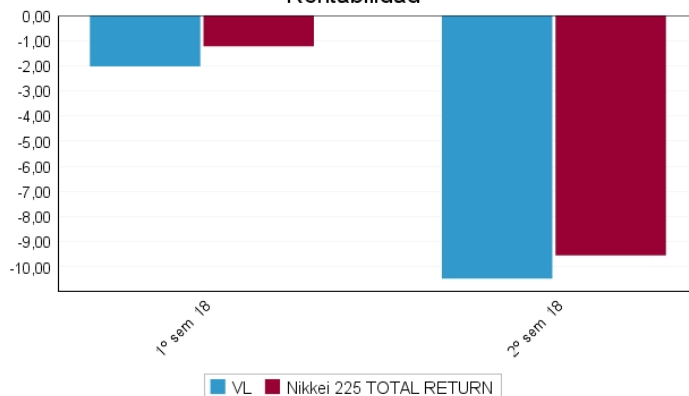
Evolución del valor liquidativo. Últimos 5 años

Evolución del Valor Liquidativo



Rentabilidad semestral. Últimos 5 años

Rentabilidad



B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media en el período 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 media**
Monetario a Corto Plazo			
Monetario	58.205	2.641	-0,32
Renta Fija Euro	3.654.307	200.615	-0,37
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	23.590	664	-3,91
Renta Fija Mixta Internacional	482.711	46.076	-0,22
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.368.768	62.820	-3,78
Renta Variable Euro	1.867.537	159.516	-12,61
Renta Variable Internacional	1.578.730	238.188	-8,67
IIC de Gestión Pasiva (I)	1.495.518	41.211	0,01
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	758.073	25.878	-1,29
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	1.032.663	59.564	-1,09
Total fondos	12.320.103	837.173	-3,74

* Medias.

** Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el período.

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

2.3. Distribución del patrimonio al cierre del período (importes en miles de euros)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	s/patrimonio	Importe	s/patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	167.848	93,63	180.244	95,15
Cartera interior	14.200	7,92	9.800	5,17
Cartera exterior	153.648	85,71	170.444	89,98
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)	6.007	3,35	4.418	2,33
(+) RESTO	5.417	3,02	4.761	2,51

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	s/patrimonio	Importe	s/patrimonio

TOTAL PATRIMONIO	179.273	100,00	189.423	100,00
-------------------------	----------------	---------------	----------------	---------------

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. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERÍODO ANTERIOR (miles de euros)	189.423	355.231	355.231	
(+/-) Suscripciones / reembolsos (neto)	5,31	-71,67	-71,86	-106,43
(-) Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	-10,60	-3,11	-13,18	194,88
(+) Rendimientos de gestión	-9,85	-2,47	-11,79	246,01
(+) Intereses	-0,01	-0,15	-0,18	-91,54
(+) Dividendos	0,80	0,08	0,82	796,62
(+/-) Resultado en renta fija (realizadas o no)	0,00	-0,11	-0,12	-100,00
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-6,10	-1,35	-7,12	291,13
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-3,35	-1,26	-4,46	129,75
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	-1,11	-0,24	-1,29	299,04
(+/-) Otros Resultados	-0,07	0,58	0,56	-109,97
(+/-) Otros Rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,76	-0,65	-1,40	1,46
(-) Comisión de gestión	-0,59	-0,58	-1,18	-12,39
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-12,52
(-) Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	1,26
(-) Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-14,72
(-) Otros gastos repercutidos	-0,12	-0,01	-0,12	764,87
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	939,54
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Comisiones retrocedidas	0,01	0,00	0,01	939,54
(+) Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERÍODO ACTUAL (miles de euros)	179.273	189.423	179.273	

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

3. Inversiones financieras

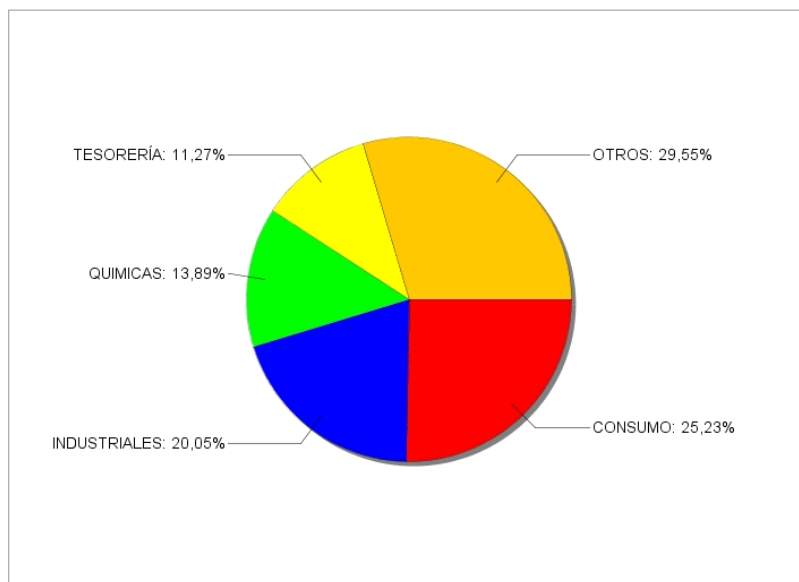
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de euros) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	200	0,10
Total Renta Fija Privada Cotizada más 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	200	0,10
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		14.200	7,92	9.600	5,07
TOTAL RENTA FIJA		14.200	7,92	9.800	5,17
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		14.200	7,92	9.800	5,17
Total Deuda Pública Cotizada más 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 más 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 ADMISIÓN A COTIZACIÓN		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		139.796	77,98	151.324	79,84
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		139.796	77,98	151.324	79,84
TOTAL IIC		14.505	8,10	16.639	8,78
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		154.301	86,08	167.963	88,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		168.501	94,00	177.763	93,79

