

## **Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, 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 Gestión Activa Patrimonio, 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 etorritik, Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión-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 kalkulua berrituz, 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 errorean 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.
- Aplikatutako 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 aitortpena, 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, horiexek 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 Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

### 2018ko abenduaren 31ko Balantzea (eurotan adierazita)

<b>AKTIBOA</b>	<b>2018</b>	<b>2017 (*)</b>
<b>Aktibo ez-korrontea</b>	-	-
Ibilgetu ukiezina	-	-
Ibilgetu materiala	-	-
Erabilera propioko ondasun higiezinak	-	-
Altzariak eta tresnak	-	-
Aktiboak zerga geroratuarengatik	-	-
<b>Aktibo korrontea</b>	<b>862 389 745,30</b>	<b>1 183 838 208,29</b>
Zordunak	1 786 444,43	2 454 092,41
Inbertsio finantzarioen zorroa	834 430 436,32	1 154 775 031,59
Barneko zorroa	652 336 954,29	891 458 198,86
Zorraren balore adierazgarriak	105 085 395,62	162 884 453,85
Ondare-tresnak	-	-
Inbertsio kolektiboko erakundeak	547 251 558,67	683 064 144,10
Gordailuak kreditu-erakundeetan	-	45 509 600,91
Deribatuak	-	-
Bestelakoak	-	-
Kanpoko zorroa	183 764 666,10	262 924 230,76
Zorraren balore adierazgarriak	23 653 488,04	23 732 870,79
Ondare-tresnak	-	-
Inbertsio kolektiboko erakundeak	160 089 456,07	238 976 116,32
Gordailuak kreditu-erakundeetan	-	-
Deribatuak	21 721,99	215 243,65
Bestelakoak	-	-
Inbertsio-zorroaren interesak	(1 671 184,07)	392 601,97
Inbertsio berankorrek, zalantzak edo auzitan daudenak	-	-
Periodifikazioak	-	-
Diruzaintza	26 172 864,55	26 609 084,29
<b>AKTIBOA, GUZTIRA</b>	<b>862 389 745,30</b>	<b>1 183 838 208,29</b>

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

1

(\*) Konparazioa egiteko aurkezten da soil-soilik.

## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

### 2018ko abenduaren 31ko Balantzea (eurotan adierazita)

<b>ONDAREA ETA PASIBOA</b>	<b>2018</b>	<b>2017 (*)</b>
<b>Partaideei edo akziodunei esleitutako ondarea</b>	<b>861 357 849,96</b>	<b>1 182 353 702,49</b>
Partaideei edo akziodunei esleitutako funts ordaingarriak	861 357 849,96	1 182 353 702,49
Kapitala	-	-
Partaideak	904 041 771,41	1 175 301 655,31
Jaulkipen-prima	-	-
Erreserbak	1 268 414,04	1 268 414,04
(Akzio propioak)	-	-
Aurreko ekitaldietako emaitzak	-	-
Bazkideen beste ekarpen batzuk	-	-
Ekitaldiko emaitza	(43 952 335,49)	5 783 633,14
(Konturako dibidendua)	-	-
Doikuntzak erabilera propioko ibilgetu materialeko balore-aldaketengatik	-	-
Esleitutako beste ondarea	-	-
<b>Pasibo ez-korrontea</b>	-	-
Epe luzerako hornidurak	-	-
Epe luzerako zergak	-	-
Pasiboak zerga geroratuarengatik	-	-
<b>Pasibo korrontea</b>	<b>1 031 895,34</b>	<b>1 484 505,80</b>
Epe laburrerako hornidurak	-	-
Epe laburrerako zorrak	-	-
Hartzekodunak	1 031 297,51	1 484 505,80
Pasibo finantzarioak	-	-
Deribatuak	597,83	-
Periodifikazioak	-	-
<b>ONDAREA ETA PASIBOA, GUZTIRA</b>	<b>862 389 745,30</b>	<b>1 183 838 208,29</b>
<b>OROIPEN-KONTUAK</b>	<b>2018</b>	<b>2017 (*)</b>
<b>Konpromiso-kontuak</b>	<b>31 168 696,84</b>	<b>37 556 851,31</b>
Konpromisoak deribatuen eragiketa luzeengatik	31 168 696,84	37 556 851,31
Konpromisoak deribatuen eragiketa laburrengatik	-	-
<b>Bestelako oroipen-kontuak</b>	<b>247 073 680,57</b>	<b>277 161 529,61</b>
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	65 409 553,36	21 457 217,87
Bestelakoak	181 664 127,21	255 704 311,74
<b>BESTELAKO OROIPEN-KONTUAK, GUZTIRA</b>	<b>278 242 377,41</b>	<b>314 718 380,92</b>

