

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

Auditoria txostena,
Urteko kontuak 2018ko abenduaren 31n
eta 2018 urtealdiko Kudeaketa-txostena



*Espainieraz idatzitako Urteko Kontuen Ikuskaritza-Txostenaren jatorrizko bertsioaren itzulpen librea.
Desadostasunik balego, espainierazko bertsioa nagusitzen da.*

Urteko kontuei buruzko auditoria-txostena, auditore independente batek emana

Kutxabank Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. sozietatearen batzar orokorrari:

Urteko kontuei buruzko txostena

Iritzia

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión-en urteko kontuak auditatu ditugu, honako hauek barne: 2018ko abenduaren 31ko balantzea, galdu-irabazien kontua, aitortutako diru-sarrera eta gastuen egoera-orria, ondare garbiaren aldaketen egoera-orria eta memoria, egun horretan amaitutako ekitaldiari dagozkionak.

Gure iritziz, urteko kontu erantsiek, alderdi adierazgarri guztietan, Fondoaren 2018ko abenduaren 31ko ondarearen eta finantza-egoeraren benetako irudia adierazten dute, baita egun horretan amaitutako urteko ekitaldiari dagozkion emaitza eta eskudiru-fluxuen irudia ere, aplikatzeko den finantza-informazioko arau-esparruarekin bat etorritik (memoriaren 2. oharrean identifikatu da), eta, bereziki, horretan bildutako kontabilitate-printzipio eta -irizpideekin bat etorritik.

Iritziaren oinarria

Gure auditoria Espainian kontu-auditorien jarduera arautzeko indarrean dagoen araudiari jarraikiz egin dugu. Arau horiei jarraikiz dagozkigun erantzukizunak aurrerago deskribatu ditugu gure txostenean, *Auditorearen erantzukizunak urteko kontuen auditoriari dagokionez* atalean.

Fondoarekiko independenteak gara, eta beraz etika-eskakizunak betetzen ditugu, independentzia-betekizunak barne, Espainian urteko kontuen gure auditoriari aplikatzekoak direnak kontu-auditorien jarduera erregulatzen duen araudiak eskatutakoaren arabera. Ildo horretan, kontu-auditoriaren zerbitzuaz bestelako zerbitzurik ez dugu eskaini, eta araudi erregulatuarekin horretan ezarritakoa betetz beharrezko independentzia hori kolokan jar zezakeen egoerarik edo gorabeherarik ere ez da gertatu.

Gure ustez, lortu dugun auditoria-ebidentziak oinarri nahikoa eta egokia eskaintzen du gure iritzia bermatzeko.

Auditoriaren funtsezko gaiak

Auditoriaren funtsezko gaiak dira, gure judizio profesionalaren arabera, aldi honetako urteko kontuei buruz egin dugun auditorian adierazgarrien gertatu direnak. Urteko kontu guztien gure auditoriaren testuinguruan eta haiei buruz dugun iritzia osatzerakoan aztertu dira gai horiek guztiak, eta beraz, gai horiei buruz uste duguna ez dugu aparteko atal batean bereizi.

Auditoriaren funtsezko gaiak**Auditorian nola aztertu diren***Zorroaren balorazioa*

Indarrean dagoen legediaren arabera, inbertsio kolektiboko erakundeen objektu soziala, fondoak, ondasunak edo eskubide publikoak atzematea da, kudeatzeko eta ondasunetan, eskubideetan, baloreetan edo bestelako instrumentuetan, finantzarioak edo ez, inbertitzeko, inbertsorearen errendimendua emaitza kolektiboen arabera ezartzen bada betiere.

Deskribatu den jarduerarekin bat etorriz, Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversion-eko ondare garbia, instrumentu finantzarioetan inbertituta dago batez ere. Fondoaren zorroari aplikatu beharreko kontabilitate-politika, gaineratzen den eranskinaren 3. Oharrean, “*Kontabilitate-printzipio eta balorazio-arau esanguratsuenen laburpena*” eta urteko kontuen memoriaren 6. Oharrean, Fondoak 2018ko abenduaren 31n duen *Inbertsio finantzarioen zorroa* xehatzen da.

Alderdi hau Fondoaren auditorian kontuan izan beharreko alderdi garrantzitsuenetako bat da, zorroaren balorazioak Ondare Garbiaren eguneroko kalkuluan izan dezakeen eta beraz, bere likidazio balioan izan dezakeen eraginagatik.

Fondoak, kudeaketako kontratu bat mantentzen du Kutxabank Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U.-rekin kudeaketa sozietate gisa. Kudeaketa sozietateak, Fondoaren, instrumentu finantzarioen arrazoizko balioaren zehaztapenean erabilitako prozedura eta irizpideak ulertu ditugu, egokiak direla eta Fondoaren aktibo guztietarako modu sendoan aplikatzen direla adierazi ahal izateko.

Modu osagarrian, hainbat prozedura egin ditugu Fondoaren finantza-inbertsioen zorroaren gainean, era honako hauek azpimarra daitezke:

Zorroko tituluen gordailuzainaren baieztapenaren lorpena

Erakunde gordailuzainei eskaera bat egitea, Fondoaren zaintza, ikuskapen, kustodia eta administrazio funtzioen garapenean, 2018ko abenduaren 31n Fondoaren zorroan bildutako tituluak existitzen direla egiaztatzeke.

Inbertsio zorroaren balorazioa

Fondoaren finantza-inbertsioen zorroan abenduaren 31n arrazoizko balioan erregistratuta dauden aktiboen balorazioaren egiaztapena, Kudeaketa Sozietateak ekitaldian zehar egindako kalkuluak berriro eginez, azterketaren datan merkatuko balore fidagarriekin kontrastatuz.

Azaldutako prozeduren emaitzetatik, Fondoko zorroaren arrazoizko balioa zehazteko kudeaketa sozietateak erabilitako metodologiak egokiak dira eta gure prozeduren eta kudeaketa sozietatearen artean izandako edozein diferentzia arrazoizko tarte batean mantendu da erantsitako urteko kontuetan barneratutako zenbatekoekin.

Beste informazio batzuk: Kudeaketa-txostena

Gainerako informazioa 2018ko ekitaldiko kudeaketa-txostenari dagokio soil-soilik, eta haren formulazioa Fondoaren Kudeaketa Sozietatearen administratzaileen erantzukizuna da, urteko kontuen parte ez delarik.

Urteko kontuei buruz eman dugun auditoria-iritziak ez du eraginik kudeaketa-txostenean. Kontu-auditoriaren araudi erregulatuarekin bat etorritik, kudeaketa-txostenaren gainean dugun erantzukizuna betetzeko, urteko kontuen kudeaketa-txostenaren egokitasuna ebaluatu behar dugu eta horri buruzko informazioa eman, kontu horien auditoria egitean fondoari buruz dakigunetik abiatuta, eta auditoria egitean ebidentzia gisa lortutakoaz bestelako informaziorik eman gabe. Horrez gain, kudeaketa-txostenaren edukia eta aurkezpena aplikatzeko den araudiarekin bat datozen edo ez ebaluatzeko eta horri buruz informatzeko erantzukizuna bete behar dugu. Egin dugun lanean oinarrituta ondorioztatzen badugu akats materialak egin direla, horren berri eman beharko dugu nahitaez.

Egindako lanean oinarrituta, aurreko paragrafoan deskribatutakoaren arabera, kudeaketa-txostenean bildutako informazioa bat dator 2018ko ekitaldiko urteko kontuetan jasotakoarekin, eta haren edukia eta aurkezpena bat datoz aplikatzeko den araudiarekin.

Fondoaren Kudeaketa Sozietateko administratzaileen eta auditoria batzordearen erantzukizuna urteko kontuei dagokionez

Fondoaren Kudeaketa Sozietateko administratzaileek urteko kontu erantsiak azaltzeko ardura dute, fondoaren ondarearen, finantza-egoeraren eta emaitzen benetako irudia adieraziz, fondoari Espainian aplikatu beharreko finantza-informazioko arauzko esparruarekin bat etorritik. Gainera, urteko kontuak iruzur edo erroreen ondoriozko akats materialik gabe prestatzeko beharrezkotzat jotzen duten barne-kontrolaz arduratuko dira.

Urteko kontuak prestatzean, Fondoaren Kudeaketa Sozietateko administratzaileek bere gain hartu behar dute Fondoak jarduneko enpresa gisa jarraitzeko duen ahalmena balioestea, kasuan-kasuan jarduneko enpresarekin zerikusia duten gaien berri emanez, eta jarduneko enpresaren kontabilitate-printzipioa erabiliz, Fondoaren Kudeaketa Sozietateko administratzaileek likidatzeko eta jarduna bertan behera uzteko asmoa izan ezean edota beste alternatiba errealistik egon ezean.

Kudeaketa Sozietatearen auditoria batzordea, Fondoaren urteko kontuen elaborazio eta presentazio prozesuaren gainbegiratzearen arduraduna da.

Auditorearen erantzukizunak urteko kontuen auditoriari dagokionez

Gure helburua da arrazoizko segurtasun batekin esan ahal izatea urteko kontuek, oro har, iruzur edo erroreen eraginez egindako akats materialik ez dutela, eta gure iritzia biltzen duen auditoria-txosten bat ematea.

Arrazoizko segurtasunak segurtasun-maila handia esan nahi du, baina horrek ez du bermatzen Espainian indarrean dagoen kontu-auditoriaren jardura arautzen duen araudiari jarraikiz akats material guzti-guztiak detektatzen dituela. Iruzur edo erroreen eraginez gerta daitezke akatsak, eta materializat jotzen dira baldin eta, banaka edo multzoka hartuta, arrazoizkoa bada aurreikustea urteko kontuetan oinarrituta erabiltzaileek hartzen dituzten erabaki ekonomikoetan eragina izango dutela.

Espanian auditoria-jarduera erregulatzeko indarrean dagoen araudia bete behar duen auditoria den heinean, gure judizio profesionala eman dugu, eta gure jarrera eszeptizismo profesionalean oinarritu da auditoria osoan. Horrez gain:

- Iruzur edo errorearen eraginez urteko kontuetan akats materialak izateko arriskuak identifikatu eta balioetsi ditugu, arrisku horiei erantzuteko auditoria-prozedurak aplikatu ditugu eta gure iritzia oinarritzeko moduko auditoria-ebidentzia nahikoa eta egokia lortu dugu. Iruzuraren ondorioz akats material bat ez detektatzeko arriskua handiagoa da errorearen ondorioz gertatutako akats materialen kasuan baino, iruzurrak kolisioa, faltsutzea, nahitako ez-egiteak, nahitako adierazpen okerrak edo barne-kontrola saihestea ekar ditzakelako berekin.
- Auditoriarentzat garrantzitsua den barne-kontrolaren berri izan dugu zirkunstantzien arabera egokiak diren auditoria-prozedurak diseinatzeko helburuarekin, eta ez fondoaren kudeaketa sozietatearen barne-kontrolaren eraginkortasunaren gaineko iritzia emateko asmoarekin.
- Aplikaturako kontabilitate-politikak egokiak eta kontabilitate-estimazioak arrazoizkoak ote diren ebaluatu dugu, baita fondoaren kudeaketa sozietatearen administratzaileek emandako informazioa ere.
- Fondoaren kudeaketa sozietatearen administratzaileek jarduneko enpresaren kontabilitate-printzipioa erabiltzea egokia den edo ez ondorioztatu dugu, eta, lortutako auditoria-ebidentzian oinarrituta, zalantza materialik bazegoen edo ez ondorioztatu dugu, Fondoak jarduneko erakunde gisa jarraitzeko duen gaitasunaren inguruan zalantza esanguratsuak sorraraz ditzaketen gertaera edo baldintzei loturik. Eskatzen digutenez, zalantza materiala dagoela ondorioztatzen badugu, gure auditoria txostenean ohartarazi egin behar dugu urteko kontuetan jasotako informazioaz, edo, informazio hori ezagutaraztea egokia ez bada, iritzi aldatu bat eman behar dugu. Gure auditoria-txostenaren egunera arte lortutako auditoria-ebidentzian oinarritu dira gure ondorioak. Alabaina, litekeena da etorkizuneko gertaera edo baldintzen eraginez Fondoak jarduneko enpresa bat izateari uztea.
- Urteko kontuen aurkezpen orokorra, egitura eta edukia ebaluatu dugu, jakitera emandako informazioa barne, eta urteko kontuek, azpiko transakzio eta gertaerak irudikatzean, benetako irudi bat ematen ote duten aditzera emanez.