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

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total

Distribución Sectores



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total Subyacente Renta Variable		19.096	
EURO	V/ Fut. FU. EURO YEN CME 190318	156.388	Inversión
Total Subyacente Tipo de Cambio		156.388	
TOTAL OBLIGACIONES		175.483	

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

Hecho relevante 272953 del 20/12/2018

Otros hechos relevantes

Modificación hora de corte 24 y 31 de diciembre de 2018

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. La 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 prestado valores a entidades vinculadas		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. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 1.679.241.361,27 euros, suponiendo un 4,69%.

El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 41.489.957,74 euros, suponiendo un 0,12%.

Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 31.211,80 euros, lo que supone un 0,02%.

Los gastos de análisis percibidos por entidades del grupo han sido 109,67 euros, lo que supone un 0,00%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 96.835,64 euros, lo que supone un 0,05%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

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

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

El semestre 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, a excepción del BOJ, 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%, Ibex 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%, Ibex 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 período. 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. Dicho movimiento se ha trasladado en parte a Japón, donde la TIR del bono a 10 años ha vuelto a niveles de 0%. 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 reducido ligeramente su nivel de inversión en renta variable, si bien finaliza el semestre con una exposición a los mercados bursátiles en nivel elevado. 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.

El comportamiento de la renta variable japonesa durante el semestre ha estado muy condicionado por la evolución de la divisa local. La fortaleza observada en la divisa nipona, especialmente en el tramo final del periodo, ha pesado negativamente en los índices japoneses. El auge de las tensiones comerciales entre EEUU y China ha provocado la apreciación del yen que ha actuado de nuevo como refugio en momentos de alta incertidumbre.

Desde un punto de vista fundamental, los resultados empresariales continúan siendo sólidos. Adicionalmente, la economía japonesa parece avanzar por el buen camino a tenor de los últimos datos macroeconómicos. Por otro lado, no se atisban cambios sustanciales en la política monetaria del BoJ, lo que debería favorecer el buen comportamiento de la renta variable japonesa.

En este periodo, el número de partícipes del fondo ha pasado de 61.523 a 60.251, correspondiendo 59.791 a la clase cartera y 460 a la clase estándar. Asimismo, el patrimonio del fondo ha disminuido en 10.150 miles de euros, siendo el patrimonio al final del periodo de 179.273 miles de euros, correspondiendo 174.116 miles de euros a la clase cartera y 5.157 miles de euros a la clase estándar.

La rentabilidad neta en el periodo ha sido del -10,80% para la clase estándar y del -10,47% para la clase cartera.

La rentabilidad del fondo en el semestre (ambas clases) ha sido ligeramente inferior a la de su índice de referencia.

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 0,64% 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 23,18% frente al 20,10% 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 Nikkei-225, y reducir exposición al yen (el grado de cobertura es del 0,82), siendo su grado de apalancamiento medio del 5,02%.

Las perspectivas de la renta variable japonesa siguen permitiendo albergar un prudente optimismo. Por un lado, las valoraciones actuales son muy razonables tras las recientes caídas bursátiles. Por otro lado, los resultados empresariales siguen mostrando una sólida tendencia positiva y las compañías japonesas cuentan con balances sólidos. No obstante, pese a los favorables factores micro actuales, a nivel macroeconómico existen focos de inestabilidad que podrían pesar negativamente en la renta variable nipona. El principal de todos ellos lo encontraríamos en una continuada apreciación del yen, bien por actuar como activo refugio en caso de incertidumbre global bien por un cambio de sesgo no esperado en las políticas monetarias del BOJ. Adicionalmente, la esperada subida de los impuestos al consumo podría deteriorar el escenario de económico actual. Cualquiera de estos factores podría erosionar los márgenes empresariales, lastrando la evolución de las cotizaciones.

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 GESTIÓN 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 GESTIÓN 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 GESTIÓN 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.