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

2

(\*) Konparazioa egiteko aurkezten da soil-soilik.



## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

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

	<b>2018</b>	<b>2017 (*)</b>
Deskontu-komisioak harpidetzengatik eta/edo errenboltsuengatik	-	-
Inbertsio kolektiboko erakundeari ostera lagatako komisioak	4 439 879,40	7 011 142,79
Langileen gastuak	-	-
<b>Beste ustiapen-gastu batzuk</b>	<b>(13 704 776,35)</b>	<b>(17 355 538,10)</b>
Kudeaketa-komisioa	(12 642 679,94)	(16 116 245,82)
Gordailuzain-komisioa	(1 024 750,21)	(1 193 793,31)
Diru-sarrera/gastua Konpartimentu konpentsazioagatik	-	-
Bestelakoak	(37 346,20)	(45 498,97)
Ibilgetu materialaren amortizazioa	-	-
Horniduren soberakinak	-	-
Narriadura eta emaitzak ibilgetuaren besterentzeengatik	-	-
<b>Ustiapen-emaitza</b>	<b>(9 264 896,95)</b>	<b>(10 344 395,31)</b>
Diru-sarrera finantzarioak	17 454,95	48 274,89
Gastu finantzarioak	(520 657,58)	(409 742,79)
<b>Arrazoizko balioaren aldakuntza tresna finantzarioetan</b>	<b>(28 336 463,83)</b>	<b>(3 260 602,14)</b>
Barneko zorroaren eragiketengatik	(22 338 360,35)	(2 824 640,56)
Kanpoko zorroaren eragiketengatik	(4 889 220,88)	2 158 773,26
Deribatuekin egindako eragiketengatik	(1 108 882,60)	(2 594 734,84)
Bestelakoak	-	-
Kanbio-diferentziak	65 588,53	(498 631,32)
<b>Narriadura eta emaitzak tresna finantzarioen besterentzeengatik</b>	<b>(5 913 360,61)</b>	<b>20 248 729,81</b>
Narriadurak	-	-
Emaitzak barneko zorroaren eragiketengatik	(1 930 526,22)	16 293 019,04
Emaitzak kanpoko zorroaren eragiketengatik	(975 743,40)	1 537 654,20
Emaitzak deribatuekin egindako eragiketengatik	(3 007 090,99)	2 418 056,57
Bestelakoak	-	-
<b>Emaitza finantzarioa</b>	<b>(34 687 438,54)</b>	<b>16 128 028,45</b>
<b>Zerga aurreko emaitza</b>	<b>(43 952 335,49)</b>	<b>5 783 633,14</b>
Mozkinen gaineko zerga	-	-
<b>EKITALDIKO EMAITZA</b>	<b>(43 952 335,49)</b>	<b>5 783 633,14</b>

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 Gestión Activa Patrimonio, 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	(43 952 335,49)
Partaide eta akziodunei esleitutako ondarean zuzenean egotzitako diru-sarrera eta gastuak, guztira	-
Transferentziak, guztira, galdu-irabazien kontura	-
<b>Aitortutako diru-sarrera eta gastuak, guztira</b>	<b>(43 952 335,49)</b>