Fondoaren Kudeaketa Sozietatearen administratzaileekin harremanetan jarri gara, besteak beste, honako hauen berri emateko: auditoriaren norainokoa eta auditoria egiteko planifikatutako unea, eta auditoriaren aurkikuntza esanguratsuak, bai eta, auditoria egiten ari ginenean, identifikatutako barne-kontrolaren edozein hutsune esanguratsu.

Fondoaren Kudeaketa Sozietatearen Auditoria Batzordeari helarazi diogu, halaber, aplikatzekoak diren etika-eskakizunak bete izanaren aitorpena, independentzia-eskakizunak barne, eta harekin harremanetan jarri gara, orobat, gure independentziarentzat mehatxagarri izan zitezkeen gaien eta, hala bazegokion, zegozkien babesen berri emateko.

Fondoaren Kudeaketa Sozietatearen administratzaileei jakinarazi dizkiogun arrisku adierazgarrien artean, aldi honetako urteko kontuen auditorian guretzat adierazgarrienak zein diren erabaki dugu, eta, horren ondorioz, horietan izan dira arrisku adierazgarrienak guretzat.



Gure auditoria-txostenean gai horiek guztiak deskribatu ditugu, non eta lege- edo arau-xedapenek gaia jendaurrean ezagutzera ematea debekatzen ez duten.

Legezko eta arauzko bestelako betekizunei buruzko txostena

Txosten osagarria Fondoaren Kudeaketa Sozietateko Auditoria Batzordearentzat

Txosten honetan adierazitako iritzia bat dator 2019ko apirilaren 15an Fondoaren Auditoria Batzordearentzat egin dugun txosten osagarrian adierazitakoarekin.

Kontratazioaren aldia

2018ko apirilaren 23an Ohiko Batzar Nagusiak urtebeterako auditore izendatu gintuen, 2017ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiaz geroztik.

Aldez aurretik, Ohiko Batzar Nagusiak hasierako aldi baterako izendatu gintuen, eta kontu-auditorien lanetan aritu gara, etengabe, 2012ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiaz geroztik.

Emandako zerbitzuak

Kontu-auditoriaz gain auditutako Fondoari eman dizkiogun zerbitzuak, erantsitako urteko kontuen memoriaren 12. oharrean jaso dira, zehatz-mehatz.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

(Jatorrizkoa espainieraz, José Antonio Simón Maestrok (15886) sinatua)

2019ko apirilaren 15a

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31ko Balantzea (eurotan adierazita)

AKTIBOA	2018	2017 (*)
Aktibo ez-korrontea	-	-
Ibilgetu ukiezina	-	-
Ibilgetu materiala	-	-
Erabilera propioko ondasun higiezinak	-	-
Altzariak eta tresnak	-	-
Aktiboak zerga geroratuarengatik	-	-
Aktibo korrontea	613 259 707,81	557 325 512,47
Zordunak	10 013 121,47	8 147 223,12
Inbertsio finantzarioen zorroa	584 379 182,45	538 619 319,74
Barneko zorroa	96 708 299,84	106 715 902,86
Zorraren balore adierazgarriak	36 700 000,00	36 000 048,97
Ondare-tresnak	60 008 299,84	70 715 853,89
Inbertsio kolektiboko erakundeak	-	-
Gordailuak kreditu-erakundeetan	-	-
Deribatuak	-	-
Bestelakoak	-	-
Kanpoko zorroa	487 670 882,61	431 904 205,93
Zorraren balore adierazgarriak	-	-
Ondare-tresnak	457 441 302,81	416 074 329,43
Inbertsio kolektiboko erakundeak	30 229 579,80	15 829 876,50
Gordailuak kreditu-erakundeetan	-	-
Deribatuak	-	-
Bestelakoak	-	-
Inbertsio-zorroaren interesak	-	(789,05)
Inbertsio berankorrek, zalantzak edo auzitan daudenak	-	-
Periodifikazioak	-	-
Diruzaintza	18 867 403,89	10 558 969,61
AKTIBOA, GUZTIRA	613 259 707,81	557 325 512,47

Honekin batera doan Memorian deskribatutako 1etik 13ra bitarteko oharrek 2018ko abenduaren 31ko balantzearen parte dira.

1

(*) Konparazioa egiteko aurkezten da soil-soilik.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31ko Balantzea (eurotan adierazita)

ONDAREA ETA PASIBOA	2018	2017 (*)
Partaideei edo akziodunei esleitutako ondarea	612 309 590,61	556 137 570,36
Partaideei edo akziodunei esleitutako funts ordaingarriak	612 309 590,61	556 137 570,36
Kapitala	-	-
Partaideak	730 235 819,40	523 689 794,34
Jaulkipen-prima	-	-
Erreserbak	50 486,90	50 486,90
(Akzio propioak)	-	-
Aurreko ekitaldietako emaitzak	-	-
Bazkideen beste ekarpen batzuk	-	-
Ekitaldiko emaitza	(117 976 715,69)	32 397 289,12
(Konturako dibidendua)	-	-
Doikuntzak erabilera propioko ibilgetu materialeko balore-aldaketengatik	-	-
Esleitutako beste ondarea	-	-
Pasibo ez-korrontea	-	-
Epe luzerako hornidurak	-	-
Epe luzerako zergak	-	-
Pasiboak zerga geroratuarengatik	-	-
Pasibo korrontea	950 117,20	1 187 942,11
Epe laburrerako hornidurak	-	-
Epe laburrerako zorrak	-	-
Hartzekodunak	950 117,20	962 180,11
Pasibo finantzarioak	-	-
Deribatuak	-	225 762,00
Periodifikazioak	-	-
ONDAREA ETA PASIBOA, GUZTIRA	613 259 707,81	557 325 512,47
OROIPEN-KONTUAK	2018	2017 (*)
Konpromiso-kontuak	68 450 480,00	54 232 930,00
Konpromisoak deribatuen eragiketa luzeengatik	68 450 480,00	54 232 930,00
Konpromisoak deribatuen eragiketa laburrengatik	-	-
Bestelako oroipen-kontuak	205 173 597,48	79 115 270,67
IKEek maileguan lagatako baloreak	-	-
IKEek berme gisa emandako baloreak	-	-
IKEek berme gisa jasotako baloreak	-	-
Harpidetu gabeko eta zirkulazioan ez dagoen kapital nominala	-	-
Konpentsatu beharreko galera fiskalak	133 002 597,47	15 025 881,78
Bestelakoak	72 171 000,01	64 089 388,89
BESTELAKO OROIPEN-KONTUAK, GUZTIRA	273 624 077,48	133 348 200,67

Honekin batera doan Memorian deskribatutako 1etik 13ra bitarteko oharak 2018ko abenduaren 31ko balantzearen parte dira.

2

(*) Konparazioa egiteko aurkezten da soil-soilik.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Galdu-irabazien kontua (eurotan adierazita)

	2018	2017 (*)
Deskontu-komisioak harpidetzengatik eta/edo errenboltsoengatik	-	-
Inbertsio kolektiboko erakundeari ostera lagatako komisioak	-	-
Langileen gastuak	-	-
Beste ustiapen-gastu batzuk	(9 285 276,80)	(10 829 284,14)
Kudeaketa-komisioa	(7 575 271,60)	(9 498 156,68)
Gordailuzain-komisioa	(632 700,42)	(499 896,45)
Diru-sarrera/gastua Konpartimentu konpentsazioagatik	-	-
Bestelakoak	(1 077 304,78)	(831 231,01)
Ibilgetu materialaren amortizazioa	-	-
Horniduren soberakinak	-	-
Narriadura eta emaitzak ibilgetuaren besterentzeengatik	-	-
Ustiapen-emaitza	(9 285 276,80)	(10 829 284,14)
Diru-sarrera finantzarioak	19 489 616,27	14 315 126,66
Gastu finantzarioak	(252 784,61)	(5 826,53)
Arrazoizko balioaren aldakuntza tresna finantzarioetan	(116 070 165,36)	24 001 242,53
Barneko zorroaren eragiketengatik	(15 404 020,06)	2 854 393,56
Kanpoko zorroaren eragiketengatik	(100 706 141,30)	21 201 760,97
Deribatuekin egindako eragiketengatik	39 996,00	(54 912,00)
Bestelakoak	-	-
Kanbio-diferentziak	-	-
Narriadura eta emaitzak tresna finantzarioen besterentzeengatik	(11 858 105,19)	4 916 030,60
Narriadurak	-	-
Emaitzak barneko zorroaren eragiketengatik	(5 006 010,51)	510 916,27
Emaitzak kanpoko zorroaren eragiketengatik	(2 666 760,51)	2 165 174,86
Emaitzak deribatuekin egindako eragiketengatik	(4 185 334,17)	2 239 939,47
Bestelakoak	-	-
Emaitza finantzarioa	(108 691 438,89)	43 226 573,26
Zerga aurreko emaitza	(117 976 715,69)	32 397 289,12
Mozkinen gaineko zerga	-	-
EKITALDIKO EMAITZA	(117 976 715,69)	32 397 289,12

Honekin batera doan Memorian deskribatutako 1etik 13ra bitarteko oharrak 2018ko abenduaren 31n amaitutako urteko ekitaldiko galdu-irabazien kontuaren parte dira.

3

(*) Konparazioa egiteko aurkezten da soil-soilik.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako urteko ekitaldiko Ondare garbiaren aldaketen egoera-orria (eurotan adierazita)

A) Aitortutako diru-sarrera eta gastuen egoera

Galdu-irabazien kontuaren emaitza	(117 976 715,69)
Partaide eta akziodunei esleitutako ondarean zuzenean egotzitako diru-sarrera eta gastuak, guztira	-
Transferentziak, guztira, galdu-irabazien kontura	-
Aitortutako diru-sarrera eta gastuak, guztira	(117 976 715,69)

B) Ondare garbiaren aldaketen egoera-orria, guztira

	Partaideak	Erreserbak	Aurreko ekitaldietako emaitzak	Ekitaldiko emaitza	(Konturako dibidendua)	Esleitutako beste ondarea	GUZTIRA
2017ko abenduaren 31ko saldoak (*)	523 689 794,34	50 486,90	-	32 397 289,12	-	-	556 137 570,36
Doikuntzak irizpide-aldaketengatik	-	-	-	-	-	-	-
Erroreengatik egindako doikuntzak	-	-	-	-	-	-	-
Saldo doitua	523 689 794,34	50 486,90	-	32 397 289,12	-	-	556 137 570,36
Aitortutako diru-sarrera eta gastuak, guztira	-	-	-	(117 976 715,69)	-	-	(117 976 715,69)
Ekitaldirako emaitzaren aplikazioa	32 397 289,12	-	-	(32 397 289,12)	-	-	-
Eragiketak partaideekin							
Harpidetzak	253 432 407,61	-	-	-	-	-	253 432 407,61
Errenboltoak	(79 283 671,67)	-	-	-	-	-	(79 283 671,67)
Ondarearen bestelako aldakuntzak	-	-	-	-	-	-	-
2018ko abenduaren 31ko saldoak	730 235 819,40	50 486,90	-	(117 976 715,69)	-	-	612 309 590,61

Honekin batera doan Memorian deskribatutako 1etik 13ra bitarteko oharak 2018ko abenduaren 31n amaitutako urteko ekitaldiko ondare garbiaren aldaketen egoera-orriaren parte dira.

(*) Konparazioa egiteko aurkezten da soil-soilik.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2017ko abenduaren 31n amaitutako urteko ekitaldiko Ondare garbiaren aldaketen egoera-orria (*)

(eurotan adierazita)

A) Aitortutako diru-sarrera eta gastuen egoera

Galdu-irabazien kontuaren emaitza 32 397 289,12

Partaide eta akziodunei esleitutako ondarean zuzenean egotzitako diru-sarrera eta gastuak, guztira -
Transferentziak, guztira, galdu-irabazien kontura -

Aitortutako diru-sarrera eta gastuak, guztira 32 397 289,12

B) Ondare garbiaren aldaketen egoera-orria, guztira

	Partaideak	Erreserbak	Aurreko ekitaldietako emaitzak	Ekitaldiko emaitza	(Konturako dibidendua)	Esleitutako beste ondarea	GUZTIRA
2016ko abenduaren 31ko saldoak	406 684 863,08	46 616,67	-	9 001 539,56	-	-	415 733 019,31
Doikuntzak irizpide-aldaketengatik	-	-	-	-	-	-	-
Erroreengatik egindako doikuntzak	-	-	-	-	-	-	-
Saldo doitua	406 684 863,08	46 616,67	-	9 001 539,56	-	-	415 733 019,31
Aitortutako diru-sarrera eta gastuak, guztira	-	-	-	32 397 289,12	-	-	32 397 289,12
Ekitaldirako emaitzaren aplikazioa	8 997 669,33	3 870,23	-	(9 001 539,56)	-	-	-
Eragiketak partaideekin							
Harpidetzak	717 394 647,07	-	-	-	-	-	717 394 647,07
Errenboltsoak	(609 387 385,14)	-	-	-	-	-	(609 387 385,14)
Ondarearen bestelako aldakuntzak	-	-	-	-	-	-	-
2017ko abenduaren 31ko saldoak	523 689 794,34	50 486,90	-	32 397 289,12	-	-	556 137 570,36

Honekin batera doan Memorian deskribatutako 1etik 13ra bitarteko oharak 2018ko abenduaren 31n amaitutako urteko ekitaldiko ondare garbiaren aldaketen egoera-orriaren parte dira.

(*) Konparazioa egiteko aurkezten da soil-soilik.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

1. Jarduera eta arrisku-kudeaketa

a) Jarduera

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión, aurrerantzean Funtsa, Bilbon eratu zen 2000ko urtarrilaren 3an, BBK Bolsa Euro, Fondo de Inversión, sozietate-izenarekin; gero, 2013ko apirilaren 25ean izena aldatu zitzaion orain duena jartzeko. Egoitza soziala Bilbon (Bizkaian) du, Euskadi Plazako 5. zk.an, 27. solairuan.

Funtsa Balore Merkatuaren Batzorde Nazionalaren (CNMV) Inbertsio Funtzen Erregistroan inskribatuta dago 2000ko urtarrilaren 14tik, 1.991 zenbakiarekin, eta ordutik Fondo de Inversión (F.I.) kontsiderazioa du legearen ondorioetarako.

35/2003 Legearen 1. artikuluen, eta ondorengo aldaketan, arabera, Inbertsio Kolektiboko Erakundeen xede soziala da publikoaren funts, ondasun edo eskubideak atzematea ondasun, eskubide, balora edo bestelako tresnetan, finantzarioak izan ala ez, kudeatzeko edo inbertitzeko, betiere inbertizailearen errendimendua emaitza kolektiboen arabera ezartzen bada.

Funtsari eskaintzen zaion jarduera dela eta, ez dauka ingurumeneko erantzukizunik, gasturi, hornidurarik edo kontingentziarik, hau da, ondarearekiko, egoera finantzarioarekiko eta ondarearen emaitzarekiko esanguratsuak izan daitezkeenak. Horregatik, ez dago ingurumen-alderdiei buruzko informazioaren banakapen espezifikorik urteko kontuen memorian.

Funtsaren inbertsio-politika Balore Merkatuaren Batzorde Nazionalean dagokion erregistroan erregistratuta eta publikoaren eskura dagoen liburuxkan dago zehaztuta.

CNMVren Erregistroen arabera, Funtsetan kudeaketa eta administrazioa Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.ri, Kutxabank Taldeko sozietateari, esleituta dago.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

2017ko abenduaren 15eko efektu-datarekin, Entitate Kudeatzaileak eta Funtsaren Entitate Gordailuzainak eskatuta, liburuxka eta inbertsiogilearentzako funtsezko datuen dokumentua eguneratzea erregistratu da, dagoeneko Funtsean erregistratuta dauden partaidetzak Klase Estandarreko izendatzeko eta Funtsaren erregistroan partaidetza-klase hauek inskribatzeko: Zorroko Klasea. Funtseko partaideei egotzitako bi partaidetza-klaseek honako ezaugarriak dituzte:

- Zorroko Klasea: Bereziki xede horretarako sinatutako kontratu baten bidez Kutxabank Taldeari gomendatutako kudeaketa diskrezionaleko bezeroen inbertsio-zorroetara eta Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.k kudeatutako gainerako IKEetara bideratutako partaidetzak, 2017ko abenduaren 15etik aurrera aplikagarria.
- Klase Estandarra: Gainerako bezero-partaidetzak, 2017ko abenduaren 15etik aurrera aplikagarria.

Inbertsio kolektiboko erakundeen 35/2003 Legeak, azaroaren 4koak, 68. artikuluan gordailuzaina bereizteari buruz ezarritako baldintzak betez, Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.k Sozietate Kudeatzaile gisa eta Kutxabank, S.A.k Entitate Gordailuzain gisa, prozedura espezifiko batzuk mantentzen dituzte, bien arteko interes-gatazkak saihesteko xedearekin.

Entitate Gordailuzain horrek Funtsa zaindu, gainbegiratu eta administratzeko zenbait funtzioa garatu behar ditu, gaur egun indarrean dagoen araudiak ezarritakoaren arabera. Funtzio nagusiak hauek dira:

1. Egindako eragiketak merkatu-erregimenean egin direla egiaztatzea.
2. Egindako eragiketek errespetatu dituztela indarrean dagoen araudiak ezarritako inbertsio-koefizienteak eta irizpideak.
3. Gainbegiratzea sozietate kudeatzaileak erabilitako irizpide, formula eta prozedurak Funtsaren partaidetzen likidazio-balioa kalkulatzeko.
4. Egiaztatzea Balore Merkatuaren Batzorde Nazionalera igorri baino lehen Funtsaren aldizkako informazio publikoaren zehaztasuna, kalitatea eta nahikotasuna.
5. Egiaztatzea Funtsaren sozietate kudeatzaileak ezarritako merkataritza-prozedurek aplikatu beharreko araudia betetzen dutela.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

6. Zaintzea Funtsaren ondarea osatzen duten altzari eta gainerako aktibo finantzarioen balore guztiak, hala zuzenean nola erakunde parte-hartzailearen bidez, kasu guztietan kontserbatuz funtzio hori egitetik eratorriko erantzukizuna.
7. Egiaztatzea baloreen eta eskudiruaren likidazioak dagozkien merkatuan ezartzen dituzten likidazio-arauek zehazten dituzten epean jasotzen direla.
8. Ziurtatzea harpidetzek eta errenboltoek betetzen dituztela Funtsaren Liburuxkan ezarritako prozedurak, baita indarrean dagoen legerian ezarritakoak ere.

Inbertsio Funtsei buruzko lege-araudi espezifikoa lotuta dago Funtsa. Araudi hori jasotzen da nagusiki 1082/2012 Errege Dekretuan, uztailearen 13koan, Inbertsio Kolektiboko Erakundeei buruzko azaroaren 4ko 35/2003 Legea —gero beste aldaketa batzuk izandakoa— garatzeko erregelamendua onartzen duenean. Honako hauek dira Funtzari aplikatzekoa den araudi horren alderdi nagusiak:

- Gutxieneko ondarea 3.000.000 eurokoa izango da.
- Funtsaren partaideen kopurua ez da 100dik beherakoa.

Merkatuko baldintzengatik edo indarrean dagoen araudia bete behar izateagatik, funts baten ondarea edo partaideen kopurua, edo bere konpartimentuen kopurua 1082/2012 Errege Dekretuan ezarritako gutxienezko beherakoa badira, erakunde horiek urte bateko epea izango dute, eta epe horretan halakoak bailiran jardun ahal izango dute.

Funtseko balore higigarriak eta gainerako aktibo finantzarioak ezin dira pignoratu, ez eta inolako garantia gisa eratu ere, salbu Funtzak bigarren mailako deribatuen merkatu ofizialetan egiten dituen eragiketetan garantia gisa balio izateko, gehienez ere tresna horien balorazioan izandako aldaketen ondorioz sortutako galdu-irabazien eguneroko likidazioaren zenbatekoan, baldin eta 5/2005 Errege Lege Dekretuak (martxoaren 11koak, produktibitatea sustatzeko eta kontratazio publikoa hobetzeko larrialdiko berrikuntzei buruzkoak) araututako kontratu-kontentsazioko eta garantia finantzarioko akordioen babesak badute; eta funtzio horretarako legez gaituta dauden Erakundeen zaintzapean egon beharko dute.

- Obligazioen gehieneko ehuneko batzuk ezarri dira hirugarrenen eta inbertsio-kontzentrazioen aldean.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

- Likidezia-koefiziente minimo bat bete behar du Funttsak, ondarearen hileko batez bestekoaren %1ekoa. Koefiziente hori gauzatu beharko du eskudirutan, Gordailuzainaren gordailuetan edo ageriko kontuetan, edo beste kreditu-entitate batenetan Gordailuzainak izaera hori ez badu, edo Zor Publikoko baloreen egun batera berrerosketa akordiopeko salerosketetan.
- Funttsa merkatu-arriskuagatik eratorritako tresnei dagokienez muga batzuen mende dago, baita kontrako alderdiaren arriskuagatik muga batzuen mende ere.

Metaketa-funttsa denez, eta Funttsa Kudeatzeko Erregelamenduaren arabera, ekitaldiko emaitza, Sozietateen gaineko zerga kontsideratu ondoren, Funttsaren ondarean geratuko da.

Funttsa Kudeatzeko Erregelamenduaren arabera, Sozietate Kudeatzaileak urtean komisio bat kobratuko du kudeaketa-gastuengatik, Funttsaren ondarearen %2,25etik gorakoa izango ez dena. 2017ko ekitaldietan, kudeaketa-komisioa %1,90ekoa izan da.

Era berean, Funttsa Kudeatzeko Erregelamenduak Entitate Gordailuzainaren ordainsaria ere ezartzen du, zaindutako ondarearen %0,20tik gorakoa izango ez dena urtean. 2018 eta 2017ko ekitaldietan, gordailuzainaren komisioa %0,10ekoa izan da.

2018an, kudeaketa-komisioak hauek izan dira:

	Zorroko Klasea	Klase Estandarra
Ondarearen gaineko kudeaketa-komisioa	%1,15	%1,90

2018 eta 2017ko abenduaren 31n, Sozietate Kudeatzaileak ez die komisiorik aplikatzen Funtseko partaideei harpidetutako partaidetzen zenbatekoaren gainean eta ezta errenboltsatutako partaidetzen zenbatekoaren gainean ere.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

b) Arriskuaren kudeaketa

Funtsaren inbertsio-politika, baita lotutako arrisku nagusien deskribapena ere, CNMVren erregistratuta eta publikoaren eskura dagoen liburuxkan daude zehaztuta.

Funtsaren merkatu finantzarioetako eragiketei dagokienez, arrisku nagusiak hauek dira:

- Merkatu-arriskua: Funtsak jarduten duen aktibo finantzarioen merkatuko prezioetan mugimendu kaltegarriengatik izan daitezkeen galerak adierazten ditu. Arrisku horien artean, esanguratsuenak Funtsak zorroan dituen tituluen interes-tasak, kanbio motak eta kotizazioak dira.
- Kreditu-arriskua: Funtsa dela eta, kontrako alderdiak dituen betebeharrak finantzarioak betetzeko gaitasunaren edo asmoaren aldaketengatik izan daitezkeen arriskuak dira.
- Likidezia-arriskua: hau gertatzen da Funtsak ezin dienean arreta eman bere partaideen errenboltso-eskaerei, zorroko aktiboak merkatuan egiteko unean zailtasunak izateagatik.
- Eragiketa-arriskua: galerak eragin ditzakeena gizakiaren errorearen, barne-prozesu desegoki edo akastunen, sistemen hutsegiteen edo kanpoko gertaeren ondorioz.