#### B) Ondare garbiaren aldaketen egoera-orria, guztira

	Partaideak	Erreserbak	Aurreko ekitaldietako emaitzak	Ekitaldiko emaitza	(Konturako dibidendua)	Esleitutako beste ondarea	GUZTIRA
2017ko abenduaren 31ko saldoak (*)	1 175 301 655,31	1 268 414,04	-	5 783 633,14	-	-	1 182 353 702,49
Doikuntzak irizpide-aldaketengatik	-	-	-	-	-	-	-
Erroreengatik egindako doikuntzak	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo doitua</b>	<b>1 175 301 655,31</b>	<b>1 268 414,04</b>	<b>-</b>	<b>5 783 633,14</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 182 353 702,49</b>
Aitortutako diru-sarrera eta gastuak, guztira	-	-	-	(43 952 335,49)	-	-	(43 952 335,49)
Ekitaldirako emaitzaren aplikazioa	5 783 633,14	-	-	(5 783 633,14)	-	-	-
Eragiketarako partaideekin							
Harpidetzak	760 039 749,07	-	-	-	-	-	760 039 749,07
Errenboltoak	(1 037 083 266,11)	-	-	-	-	-	(1 037 083 266,11)
Ondarearen bestelako aldakuntzak	-	-	-	-	-	-	-
<b>2018ko abenduaren 31ko saldoak</b>	<b>904 041 771,41</b>	<b>1 268 414,04</b>	<b>-</b>	<b>(43 952 335,49)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>861 357 849,96</b>

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 Gestión Activa Patrimonio, 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	5 783 633,14
Partaide eta akziodunei esleitutako ondarean zuzenean egotzitako diru-sarrera eta gastuak, guztira	-
Transferentziak, guztira, galdu-irabazien kontura	-
<b>Aitortutako diru-sarrera eta gastuak, guztira</b>	<b>5 783 633,14</b>

#### B) Ondare garbiaren aldaketen egoera-orria, guztira

	Partaideak	Erreserbak	Aurreko ekitaldietako emaitzak	Ekitaldiko emaitza	(Konturako dibidendua)	Esleitutako beste ondarea	GUZTIRA
<b>2016ko abenduaren 31ko saldoak</b>	<b>1 158 357 348,01</b>	<b>1 268 414,04</b>	-	<b>(8 161 301,84)</b>	-	-	<b>1 151 464 460,21</b>
Doikuntzak irizpide-aldaketengatik	-	-	-	-	-	-	-
Erroreengatik egindako doikuntzak	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo doitua</b>	<b>1 158 357 348,01</b>	<b>1 268 414,04</b>	-	<b>(8 161 301,84)</b>	-	-	<b>1 151 464 460,21</b>
Aitortutako diru-sarrera eta gastuak, guztira	-	-	-	5 783 633,14	-	-	5 783 633,14
Ekitaldirako emaitzaren aplikazioa	(8 161 301,84)	-	-	8 161 301,84	-	-	-
Eragiketarako partaideekin							
Harpidetzak	362 636 772,04	-	-	-	-	-	362 636 772,04
Errenboltoak	(337 531 162,90)	-	-	-	-	-	(337 531 162,90)
Ondarearen bestelako aldakuntzak	-	-	-	-	-	-	-
<b>2017ko abenduaren 31ko saldoak</b>	<b>1 175 301 655,31</b>	<b>1 268 414,04</b>	-	<b>5 783 633,14</b>	-	-	<b>1 182 353 702,49</b>

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

(\*) Konparazioa egiteko aurkezten da soil-soilik.

## **Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión**

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

---

#### **1. Jarduera eta arrisku-kudeaketa**

##### a) Jarduera

Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión, aurrerantzean Funtsa, Bilbon eratu zen 1995eko abuztuaren 4an, Bizkaiahorro sozietate-izenarekin. 2003ko urriaren 10ean, izena aldatu egin zuen izeena BBK Gestión Activa 15, Fondo de Inversión jartzeko eta 2011ko urtarrilaren 26an berriro aldatu zitzaion BBK Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión jartzeko. Izen hori gaur egungoak ordeztu zuen 2013ko maiatzaren 17an. Egoitza soziala Bilbon (Bizkaian) du, Euskadi Plazako 5. zk.an, 27. solairuan.

Egun horretatik aurrera, Funts hau Inbertsio Kolektiboko Erakunde bat da, eta bere aktiboa izaera finantzarioko Inbertsio Kolektiboko hainbat Erakundetako akzio edo partaidetzetan inbertitzen du nagusiki.

Funtsa Balore Merkatuaren Batzorde Nazionalaren (CNMV) Inbertsio Funtsen Erregistroan inskribatuta dago 1996ko martxoaren 7tik, 620 zenbakiarekin, eta ordutik Fondo de Inversión (F.I.) kontsiderazioa du legearen ondorioetarako.

35/2003 Legearen 1. artikuluen, eta ondorengo aldaketen, 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 Nazionalan dagokion erregistroan erregistratuta eta publikoaren eskura dagoen liburuxkan dago zehaztuta.

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

2018ko urtarrilaren 12ko efektu-datarekin, Entitate Kudeatzaileak eta Funtsaren Entitate Gordailuzainak eskatuta, liburuxka eta inbertsiogilearentzako funtsezko

## **Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión**

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

---

datuen dokumentua eguneratzea erregistratu da, dagoeneko Funtsean erregistratuta dauden partaidetzak Klase Estandarreko izendatzeko eta Funtsaren erregistroan partaidetza-klase hauek inskribatzeko: Estra Klasea eta Plus Klasea. Funtseko partaideei egotzitako hiru partaidetza-klaseek honako ezaugarriak dituzte:

- Estandar Klasea: partaide baten errenboltso-aginduaren ondorioz funtsean daukan posizioa liburuxkan ezarritakoaren arabera mantendu beharreko gutxieneko inbertsioetik behera jaisten bada, partaidetza guztiak errenboltsatuko dizkio Sozietate Kudeatzaileak. Hasierako gutxieneko inbertsioa: 1 euro.
- Estra Klasea: partaide baten errenboltso-aginduaren ondorioz funtsean daukan posizioa liburuxkan ezarritakoaren arabera mantendu beharreko gutxieneko inbertsioetik behera jaisten bada, partaidetza guztiak errenboltsatuko dizkio Sozietate Kudeatzaileak. Hasierako gutxieneko inbertsioa: 30.000 euro.
- Plus Klasea: partaide baten errenboltso-aginduaren ondorioz funtsean daukan posizioa liburuxkan ezarritakoaren arabera mantendu beharreko gutxieneko inbertsioetik behera jaisten bada, partaidetza guztiak errenboltsatuko dizkio Sozietate Kudeatzaileak. Hasierako gutxieneko inbertsioa: 60.000 euro.

Gutxieneko zenbateko horiek ezingo dira aplikatu IKEaren Sozietate Kudeatzeilean ezta kudeatzen dituen IKEetan ere, ezta, halaber, horretarako egindako kontratu bidez Sozietate Kudeatzaileari esleitutako kudeaketa diskrezionalaren bezeroei ere.

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 espezifikoko 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.

## **Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión**

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

---

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.
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 errenboltsoek 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, uztailaren 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

## **Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión**

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

---

Lege Dekretuak (martxoaren 11koak, produktibitatea sustatzeko eta kontratazio publikoa hobetzeko larrialdiko berrikuntzei buruzkoak) araututako kontratu-konpentsazioko eta garantia finantzarioko akordioen babesak badute; eta funtzio horretarako legez gaituta dauden Erakundeek zaintzapean egon beharko dute.

- Obligazioen gehieneko ehuneko batzuk ezarri dira hirugarrenen eta inbertsio-kontzentrazioen aldean.
- Likidezia-koefiziente minimo bat bete behar du Funtzak, 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.
- Funtza merkatu-arriskuagatik eratorritako tresnei dagokienez muga batzuen mende dago, baita kontrako alderdiaren arriskuagatik muga batzuen mende ere.

Metaketa-funtza denez, eta Funtza Kudeatzeko Erregelamenduaren arabera, ekitaldiko emaitza, Sozietateen gaineko zerga kontsideratu ondoren, Funtzaren ondarean geratuko da.

Funtza Kudeatzeko Erregelamenduaren arabera, Sozietate Kudeatzaileak urtean komisioko bat kobratuko du kudeaketa-gastuengatik, Funtzaren ondarearen %2,25etik gorakoa izango ez dena. 2017ko ekitaldietan, kudeaketa-komisioa %1,35ekoa izan da.