Sozietate Kudeatzaileak behar diren mekanismoak ditu ezarrita merkatu, kreditu eta likideziaren arriskuarekiko esposizioa kontrolatzeko, baita eragiketa-arriskuarekiko esposizioa ere. Alde horretatik, lehen 1.a) apartatuan aipatutako legeak ezarritako koefizienteen kontrolak mugatzen du arrisku horiekiko esposizioa.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

2. Urteko kontuak aurkezteko oinarriak

a) Irudi fidela

Urteko kontuak Funtsaren Sozietate Kudeatzaileko Administratzaileek formulatu dituzte, Funtseko kontabilitateko erregistroetatik abiatuta, kontabilitate-gaietan indarrean dauden eta aplikatzekoak diren lege-xedapenak aplikatuta, Funtsak 2018ko abenduaren 31n zuen ondarearen eta egoera finantzarioaren, eta egun horretan amaitutako ekitaldian zehar egindako eragiketen emaitzen irudi fidela eta benetakoa erakusteko xedearekin.

Erantsitako urteko kontuak Sozietate Kudeatzailearen Administrazio Kontseiluak onartu behar ditu, baldin eta Administratzaileek uste badute onar daitezkeela aldaketa esanguratsurik gabe.

b) Kontabilitate-printzipioak

Urteko kontu hauek egiteko, Balore Merkatuaren Batzorde Nazionalaren 3/2008 Zirkularrean eta ondorengo aldaketetan, funtsean, jasotako kontabilitateko eta sailkatzeko printzipio eta irizpideak jarraitu dira. Printzipio esanguratsuenak 3. oharrean deskribatu dira. Ez dago obligaziozko kontabilitate-printzipiorik, urteko kontu hauetan ondorio esanguratsua izan dezakeenik, eta aplikatu gabe utzi denik.

Ondarearen emaitzak eta zehaztapena Funtsaren Sozietate Kudeatzailearen Administratzaileek urteko kontuak egiteko jarraitutako kontabilitate-printzipio eta -politika, balorazio- eta zenbatespen-irizpideekiko sentsibleak dira.

c) Konparagarritasuna

2018ko abenduaren 31ko urteko kontuak indarrean dagoen CNMVren araudian ezarritako egitura eta printzipio kontableei jarraituz aurkezten dira.

Sozietate Kudeatzaileko Administratzaileek, konparazioa egin ahal izateko, balantzeko, galdu-irabazien kontuko eta ondare garbiaren aldaketen egoera-orriko partida bakoitzarekin batera, 2018ko ekitaldiko zifrez gain, aurreko ekitaldiari dagozkionak ere aurkezten dituzte.

Ez da izan 2018 eta 2017ko ekitaldietako urteko kontuen konparazioan eragin esanguratsurik izan dezakeen aldaketa kontablerik.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

d) Partidak elkartzea

Ondare garbiko balantzearen, galdu-irabazien kontuko eta egoera-orriaren partida batzuk taldekatuta daude errazago ulertzeko, nahiz eta kasu batzuetan, memoriaren oharretan informazio berezia txertatu den.

e) Kontabilitate-zenbatespenak eta akatsak zuzentzea

Batzuetan, Sozietate Kudeatzailearen Administrazioaileek zenbatespenak egin dituzte urteko kontuetan erregistratuta agertzen diren zenbait aktibo, pasibo, diru-sarrera, gastu eta konpromisoen balorazioa lortzeko. Zenbatespen horiek, batik bat, aktibo finantzario batzuen narriaduragatiko arazoizko balio eta balizko galerei buruzkoak dira, halakorik balego. Horiek balizko zenbatespen onenentzat jotzen direnean ere, kalkulatzeko unean dagoen informazioan oinarrituta, etorkizuneko gertaerek behartu dezakete horiek prospektiboki aldatzera, indarrean dagoen araudiaren arabera.

Nolanahi ere, Funtsaren likidazio-balioari merkatuko prezioen fluktuazioek eta inbertsio finantzarioei lotutako beste arrisku batzuek eragin diezaiokete.

Ez dago aldaketarik kontabilitate-estimazioetan, eta ez dago aurreko ekitaldietan egin eta 2018 eta 2017ko ekitaldietan detektatu den errorerik ere.

Urteko kontu hauek, balantzea, galdu-irabazien kontua, ondare garbiaren egoera-orria eta memoria hau osatzen dituzten dokumentuetako zifrak, eurotan daude, berriaz adierazten ez denean izan ezik.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

3. Kontabilitate-printzipio eta balorazio-arau esanguratsuenen laburpena

Urteko kontu hauen formulazioan aplikatutako kontabilitate-printzipio esanguratsuenak hauek izan dira:

a) Enpresa-printzipioa funtzionamenduan

Urteko kontuak egitean, kontuan izan da Funtsaren kudeaketak jarraitu egingo duela aurreikus daitekeen etorkizunean. Beraz kontabilitate-arauen aplikazioa ez dago bideratuta ondare-balioa zehaztera bere transmisio global edo partzialaren ondorioetarako, ezta likidatzen bada lortzen den zenbatekoa zehaztera ere.

b) Sortzapen printzipioa

Diru-sarrerak eta gastuak kontabilitateari dagokionez sortzen diren aldiaren arabera, kontuan izan gabe kobrantza edo eskudirutan egindako ordainketa noiz egin den.

i. Diru-sarrera interes eta dibidenduengatik

Erosteke unearen ondoren sortutako aktibo finantzarioen interesak, halakorik balego, kontabilitatean jasotzen dira bere sortzapen-aldiaren arabera, interes-tasa efektiboaren metodoa aplikatzeagatik, kobrantzaren unean erregistratzen diren inbertsio berankor, zalantzazko edo auzitan daudenei dagozkien interesak izan ezik. Aktibo finantzarioen zorrotik datozen interesen periodifikatzea balantzeko aktiboko epigrafe honetan erregistratzen da: "Inbertsio finantzarioen zorroa – Inbertsio Zorroaren Interesak". Kontu horren kontrapartida galdu-irabazien kontuko "Sarrera finantzarioak" epigrafean erregistratzen da.

Beste sozietate batzuetako dibidenduak jasotzen direnean, sarrera gisa kontabilizatzen dira, galdu-irabazien kontuko "Sarrera finantzarioak" epigrafean, Funtsak dibidendu horiek kobratzeko eskubidea sortzen den unean.

ii. Komisioak edo pareko kontzeptuak

Zuzenean edo zeharka, lehen jasandako ostera lagatako komisioen ondorioz, Funtsak jasotzen dituen diru-sarrerak, halakorik bada, galdu-irabazien kontuko epigrafe honetan erregistratu dira: "IKEei ostera lagatako komisioak"

Kudeaketa-komisioak, gordailu-komisioak zein Funtsaren bilakaerarako beharrezkoak diren bestelako kudeaketa-gastuak, galdu-irabazien kontuko

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

“Ustiapeneko bestelako gastuak” epigrafean erregistratzen dira, bakoitzaren izaera kontuan hartuta.

iii. Arrazoizko balioaren aldakuntza tresna finantzarioetan

Aktibo eta pasibo finantzarioen arrazoizko balioaren aldakuntzetatik eratorritako etekina edo galdera, eginda edo egin gabe, Funtsaren galdu-irabazien kontuko "Narriadura eta emaitzak tresna finantzarioen besterentzeengatik" eta "Arrazoizko balioaren aldakuntza tresna finantzarioetan" epigrafeetan erregistratzen da dagokionaren arabera.

iv. Diru-sarrera eta gastu ez-finantzarioak

Sortzapen-irizpidearen arabera kontabilizatzen dira.

Diru-sarrerak eta gastuak kontabilitateari dagokionez sortzen diren aldiaren arabera, kontuan izan gabe kobrantza edo eskudirutan egindako ordainketa noiz egin den.

c) Zordunak

Hasierako balorazioa bere arrazoizko baloarengatik egiten da, kontrako ebidentziarik ez bada behintzat, transakzioaren prezioa dena eta hori da entregatutako kontraprestazioaren arrazoizko balioaren parekoa da gehi zuzenean egotz dakizkion transakzio-kostuak.

Ondorengo balorazioa bere kostua amortizatuari egiten zaio. Sortutako interesak galdu-irabazien kontuan kontabilizatzen dira, interes-tasa efektiboaren metodoa aplikatuta. Halere, urte batetik epean jasotzea espero diren zenbatekoak dituzten partidak balio nominalaren arabera baloratzen dira.

Kobratzeko partiden balioaren narriaduragatik sortutako galerak kalkulatzeko, etorkizuneko diru-fluxu estimatuak hartzen dira kontuan, kontabilizatzeko ulean kalkulaturako interes-tasa efektiboan deskontatuta. Narriaduragatik balorazio-zuzenketak, baita horien berrikuspena ere, gastu edo diru-sarrera gisa jaso dira galdu-irabazien kontuan.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

d) Inbertsio finantzarioen zorroa

Inbertsio finantzarioen zorroaren aktiboak galdu-irabazien kontuan aldaketak dituzten arrazoizko balioan kontabilizatutako aktibo finantzariotzat jo dira. Zorroan jasotako produktu finantzario nagusiak, baita beren arrazoizko balioaren zehaztapena ere, jarraian deskribatu dira:

- Zorraren balore adierazgarriak: jaulkitzailearentzat zor bat diren eta kontratu bidez ezarritako interes batean oinarritzen den ordainsari bat sortzen duten baloreak.

Zorra adierazten duten balore ez-kotizatuen arrazoizko balioa da inbertsioaren barne-errendimendua berdintzen duen prezioa ezaugarri finantzarioengatik parekagarria den Zor Publikoan une bakoitzean indarrean dauden interes-tasekin, horri gehituta prima edo marjina bat likidezia-mailaren, jaulkipenaren baldintza konkretuen, jaulkitzailearen kaudimenaren eta, kasua denean, herrialde-arriskuaren arabera.

Zerga-tresnarentzat merkatu aktiborik ez dagoen kasuan balorazio-teknikak aplikatzen dira: bitartekaritza, jaulkitzaile edo informazio-zabaltzaile bidez hornitutako prezioak, eskura badaude alderdi interesdunen eta behar bezala informatutako enperako elkarrikotasun-independenziaren baldintzetan egindako merkatu-transakzio berriak erabiltzea, arrazoizko balioa funtsean berdina den beste tresna baten gaur egungo unean eta aukeren balorazioa, kasua balitz.

Zergaren balio adierazgarrien kobratu gabeko interes sortuak interes-tasa efektiboaren arabera periodifikatzen dira eta ekitaldiko emaitzaren parte dira.

- Ondare-tresnak: beste erakunde batzuek jaulkitako tresna finantzarioak, esaterako, akzio eta kuota partaidetuak, baldin eta jaulkitzailearentzat kapital-tresnen izaera badute.

Ondare kotizatuen tresnen arrazoizko balioa balantze-dataren egunaren itxierako kanbio ofizialak ezartzen du, edo egun horren aurreko egun baliodunak edo ponderatutako batezbesteko kanbioak itxierako prezio ofizialik ez balego.

- Kreditu-erakundeetako gordailuak: Funtzak kreditu-erakundeetan mantentzen dituen gordailuak, salbu "Diruzaintza" epigrafean jasotzen diren saldoak.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

Arrazoizko balioztat jotzen da inbertsioaren barne-errendimendua une bakoitzean indarrean dauden merkatuko interes-tasekin parekatzen duen prezioa.

- Inbertsio kolektiboko beste erakunde batzuen akzioak edo partaidetzak: beren arrazoizko balioa erreferentziako egunaren likidazio-balioaren edo kotizazio-balioaren arabera ezartzen da. Erreferentzia-egunerako ez bada likidazio-balio bat kalkulatzeko, eskura dagoen azken likidazio-balioa erabiltzen da. Inbertsio Libreko Inbertsio Kolektiboko Erakundeetan, Inbertsio Libreko Inbertsio Kolektiboko Erakundeetan Inbertsio Kolektiboko Erakundeetan eta atzerriko antzerriko Inbertsio Kolektiboko Erakundeetan egindako inbertsioak direnean, likidazio-balio estimatuak erabiltzen dira.
- Deribatuak: besteak beste, barnean hartzen dituzten balio-diferentziak geroko eta forward-en kontratuetan, warrants-engatik ordaindu/kobratutako primak eta ordaindu/jaulkitako opzioak, truke-kontratuei lotutako kobrantzak edo ordainketak, baita produktu egituratuetako inbertsioak ere.

Erreferentzia-eguneko itxierako kanbio-balio ofizialak bere arrazoizko balioaz zehazten du. Merkatu antolatuetako negoziatu gabeentzat, Sozietate Kudeatzaileak balorazio-eredu bat ezartzen du CNMVren abenduaren 21eko 6/2010 Zirkularrean eta ondoren aldaketetan ezarritako baldintza espezifikoaren arabera.

Inbertsioaren narriadura nabarmen eta berreskuraezin bat duten aktiboek baja emango zaie galdu-irabazien kontura.

Aktibo eta pasibo finantzarioei balantzean baja ematen zaie, haien jabetzari lotutako arrisku eta onura guztiak funtsean transferitzen direnean.

e) Aktiboak behin-behinean eskuratu eta lagatzea

Aktiboen behin-behineko eskuratzeak edo osterako hitzarmena duten eskuratzeak despoltsatutako zenbateko efektiboaren arabera kontabilizatzen dira, edozein izanda ere azpiko tresnak, dagokion aktiboaren kontuan.

Zenbateko honen eta osterako prezioaren arteko diferentzia diru-sarrerara gisa esleitzen da galdu-irabazien kontuan, interes-tasa efektiboaren metodoa erabilita.

Arrazoizko balioaren diferentziak galdu-irabazien kontuan inputatzen dira, "Arrazoizko balioaren aldakuntza tresna finantzarioetan" epigrafean.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

Aldi baterako eskuratutako aktiboaren lagapen irmoa erregistratu da emaitza-kontuaren bidez arrazoizko balioan kontabilizatutako pasibo finantzario gisa.

f) Ondare-tresnak

Kotizatutako ondare-tresnak beren kontratazio-unean erregistratzen dira entregatutako kontraprestazioaren arrazoizko balioaren arabera, eragiketari zuzenean esleitu dakizkiokeen transakzio esplizituaren kostuak barne.

Aktibo hauen arrazoizko balioko aldaketen ondorio gisa sortzen diren diferentziak galdu-irabazien kontuan adierazten dira honela: diferentzia negatiboak edo diferentzia positiboak epigrafe honetan "Narriadura eta emaitzak tresna finantzarioen besterentzeengatik" edo "Finantza-tresnen arrazoizko balioaren aldakuntza barneko edo kanpoko zorroko eragiketengatik" epigrafean erregistratzen dira, likidatu diren edo ez diren aldaketen arabera, eta kontrapartida gisa erabiltzen da balantze-aktiboaren barneko edo kanpoko zorroaren "Ondare-tresnak" kontua.

g) Zorraren balore adierazgarriak

Zergaren balore adierazgarriak likidazio-unean erregistratzen dira entregatutako kontraprestazioaren arrazoizko balioaren arabera, eragiketari zuzenean esleitu dakizkiokeen transakzio esplizituaren kostuak barne.

Aktibo hauen arrazoizko balioko aldaketen ondorio gisa sortzen diren diferentziak galdu-irabazien kontuan adierazten dira honela: diferentzia negatiboak edo diferentzia positiboak epigrafe honetan "Narriadura eta emaitzak tresna finantzarioen besterentzeengatik" edo "Finantza-tresnen arrazoizko balioaren aldakuntza barneko edo kanpoko zorroko eragiketengatik" epigrafean erregistratzen dira, likidatu diren edo ez diren aktiboen arabera, eta kontrapartida gisa erabiltzen da balantze-aktiboaren barneko edo kanpoko zorroaren "Ondare-tresnak" kontua.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

h) Deribatuen eragiketak, truke finantzarioak izan ezik

Deribatuen eragiketak kontratatzen diren unean erregistratzen dira, eta posizioa itxi arte edo kontratuaren muga-egunera arte edukitzen dira, oroipen-kontuetan dagokien epigrafean, konprometitutako zenbateko nominalean.

Garantia gisa gordailututako funtsak, lagatako gordailutzat hartzen dira kontabilitatean eta balantzeko aktiboan erregistratzen dira, "Zordunak" epigrafean dagokien kapituluan. Era berean, garantia gisa hartutako funtsak, hartutako gordailu kontsideratzen dira kontabilitatean eta "Epe laburreko zorrak" epigrafean erregistratzen dira balantzeko pasiboan; hartutako kontraprestazioa, berriz, balantzeko aktiboan erregistratzen da, izaeraren arabera dagokion kapituluan.

Erositako edo jaulkitako opzioetatik lortutako primak balantzearen aktibo edo pasiboaren "Deribatuak" epigrafean adierazten dira, eragiketaren gauzatze-datan.

Aktibo hauen arrazoizko balioko aldaketen ondorio gisa sortzen diren diferentziak galdu-irabazien kontuan adierazten dira honela: diferentzia negatiboak edo diferentzia positiboak epigrafe honetan "Emitzak deribatuekin egindako eragiketengatik" edo "Finantza-tresnen arrazoizko baliorearen aldakuntza deribatuekin egindako eragiketengatik" epigrafean erregistratzen dira, likidatu diren edo ez diren aktiboen arabera, eta kontrapartida gisa erabiltzen da balantze-aktiboaren barneko edo kanpoko zorroaren "Ondare-tresnak" kontua.

i) Partaidetzen likidazio-balioa

Funtsaren ondarea zehaztuko da funtsa osatzen duten partaidetzei dagozkien likidazio-balioa kalkulatzeko ondorioetarako, CNMVren azaroaren 26ko 6/2008 Zirkularrean eta ondorengo aldaketetan ezarritako irizpideekin bat.

j) Harpidetzak eta errenboltsoak

Partaidetzen harpidetzak eta errenboltsoak, benetan harpidetutako edo errenboltsatutako zenbatekoan kontabilizatzen dira, Funtsaren balantzearen pasiboko "Partaideak" kapituluan abonatuz edo kargatuz, hurrenez hurren.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

Funtsaren Kudeaketa Erregelamenduaren arabera, partaidetzen prezioa interesdunaren eskaera-egun berdineko likidazio-balioa izango da; horrela, harpidetutako edo ordaindutako partaidetzen kopurua nola, halakorik balitz, ordaindu beharreko eskudirua zehaztuko da. Partaidetzen prezioaren eskaeraren eta zehaztapenaren arteko batez besteko iraupenean zehar Funtsaren balantzeko pasiboan erregistratzen da, "Harpidetza-eskaerak, oraindik partaidetzak esleitu gabeak" kapituluan.

k) Mozkinen gaineko zerga

Galdu-irabazien kontuan jasotzen da etekinen gaineko zergaren gastua, bere kalkuluan jasotzen da, ondorengo aldirako den zerga aplikatu aurretik, zergaren zerga-oinarriaren eta kontabilitate-emaiztaren artean sortutako diferentzien geroratzearen efektua.

Geroratutako zergengatik pasiboak beti adierazten dira; aldiz, zerga geroratuengatik aktiboak soilik adierazten dira baldin eta probablea bada erakundeak aktibo hauek aplikatu ahal izateko etorkizuneko etekin fiskalak baditu.

Galera fiskalengatik ondorengo ekitaldietan konpentsatu beharreko eskubideak ez du aukera ematen inolako kasutan zerga geroratuagatik aktibo bat adierazteko eta soilik adierazten dira zergagatik gastua konpentsatuta, likidazio-balioaren kalkulumaiztasunarekin. Konpentsa daitezkeen galera fiskalak "Oroipen-kontuak - Konpentsatu beharreko galera fiskalak" epigrafean erregistratzen dira.

l) Transakzioak atzerriko monetan

Funtsaren oinarritzko moneta euroa da. Ondorioz, euroaz bestelako monetan izendatutako saldo eta transakzio guztiak "atzerriko monetan" izendatukotzat jotzen dira.

Atzerriko monetan izendatutako transakzioak daudenean, eurora bihurtzen dira transakzio-eguneko eskurako kanbioaren interes-tasa erabilita. Eskurako kanbioaren interes-tasa izango da erreferentziako merkatuak egun horretan duen adierazgarriena edo, horrelakorik ez bada, data horren aurreko azken egun balioduneko.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

Atzerriko monetan izendatutako saldoak moneta funtzionalera bihurtzean sortzen diren kanbio-diferentziak erregistratu egiten dira, altxortegi, zordunketa eta kredituak diren monetan-partiden kasuan, beren zenbateko garbiarekin, galdu-irabazien "Kanbio-diferentziak" epigrafean. Finantza-tresnen zorroa osatzen duten gainerako diru-partidak eta diruzkoak ez diren partidak direnean, baloraziotik eratorritako galdu-irabaziekin batera eramaten dira kanbio-diferentziak.

m) Eperako baloreen salerosketa

Deribatuen eragiketak kontratatzen diren unean erregistratzen dira, eta posizioa itxi arte edo kontratuaren muga-egunera arte edukitzen dira, oroipen-kontuetan dagokien epigrafean, konprometitutako zenbateko nominalean.

Kontratu hauen arrazoizko balioko aldaketen ondorio gisa sortzen diren diferentziak galdu-irabazien kontuan adierazten dira honela: diferentzia negatiboak edo positiboak epigrafe honetan "Emitzak deribatuekin egindako eragiketengatik" edo "Finantza-tresnen arrazoizko baliorearen aldakuntza deribatuekin egindako eragiketengatik" epigrafean erregistratzen dira, likidatu diren edo ez diren aldaketen arabera, eta kontrapartida gisa erabiltzen da balantze-aktiboaren barneko edo kanpoko zorroaren "Ondare-tresnak" kontua.

4. Zordunak

2018 eta 2017ko abenduaren 31n, honela banatzen da epigrafea:

	2018	2017
Garantiako gordailua	5 031 557,59	3 634 945,57
Administrazio Publikoak, hartzekodun	4 746 943,30	4 341 985,05
Likidatu gabeko eragiketak	234 620,58	170 292,50
	10 013 121,47	8 147 223,12

"Zordunak - Garantiako gordailuak" kapituluan sartzen da, 2018 eta 2017ko abenduaren 31n, ekitaldi horietako bakoitza ixtean bizirik zeuden deribatu finantzarioetako posizioen garantia gisa jarritako gordailuen balioa.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

“Administrazio Publikoak, zordun” kapitulua honela banakatzen da 2018 eta 2017ko abenduaren 31n:

	2018	2017
Mozkinen gaineko zerga, jasandako atxikipenak eta beste kontzeptu batzuk konpentsatu ondoren	3 371 034,27	3 131 324,90
Jatorrian egindako atxikipenak	1 320 874,57	1 170 714,99
Beste atxikipen batzuk	55 034,46	39 945,16
	4 746 943,30	4 341 985,05

2018 eta 2017ko abenduaren 31n, “Mozkinen gaineko zerga, jasandako atxikipenak eta beste kontzeptu batzuk konpentsatu ondoren” kapituluan jasotzen dira Administrazio Publikoetatik 2018 eta 2017ko ekitaldietako Mozkinen gaineko zergarengatik kobratzeko dauden saldoak, 3.371.034,27 eta 3.131.324,90 eurokoak, hurrenez hurren, ekitaldietako bakoitzean sortutako zerga konpentsatu ondoren inbertsio finantzarioen zorroko interesen gainean eta kapital higigarriaren beste etekin batzuen gainean Funtzari egindako atxikipenekin.

2018 eta 2017ko abenduaren 31ko “Zordunak - Likidatu gabeko eragiketak” kapituluan sartzen dira 2018 eta 2017ko ekitaldietako azkeneko egunetan, 234.620,58 eta 170.292,50 euroan, hurrenez hurren, kobratzeko zeuden dibidenduak, eta gero, hurrenez hurren, 2019 eta 2018ko urtarrilaren lehenengo egunetan likidatu zirenak.

5. Hartzekodunak

2018 eta 2017ko abenduaren 31n, honela banatzen da epigrafea:

	2018	2017
Bestelakoak	950 117,20	962 180,11
	950 117,20	962 180,11

“Hartzekodunak - Bestelakoak” kapituluan jasotzen dira, batez ere, ekitaldi-itxieran, ordaintzeko zeuden kudeaketa- eta analisi-gastuen zenbatekoa eta gordailuzain-komisioen zenbatekoak.

2018 eta 2017ko ekitaldietan zehar, Funtzak ez du egin legeak ezarritakoa baino geroratze handiagoa metatuta zuen ordainketarik. Era berean, 2018 eta 2017ko ekitaldien itxieran Funtzak ez dauka legeak ezarritako epea baino geroratze luzeagoa metatuta duen ordaintzeko saldirik.

6. Inbertsio finantzarioen zorroa

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

Jarraian azaltzen da xehetasunez 2018 eta 2017ko abenduaren 31n Funtsaren balore-zorroak zuen osaera, aktibo-moten arabera banatuta:

	2018	2017
Barneko zorroa	96 708 299,84	106 715 902,86
Zorraren balore adierazgarriak	36 700 000,00	36 000 048,97
Ondare-tresnak	60 008 299,84	70 715 853,89
Kanpoko zorroa	487 670 882,61	431 904 205,93
Ondare-tresnak	457 441 302,81	416 074 329,43
Inbertsio kolektiboko erakundeak	30 229 579,80	15 829 876,50
Inbertsio-zorroaren interesak	-	(789,05)
	584 379 182,45	538 619 319,74

Memoria honi erantsitako eta beronen zati diren I. eta II. Eranskinetan xehetasunez azaltzen da Funtsaren inbertsio finantzarioen zorroa eta deribatuetako inbertsioak, hurrenez hurren, 2018ko abenduaren 31n. Memoria honi erantsitako eta beronen zati diren III. eta IV. Eranskinetan xehetasunez azaltzen da Funtsaren inbertsio finantzarioen zorroa eta deribatuetako inbertsioak, hurrenez hurren, 2017ko abenduaren 31n.

2018 eta 2017ko abenduaren 31n, inbertsio finantzarioen zorroan jasotako titulu guztiak Kutxabank, S.A.n gordailututa (edo gordailutzeko izapidetan) daude.

Bestalde, oroipen-kontuetako "Bestelako oroipen-kontuak – Bestelakoak" epigrafeko saldoan, Funtsaren Entitate Gordailuzainak zaintzan dauzkan tituluen balio nominala jasotzen da, informazio moduan (ikus 10. oharra)

7. Diruzaintza

Jarraian azaltzen dira epigrafe honen xehetasunak 2018 eta 2017ko ekitaldien amaieran:

	2018	2017
Gordailuzaineko kontuak	18 867 403,89	10 558 969,61
	18 867 403,89	10 558 969,61

2018 eta 2017ko abenduaren 31n, Gordailuzaineko eurotan izendatutako kontuek emandako interes-tasa %0koa izan da bi ekitaldietan.

8. Partaideei esleitutako ondarea

Funtsaren ondarea osatzen duten Zorroko Klaseko eta Klase Estandarreko partaidetzak (1. oharra) ezaugarri berdinekoak dira partaidetza-klase bakoitzeko, balio nominalik ez

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

duten baina jabeari ondare horren gaineko jabetza-eskubidea ematen dioten ziurtagiri izendunen bidez adieraziak.

Honela kalkulatu da partaidetza bakoitzak 2018 eta 2017ko abenduaren 31n zuen likidazio-balioa:

	2018		2017	
	Zorroko Klasea	Klase Estandarra	Zorroko Klasea	Klase Estandarra
Partaideei esleitutako ondarea	580 082 975,01	32 226 615,60	512 069 608,19	44 067 962,17
Jaulkitako partaidetzen kopurua	116 946 517,35	6 545 858,34	85 816 777,15	7 385 267,28
Liquidazio-balioa partaidetzen arabera	4,96	4,92	5,97	5,97
Partaide-kopurua	53 348	2 390	47 662	2 793

Partaideei egotzitako ondareak 2018 eta 2017ko ekitaldietan izandako mugimenduak ekitaldi bakoitzari dagokion Ondare garbiaren aldaketan egoera-orrian jasotzen dira.

Ekitaldiko emaitza, Mozkinen gaineko zerga kontuan hartu ondoren, Funtsaren "Partaideak" kontuan banatuko da.

2018 eta 2017ko abenduaren 31n, indibidualki %20tik gorako partaidetza-portzentajea zuten partaideen kopurua partaide batekoa zen ekitaldi bakoitzean, eta Funtsaren ondarearen ekitaldi bakoitzean, eta ondarearen %30,18 eta %28,64 hartzen zuen, hurrenez hurren; beraz, partaidetza esanguratsua da 1082/2012 Errege Dekretuaren 31. artikulua ezarritakoaren arabera.

9. Konpromiso-kontuak

Memoria honi erantsitako eta beronen zati diren II. eta IV. Eranskinetan xehetasunez azaltzen da Funtsaren deribatuetako inbertsioen zorroa 2018 eta 2017ko abenduaren 31n, hurrenez hurren.

10. Bestelako oroipen-kontuak

2018 eta 2017ko abenduaren 31n, honela banatzen da epigrafea:

2018

2017

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

Konpentsatu beharreko galera fiskalak	133 002 597,47	15 025 881,78
Bestelakoak (ikusi 6. oharra)	<u>72 171 000,01</u>	<u>64 089 388,89</u>
	<u>205 173 597,48</u>	<u>79 115 270,67</u>

11. Administrazio Publikoak eta egoera fiskala

Funtsaren erregimen fiskala Bizkaiko Foru Diputazioaren 11/2013 Foru Arauak, abenduaren 5ekoak, Bizkaiko Lurralde Historikoko Sozietateen gaineko zergari buruzkoak, arautzen du. Sozietateen gaineko zergarengatik 100eko 1eko karga-tasa ordaindu behar da, baldin eta 35/2003 Legearen (gero egindako aldaketak kontuan hartuta) bosgarren artikuluko 4. apartatuan aurreikusitako partaide-kopuru minimoa betetzen badu, aipatutako Foru Arauak hirurogeita hemezortzigarren artikuluko bigarren apartatuko a) letran ezarritakoaren arabera.

Gainera, 11/2013 Foru Arauaren aipatutako aldaketetan oinarrituta, 2018ko ekitaldian aplikatu beharreko zerga-oinarrien konpentsazioa baldin eta aurreko ekitaldietatik datozen likidazio edo autolikidazioaren xede izan badira, gehienez, konpentsazio horren aurreko zerga-oinarri positiboaren % 50 izango da. Muga % 70ekoa izango da Foru Arau honen 13. artikuluan zehaztutako mikroenpresa eta enpresa txikientzat.

Zerga aurreko kontabilitate-emaizaren eta Sozietateen gaineko Zergaren zerga-oinarriaren arteko diferentzia, 2018ko ekitaldian aurreko ekitaldietan sortutako zerga-oinarri negatiboak konpentsatzeari dagokio.

2018ko abenduaren 31n konpentsatu gabe dauden zerga-oinarri negatiboak 133.002.597,47 eurokoak dira (2017ko abenduaren 31n 15.025.881,78 eurokoak ziren).

Indarrean dagoen legeriaren arabera, Funtsean deklaratu behar diren zerga desberdinak ezin dira behin betikotzat jo agintari fiskalek ikuskatu arte edo lau urteko preskripzio-epea pasatu arte. Funtsak ikuskatzeko irekita dauzka azken lau ekitaldietako zerga guztiak.

Kontuan izanda aplikatu diren arau fiskalak beste era batera interpreta litzaketela agintari fiskalek eta eztabaidarako bide izan litezkeela, ikuskapenerako zabalik dauden urteetan pasibo fiskal kontingente batzuk egon litezke, baina ezin dira objektiboki kuantifikatu. Hala ere, Sozietate Kudeatzaileko administratzaileen iritziz, pasibo kontingente horiek gauzatzeko probabilitatea oso txikia da eta, edonola ere, ez lukete eragin aipagarririk izango Funtsaren urteko kontuetan, multzoan hartuta.

Emaizta positiboak izaten direnean, galdu-irabazien kontuko "Etekinen gaineko zerga" epigrafean erregistratzen du Funtsak mozkinen gaineko zergaren gastua, galera fiskalen

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako ekitaldiko Urteko kontuen memoria (eurotan adierazita)

konpentsazioaren efektua kenduta, horrelakorik dagoenean. Ez da etekinen gaineko diru-sarrerarik sortu Funtzak emaitza negatiboak lortzen dituen kasuan.

12. Bestelako informazioa

Sozietate Kudeatzaileak 35/2003 Legearen 67. artikuluan eta 1082/2012 Errege Dekretuaren 139. artikuluan –eta ondorengo aldaketetan– aurreikusten diren loturadun eragiketak egiten ditu Funtzaren kontura. Horretarako, Sozietate Kudeatzaileak interes-gatazkak saihesteko prozedurak hartu ditu bere gain eta ziurtatzen du eragiketa lotuak Funtzaren interes eskusiborako egiten direla eta merkatuaren prezioetan. Aldizkako txostenek, CNMVren 4/2008 Zirkularrean ezarritakoaren eta ondorengo aldaketek ezarritakoaren arabera, egindako eragiketa lotuei buruzko informazioa jasotzen dute. Era berean, Funtzaren kontura Sozietate Kudeatzailearekin edo Sozietate Kudeatzaileari lotutako pertsona edo entitateekin egindako loturadun eragiketa posibleak sartzen dira, horien izaera, eta eragiketetan hartutako arriskuak eta funtzioak adieraziz.

Gainera, "Jarduera eta arrisku-kudeaketa" oharrean adierazten da Sozietate Kudeatzailearen Taldeko erakundeek kudeatutako Inbertsio Kolektiboko Erakundeetan jatorria duten ostera lagatzeko komisioren zenbatekoa, ekitaldian zehar sortu izan balitz.

Gordailuzainarekin egindako eragiketei dagokienez, "Diruzaintza" oharrean adierazten dira Funtzak Gordailuzainarekin dituen kontuak eta I. eta III. Eranskinetan jasotzen dira Gordailuzainarekin kontratatuta zeuden aldi baterako aktibo-eskuratzeak, 2018 eta 2017ko abenduaren 31n, hurrenez hurren.

Funtzak, dituen ezaugarriengatik, ez du langilerik ezta bulegorik ere eta, duen izaerarengatik, Inbertsio Kolektiboko Erakundeen Sozietate Kudeatzaile batek kudeatu behar du; horregatik, ingurumena babesteari eta langileen segurtasun eta osasunari buruzko gaiak Sozietate Kudeatzaile horri bakarrik dagozkio.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.k 2018 eta 2017ko urteko kontuen auditoria-zerbitzuengatik kobratutako zerbitzu-sariak 2 mila eurokoak dira kasu bietan. Aipatutako ekitaldietan auditoretza-sozietateak edo berari lotutako enpresek ez dute auditoretzaz bestelako zerbitzurik eskaini.

13. Ondorengo gertaerak

Urteko kontu hauek formulatu diren egunaren ondoren ez da izan horien edukiari eragiten dion gertaerarik.

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

I. Eranskina. Inbertsio finantzarioen zorroa 2018ko abenduaren 31n

(eurotan adierazita)

Barneko zorroa	Dibisa	Hasierako balorazioa	Interesak	Arrazoizko balioa	(minusbalioa) /Gainbalioa
Aktiboak behin-behinean eskuratzea Gordailuzainarekin					
REPO KUTXABANK -0,42 2019/1/2	EUR	36 700 000,00	-	36 700 000,00	-
Aktiboak behin-behinean eskuratzea Gordailuzainarekin, GUZTIRA		36 700 000,00	-	36 700 000,00	-
Kotizaziorako onartutako akzioak					
AKZIOAK TELEFONICA SA	EUR	7 869 095,71	-	5 790 250,83	(2 078 844,88)
AKZIOAK BANCO SANTANDER S.A.	EUR	16 235 360,49	-	13 582 781,16	(2 652 579,33)
AKZIOAK BANCO BILBAO VIZCAYA	EUR	18 408 123,63	-	12 573 371,92	(5 834 751,71)
AKZIOAK IBERDROLA	EUR	5 235 989,07	-	7 000 504,13	1 764 515,06
AKZIOAK AMADEUS IT GROUP SA	EUR	5 901 655,44	-	4 548 702,60	(1 352 952,84)
AKZIOAK INDITEX	EUR	5 107 726,02	-	4 282 662,30	(825 063,72)
AKZIOAK GESTAMP AUTOMOCION	EUR	14 064 074,56	-	12 230 026,90	(1 834 047,66)
Kotizaziorako onartutako akzioak, GUZTIRA		72 822 024,92	-	60 008 299,84	(12 813 725,08)
Barneko Zorroa GUZTIRA		109 522 024,92	-	96 708 299,84	(12 813 725,08)

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

I. Eranskina. Inbertsio finantzarioen zorroa 2018ko abenduaren 31n

(eurotan adierazita)

Kanpoko zorroa	Dibisa	Hasierako balorazioa	Interesak	Arrazoizko balioa	(minusbalioa) /Gainbalioa
Kotizaziorako onartutako akzioak					
AKZIOAK FRESENIUS SE & CO KG	EUR	4 535 343,60	-	2 957 996,86	(1 577 346,74)
AKZIOAK ADIDAS AG	EUR	4 687 296,86	-	5 484 768,00	797 471,14
AKZIOAK ROYAL DUTCH SHELL PL	EUR	6 165 265,05	-	6 112 021,55	(53 243,50)
AKZIOAK VIVENDI	EUR	3 438 666,77	-	3 548 929,44	110 262,67
AKZIOAK UNILEVER	EUR	10 103 257,61	-	12 218 806,24	2 115 548,63
AKZIOAK VALLOUREC SA	EUR	10 127 029,29	-	3 042 414,21	(7 084 615,08)
AKZIOAK GERRESHEIMER AG	EUR	3 127 011,42	-	2 586 497,75	(540 513,67)
AKZIOAK RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	5 426 952,88	-	4 015 985,00	(1 410 967,88)
AKZIOAK KONINKLIJKE AHOLD DE	EUR	4 376 233,91	-	4 756 809,30	380 575,39
AKZIOAK ENGIE	EUR	18 225 276,56	-	15 534 920,33	(2 690 356,23)
AKZIOAK BAYER AG	EUR	15 567 426,42	-	9 536 262,08	(6 031 164,34)
AKZIOAK LINDE PLC	EUR	6 229 723,51	-	6 260 797,40	31 073,89
AKZIOAK BASF SE	EUR	11 499 179,11	-	9 532 448,80	(1 966 730,31)
AKZIOAK AIRBUS GROUP SE	EUR	9 457 135,51	-	8 151 004,72	(1 306 130,79)
AKZIOAK PRYSMIAN SPA	EUR	15 328 915,79	-	10 437 367,78	(4 891 548,01)
AKZIOAK VOLKSWAGEN AG	EUR	11 172 950,85	-	10 345 094,56	(827 856,29)
AKZIOAK ESSILORLUXOTTICA	EUR	3 999 643,63	-	4 131 382,25	131 738,62
AKZIOAK ACCOR S.A.	EUR	11 907 894,85	-	11 023 154,40	(884 740,45)
AKZIOAK ASML HOLDING NV	EUR	7 992 529,67	-	10 008 702,36	2 016 172,69
AKZIOAK TUI AG-DI	EUR	8 745 410,38	-	7 177 160,70	(1 568 249,68)
AKZIOAK ING GROEP NV	EUR	8 914 381,66	-	6 231 377,28	(2 683 004,38)
AKZIOAK ANHEUSER BUSCH INBEV	EUR	13 337 211,62	-	8 322 301,80	(5 014 909,82)
AKZIOAK ARCELOR MITTAL	EUR	14 370 237,52	-	9 304 350,66	(5 065 886,86)
AKZIOAK UNIBAIL RODAMCO SE	EUR	4 697 788,76	-	3 071 413,60	(1 626 375,16)
AKZIOAK FRENET AG	EUR	3 224 931,10	-	1 895 250,00	(1 329 681,10)
AKZIOAK CRH PLC	EUR	4 449 600,59	-	3 278 883,30	(1 170 717,29)
AKZIOAK ENI	EUR	6 352 132,96	-	5 905 095,95	(447 037,01)
AKZIOAK AXA SA	EUR	21 851 312,58	-	17 979 349,21	(3 871 963,37)
AKZIOAK NOKIA OYJ	EUR	5 239 361,26	-	4 872 656,57	(366 704,69)
AKZIOAK DANONE	EUR	6 805 447,54	-	6 851 106,82	45 659,28
AKZIOAK KONINKLIJKE PHILIPS	EUR	4 264 146,47	-	4 953 810,66	689 664,19
AKZIOAK ORANGE S.A.	EUR	5 088 442,04	-	4 954 901,13	(133 540,91)

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

I. Eranskina. Inbertsio finantzarioen zorroa 2018ko abenduaren 31n

(eurotan adierazita)

Kanpoko zorroa	Dibisa	Hasierako balorazioa	Interesak	Arrazoizko balioa	(minusbalioa) /Gainbalioa
AKZIOAK SAP SE	EUR	14 232 341,87	-	16 258 865,62	2 026 523,75
AKZIOAK SIEMENS AG-REG	EUR	14 046 552,03	-	14 017 071,96	(29 480,07)
AKZIOAK VINCI SA	EUR	11 044 688,41	-	12 211 927,26	1 167 238,85
AKZIOAK DEUTSCHE TELEKOM	EUR	15 937 202,97	-	15 753 289,50	(183 913,47)
AKZIOAK DEUTSCHE POST AG	EUR	19 459 755,44	-	14 271 448,62	(5 188 306,82)
AKZIOAK L OREAL SA	EUR	6 859 448,06	-	8 483 598,00	1 624 149,94
AKZIOAK SCHNEIDER	EUR	5 166 427,96	-	5 487 909,68	321 481,72
AKZIOAK TOTAL SA	EUR	20 785 364,23	-	20 900 421,48	115 057,25
AKZIOAK AIR LIQUIDE	EUR	6 681 858,17	-	7 982 679,15	1 300 820,98
AKZIOAK ENEL SPA	EUR	5 713 744,28	-	6 804 577,94	1 090 833,66
AKZIOAK ALLIANZ	EUR	18 403 508,14	-	19 348 241,22	944 733,08
AKZIOAK DAIMLER AG	EUR	10 005 339,91	-	6 965 694,75	(3 039 645,16)
AKZIOAK SOC.GENERALE	EUR	5 387 111,30	-	3 805 414,34	(1 581 696,96)
AKZIOAK BNP PARIBAS SA	EUR	28 413 063,36	-	19 493 899,78	(8 919 163,58)
AKZIOAK KERING SA	EUR	5 848 497,85	-	5 267 245,20	(581 252,65)
AKZIOAK BMW AG	EUR	4 319 128,64	-	3 855 200,30	(463 928,34)
AKZIOAK SANOFI	EUR	14 673 876,25	-	14 489 722,26	(184 153,99)
AKZIOAK SONAE SGPS S.A.	EUR	5 784 210,56	-	4 743 113,76	(1 041 096,80)
AKZIOAK INTESA SAN PAOLO SPA	EUR	19 062 164,95	-	15 834 895,83	(3 227 269,12)
AKZIOAK LVMH MOET VUITTON	EUR	9 322 523,31	-	12 088 407,60	2 765 884,29
AKZIOAK MUENCHENER	EUR	4 365 759,71	-	4 894 657,85	528 898,14
Kotizaziorako onartutako akzioak, GUZTIRA		516 220 705,17	-	457 441 302,81	(58 779 402,36)
Akzioen eta partaidetzen Zuzentaraua					
PARTAIDETZAK ISHARES CORE EURO ST	EUR	33 813 923,24	-	30 229 579,80	(3 584 343,44)
Akzioen eta partaidetzen Zuzentaraua, GUZTIRA		33 813 923,24	-	30 229 579,80	(3 584 343,44)
Kanpoko Zorroa GUZTIRA		550 034 628,41	-	487 670 882,61	(62 363 745,80)

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

II. Eranskina. Deribatuetako inbertsioen zorroa 2018ko abenduaren 31n

(eurotan adierazita)

Azalpena	Dibisa	Zenbateko nominal konprometitua	Arrazoizko balioa	Kontratuaren muga- eguna
Erositako gerokoak GEROKOA SX5E Index 1 2019-03-15	EUR	68 450 480,00	67 152 920,00	2019/3/15
GUZTIRA, Erositako gerokoak		68 450 480,00	67 152 920,00	
GUZTIRA		68 450 480,00	67 152 920,00	

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

III. Eranskina. Inbertsio finantzarioen zorroa 2017ko abenduaren 31n

(eurotan adierazita)

Barneko zorroa	Dibisa	Hasierako balorazioa	Interesak	Arrazoizko balioa	(minusbalioa) /Gainbalioa
Aktiboak behin-behinean eskuratzea Gordailuzainarekin					
REPO KUTXABANK -0,40 2018/1/3	EUR	36 000 000,00	(789,05)	36 000 048,97	48,97
Aktiboak behin-behinean eskuratzea Gordailuzainarekin, GUZTIRA		36 000 000,00	(789,05)	36 000 048,97	48,97
Kotizaziorako onartutako akzioak					
AKZIOAK TELEFONICA SA	EUR	6 461 997,81	-	4 960 328,75	(1 501 669,06)
AKZIOAK BANCO SANTANDER S.A.	EUR	10 774 496,43	-	12 449 635,83	1 675 139,40
AKZIOAK BANCO BILBAO VIZCAYA	EUR	13 442 499,97	-	13 976 758,43	534 258,46
AKZIOAK SIEMENS GAMESA REN.	EUR	2 575 514,09	-	2 257 276,41	(318 237,68)
AKZIOAK ACT.CONST Y SERVIC	EUR	9 833 083,29	-	10 850 325,36	1 017 242,07
AKZIOAK IBERDROLA	EUR	3 963 613,89	-	4 893 488,76	929 874,87
AKZIOAK INDITEX	EUR	4 034 390,81	-	4 384 662,25	350 271,44
AKZIOAK NEINOR HOMES SAU	EUR	3 822 012,00	-	4 249 260,00	427 248,00
AKZIOAK GESTAMP AUTOMOCION	EUR	11 923 189,76	-	12 694 118,10	770 928,34
Kotizaziorako onartutako akzioak, GUZTIRA		66 830 798,05	-	70 715 853,89	3 885 055,84
Barneko Zorroa GUZTIRA		102 830 798,05	(789,05)	106 715 902,86	3 885 104,81

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

III. Eranskina. Inbertsio finantzarioen zorroa 2017ko abenduaren 31n

(eurotan adierazita)

Kanpoko zorroa	Dibisa	Hasierako balorazioa	Interesak	Arrazoizko balioa	(minusbalioa) /Gainbalioa
Kotizaziorako onartutako akzioak					
AKZIOAK UNIBAIL RODAMCO	EUR	2 928 519,67	-	2 848 650,00	(79 869,67)
AKZIOAK ADIDAS AG	EUR	3 869 920,51	-	4 292 077,70	422 157,19
AKZIOAK ROYAL DUTCH SHELL PL	EUR	11 896 286,78	-	12 901 075,63	1 004 788,85
AKZIOAK VIVENDI	EUR	2 859 294,40	-	3 160 950,96	301 656,56
AKZIOAK UNILEVER	EUR	7 706 439,91	-	9 796 691,20	2 090 251,29
AKZIOAK VALLOUREC SA	EUR	6 693 647,92	-	5 749 300,35	(944 347,57)
AKZIOAK GERRESHEIMER AG	EUR	3 464 522,89	-	3 463 257,60	(1 265,29)
AKZIOAK RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	6 656 665,13	-	7 111 707,12	455 041,99
AKZIOAK KONINKLIJKE AHOLD DE	EUR	3 440 802,19	-	3 040 584,73	(400 217,46)
AKZIOAK ENGIE	EUR	4 169 244,18	-	3 415 700,80	(753 543,38)
AKZIOAK E.ON SE	EUR	3 229 232,05	-	2 633 208,15	(596 023,90)
AKZIOAK BEFESA SA	EUR	1 400 000,00	-	2 012 500,00	612 500,00
AKZIOAK CRH PLC	EUR	10 956 159,66	-	10 254 614,97	(701 544,69)
AKZIOAK INTESA SAN PAOLO SPA	EUR	19 204 990,78	-	21 664 455,31	2 459 464,53
AKZIOAK BASF SE	EUR	8 716 465,11	-	11 573 367,96	2 856 902,85
AKZIOAK FRESENIUS SE & CO KG	EUR	3 587 438,71	-	3 602 405,34	14 966,63
AKZIOAK VOLKSWAGEN AG	EUR	2 959 350,51	-	4 006 950,85	1 047 600,34
AKZIOAK ESSILOR INTERNATIONA	EUR	3 278 059,57	-	3 582 071,90	304 012,33
AKZIOAK ACCOR S.A.	EUR	9 637 785,19	-	10 559 381,00	921 595,81
AKZIOAK PUBLICIS GROUPE	EUR	7 144 067,56	-	6 334 093,15	(809 974,41)
AKZIOAK ASML HOLDING NV	EUR	4 419 614,27	-	7 512 383,40	3 092 769,13
AKZIOAK TUI AG-DI	EUR	4 668 318,91	-	6 064 770,23	1 396 451,32
AKZIOAK ING GROEP NV	EUR	7 036 553,39	-	8 184 699,38	1 148 145,99
AKZIOAK MONCLER SPA	EUR	2 657 487,66	-	4 319 839,04	1 662 351,38
AKZIOAK ANHEUSER BUSCH INBEV	EUR	15 914 817,89	-	15 527 006,12	(387 811,77)
AKZIOAK BAYER AG	EUR	10 965 746,67	-	11 414 624,00	448 877,33
AKZIOAK TOTAL SA	EUR	14 891 219,69	-	15 613 537,19	722 317,50
AKZIOAK AXA SA	EUR	17 083 919,39	-	18 432 447,80	1 348 528,41
AKZIOAK NOKIA OYJ	EUR	4 584 337,33	-	3 176 659,00	(1 407 678,33)
AKZIOAK DANONE	EUR	4 721 681,89	-	5 665 880,05	944 198,16
AKZIOAK KONINKLIJKE PHILIPS	EUR	3 381 121,17	-	4 227 148,50	846 027,33
AKZIOAK ORANGE S.A.	EUR	3 983 401,37	-	3 949 851,15	(33 550,22)

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

III. Eranskina. Inbertsio finantzarioen zorroa 2017ko abenduaren 31n

(eurotan adierazita)

Kanpoko zorroa	Dibisa	Hasierako balorazioa	Interesak	Arrazoizko balioa	(minusbalioa) /Gainbalioa
AKZIOAK DEUTSCHE BANK AG	EUR	5 242 298,62	-	4 124 039,25	(1 118 259,37)
AKZIOAK SAP SE	EUR	8 955 386,51	-	12 672 661,05	3 717 274,54
AKZIOAK SIEMENS AG-REG	EUR	11 068 944,16	-	13 680 727,75	2 611 783,59
AKZIOAK INFINEON TECNOLOGIES	EUR	10 734 552,20	-	14 726 692,50	3 992 140,30
AKZIOAK DEUTSCHE TELEKOM	EUR	13 857 762,26	-	13 377 994,08	(479 768,18)
AKZIOAK DEUTSCHE POST AG	EUR	3 419 295,54	-	5 203 593,00	1 784 297,46
AKZIOAK SCHNEIDER	EUR	4 295 344,43	-	5 480 170,68	1 184 826,25
AKZIOAK MUENCHENER	EUR	3 457 002,42	-	3 764 118,75	307 116,33
AKZIOAK AIR LIQUIDE	EUR	5 100 885,06	-	6 171 477,40	1 070 592,34
AKZIOAK ENI	EUR	5 236 289,77	-	4 850 037,60	(386 252,17)
AKZIOAK ENEL SPA	EUR	4 139 147,47	-	5 300 562,24	1 161 414,77
AKZIOAK ALLIANZ	EUR	8 562 289,21	-	11 503 596,50	2 941 307,29
AKZIOAK DAIMLER AG	EUR	8 727 939,11	-	9 477 146,40	749 207,29
AKZIOAK SOC.GENERALE	EUR	4 531 395,60	-	4 964 095,50	432 699,90
AKZIOAK BNP PARIBAS SA	EUR	23 093 506,81	-	25 246 047,75	2 152 540,94
AKZIOAK BMW AG	EUR	3 361 357,92	-	3 769 203,47	407 845,55
AKZIOAK SANOFI	EUR	12 504 967,09	-	11 375 651,25	(1 129 315,84)
AKZIOAK SONAE SGPS S.A.	EUR	5 056 268,64	-	5 927 547,75	871 279,11
AKZIOAK SAINT GOBAIN SA	EUR	3 098 725,73	-	3 511 768,48	413 042,75
AKZIOAK LVMH MOET VUITTON	EUR	5 602 436,22	-	8 913 418,80	3 310 982,58
AKZIOAK L OREAL SA	EUR	4 691 687,39	-	5 941 888,65	1 250 201,26
Kotizaziorako onartutako akzioak, GUZTIRA		372 844 594,51	-	416 074 329,43	43 229 734,92
Akzioen eta partaidetzen Zuzentaraua					
PARTAIDETZAK ISHARES CORE EURO ST	EUR	16 261 272,44	-	15 829 876,50	(431 395,94)
Akzioen eta partaidetzen Zuzentaraua, GUZTIRA		16 261 272,44	-	15 829 876,50	(431 395,94)
Kanpoko Zorroa GUZTIRA		389 105 866,95	-	431 904 205,93	42 798 338,98

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

IV. Eranskina Deribatuetako inbertsioen zorroa 2017ko abenduaren 31n

(eurotan adierazita)

Azalpena	Dibisa	Zenbateko nominal konprometitua	Arrazoizko balioa	Kontratuaren muga- eguna
Erositako gerokoak				
GEROKOA SX5E Index 1 2018/3/16	EUR	40 671 250,00	39 785 270,00	2018/3/16
GEROKOA IBEX Index 1 2018/1/19	EUR	13 561 680,00	13 227 456,00	2018/1/19
GUZTIRA, Erositako gerokoak		54 232 930,00	53 012 726,00	
GUZTIRA		54 232 930,00	53 012 726,00	

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako urteko ekitaldiaren kudeaketa-txostena

Negozioen (merkatuen) eboluzioa, Funtsaren egoera eta eboluzio aurreikusgarria

Faktore ekonomikoa erabakigarriak

2018. urtea nabarmenki okerragoa izan da alderdi ekonomiko eta geopolitikoei dagokienez aurreko urtearekin alderatuta, bereziki urte horren amaieran. Hazkunde ekonomiko globala dibergentea izan da, eta AEBren sendotasuna nabarmendu da, politika fiskal hedakor batek sustatuta eta, aldiz, ahuldu egin dira gainerako eremu nagusiak, bereziki Europa; izan ere, urtearen amaieran automobilgintza-sektoreko araudi-aldaketek eragin diote. Bestalde, banku zentralek pizgarri monetarioak erretiratzen jarraitzen dute, FEDek interes tasak igotzen eta balantzea murrizten, eta 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 ahultasuna (Argentina eta Turkia, batez ere) eta Italiako gobernu berriaren jardueraren inguruko ziurgabetasuna (bereziki aurrekontuetan).

Merkatu finantzarioei dagokienez, urtearen ezaugarria izan da arriskuarekiko aldentzeko joera handia izatea, bereziki urtearen amaiera aldera, hazkunde ekonomikoaren zatian aipatutakoarekin bat. Horrela, errenta aldakorreko indize nagusiek beherakada handiekin amaitu duten (S&P 500 -%6,24, Eurostoxx 50 -%14,34, Ibex 35 -%14,97, Nikkei 225 -%12,08, MSCI Emerging -%16,63). Etorrizuneko hazkundeari buruzko aipatutako zalantzek eta merkataritza-gerrari buruzko ziurgabetasunak beherakada horiek sortu dituzte.

Errenta finkoan, arriskutik aldentzeko joera urteko alderdi nabarmena izan da, bereziki bigarren seihilekoan. Horrela, aldi horretan, zor publikoaren errentagarritasuna AEBn eta Alemanian jaitsi zen (18 eta 6 op hurrenez hurren 10 urteko bitartean), eta babes-aktiboak izan dira (zor amerikarraren BET igo egin zen urtearen lehenengo zatian FEDen igoera horiei jarraiki). Arrisku-aktiboak, ordea, urtean narriatu dira. Burtsako jaitsierek era negatiboan eragin dute zor korporatiboaren diferentzialetan (121 op Xover indizearen kasuan); aldiz, zor emergentearen kasuan, Argentina eta Turkiaren kasuek, FEDek interes-tasak igotzeko prozesuarekin batera, bilakaeran narriadura handia ekarri dute urtean zehar.

Azkenik, dibisei dagokienez, arriskutik aldentzeko joera hori, halaber, islatu dela gurutzatze nagusietan. Horrela, ingurune horretan, dolarrak eta yenak kapitalak erakarri dituzte, gainerako dibisa nagusien aldean errealizatuz (%4,48 eta %7,09, hurrenez hurren, euroaren aldean).

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako urteko ekitaldiaren kudeaketa-txostena

2019rako aurreikuspenak

1. Koiuntura ekonomiko globala

Munduko ekonomia nagusien hazkunde ekonomikoko espektatibak ondoko taulan azaltzen dira:

	2018	2019	2020
Crecimiento mundial	3,70%	3,50%	3,60%
Economías avanzadas	2,30%	2,00%	1,70%
EE.UU.	2,90%	2,50%	1,80%
Eurozona	1,80%	1,60%	1,70%
Alemania	1,50%	1,30%	1,60%
Francia	1,50%	1,50%	1,60%
Italia	1,00%	0,60%	0,90%
España	2,50%	2,20%	1,90%
Reino Unido	1,40%	1,50%	1,60%
Japón	0,90%	1,10%	0,50%
Economías emergentes	4,60%	4,50%	4,90%
Rusia	1,70%	1,60%	1,70%
China	6,60%	6,20%	6,20%
India	7,30%	7,50%	7,70%
Brasil	1,30%	2,50%	2,20%
México	2,10%	2,10%	2,20%

Aurreko apartatuan esan den bezala, hazkunde ekonomikoa nabarmen jaitsi da azkeneko hilabeteetan zehar, hainbat faktorerengatik. Horrela, ingurunean ziurgabetasuna sumatzen da oraindik, eta alderdi hauek nabarmentzen dira aurtengo urterako:

- **AEB:** Trumpen administrazioaren ekintza politikoaren agresibitatea, baita gobernuaren itxiera, merkataritza-gerra eta defizit bikiak ere, eta Erreserba Federalaren papera asko iraun duen eta amaierara hel daitekeela iragartzen duten ziklo ekonomikoaren aurrean, dira eztabaidagune nagusiak ekonomia amerikarraren inguruan.
- **Europa:** *Brexitaren* prozesuaren kudeaketa da 2019an Europako ekonomiarako bidegurutze handia, bigarren mailan utziz Europako Banku Zentrala hain hedakorra ez den moneta-politika batera egokitzeko gaitasuna, Italiakoa bezalako

Kutxabank Bolsa Eurozona, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31n amaitutako urteko ekitaldiaren kudeaketa-txostena

ekonomietan dagoen ahultasun erlatiboko ingurune batean eta klima-aldaketa kudeatzeko egiturazko aldaketarako erronka bete-betean.

- **Emergenteak:** baldintza orokorretan arrazoiz saneatutako egoera finantzario batek aukera ematen du optimismo neurritsu batekin aurre egiteko AEBk hasitako merkataritza-gerraren bilakaera, are gehiago Erreserba Federalak espero den bezala moneta-politika gogortzeari fretoa jartzen dion heinean, klase izanik Txinaren jarrera eta neurriak aurreikus daitekeen bere ekonomiaren moteltzea kudeatzeko.

2. Merkatuen eboluzioa

Planteatutako egoerak egoera konplikatua marrazten du merkatuentzat. Interes-tasen kurbei dagokienez, minimo historikoen zonan, hazkunde- eta inflazio-aurreikuspenek iradokitzen dute epe ertainera igoera bat izango dela, bereziki Europan eta Japonian, baina ziklo ekonomikoaren ahultasunak zaildu egiten du espektatiba horiek irudikatzea epe laburrera. Kasu guztietan gaur egungo maila baxuak murrizketa gehigarri bat egiteko marjina eskasa utzi beharko lukete.

Errenta aldakorrak zalantzarik gabe hegakortasun handia ekar dezaketen ziurgabetasun-faktore ugari egin behar die aurre, baina balorazio-mailak oro har erakargarriak dira, bereziki inbertsio-aukera desberdinei buruzko baldintzei dagokienez, eta gainera 2019an, aurreko ekitaldian ez bezala, berriz ere FEDen "*put*"-a izan daiteke, hau da, behar izanez gero Banku zentralak likidezia injeztatzeke ezartzen duen babes-sarea; beraz, ezin dugu espero errebalorizazio handirik, nolabaiteko optimismoa izan behar da, arriskuarekiko esposizioa neurritsua hartzeko aukera emango duena.