Halakorik bada, Sozietate Kudeatzaileak edo talde berdineko beste erakunde batzuek kudeatutako inbertsio kolektiboko erakundeetan inbertitutako zorroaren gain kudeaketa- eta gordailu-komisio gisa zeharka aplikatutako ehunekoak ez ditu gaitzen bere Liburuxkan horretarako ezarritako mugak. Gainera, Sozietate Kudeatzailearen taldekoak ez diren erakundeek kudeatutako inbertsio kolektiboko erakundeetan inbertitutako zorroaren gain jasaten den gehieneko kudeaketa- eta gordailu-komisioak ez ditu gaitzen bere Liburuxkan horretarako ezarritako mugak.

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

## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

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

---

Era berean, 2018ko urtarrilaren 12tik aurrera, 2018ko abenduaren 31ra arte, egun hori barne, hauek dira kudeaketa- eta gordailuzain-komisioak:

	Klase Estandarra	Estra Klasea	Plus Klasea
Ondarearen gaineko kudeaketa-komisioa	%1,35	%1,20	%1,00
Gordailuzain-komisioa	%0,10	%0,10	%0,10

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

Bestalde, beste sozietate kudeatzaile batzuen eta Funtsak Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.ren komisioen itzulketak jasotzen ditu azken honek kudeatutako Inbertsio Funtsetan egindako inbertsioengatik. Itzulketa horiek, beste kontzeptu batzuen artean, 2018 eta 2017ko galdu-irabazien kontu erantsietako "Inbertsio kolektiboko erakundeari ostera lagatako komisioak" epigrafean erregistratuta daude, 4.439.879,40 eta 7.011.142,79 euroko balioan, hurrenez hurren.

#### 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.



## **Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión**

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

---

- 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 errorean, 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.

## **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

## **Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión**

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

---

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 aldaketan 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.

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 bereizia txertatu den.

e) Kontabilitate-zenbatespenak eta akatsak zuzentzea

Batzuetan, Sozietate Kudeatzailearen Administratzaileek 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 diezaioke.

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 Gestión Activa Patrimonio, 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, zalantzako 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 osterak lagatako komisioen ondorioz, Funtsak jasotzen dituen diru-sarrerak, halakorik bada, galdu-irabazien kontuko epigrafe honetan erregistratu dira: "IKEei osterak lagatako komisioak"

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

## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, 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 uanean kalkulaturako interes-tasa efektiboan deskontatuta. Narriaduragatik balorazio-zuzenketak, baita horien berrikuspena ere, gastu edo diru-sarrera gisa jaso dira galdu-irabazien kontuan.

#### d) Inbertsio finantzarioen zorroa

Inbertsio finantzarioen zorroaren aktiboak galdu-irabazien kontuan aldaketak dituzten arrazoizko balioan kontabilizatutako aktibo finantzariotzat jo dira. Zorroan

## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

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

---

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.

Kotizatutako zorraren balore adierazgarrien arrazoizko balioa merkatu batean kotizazio-prezioek zehazten dute, betiere hori aktiboa bada eta prezioak era irmoan lortzen badira. Arrazoizko balioa kotizatzekeko prezioak eskura ez daudenean, transakzio-prezio berrienarekin bat egiten da, betiere ez bada izan aldaketa esanguratsurik baldintza ekonomikoetan transakzio unetik.

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 informatutakoen arteko elkarrikotasun-independentziaren 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.

Arrazoizko baliotzat 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

## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

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

---

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 kontratuak, warrants-engatik ordaindu/kobratutako primak eta ordaindu/jaulkitako opzioak, truke-kontratuei lotutako kobrantzak edo ordainketak, baita produktu egituratuak 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 berreskurazekin bat duten aktiboak baxa emango zaie galdu-irabazien kontura.

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

#### e) Aktiboak behin-behinean eskuratu eta lagatzea

Aktiboaren 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-sarrera 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.

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

#### f) Ondare-tresnak

## **Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión**

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

---

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 aktiboaren arabera, eta kontrapartida gisa erabiltzen da balantze-aktiboaren barneko edo kanpoko zorroaren "Ondare-tresnak" kontua.

#### 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 nominallean.

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.

## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

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

---

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 6ko 6/2008 Zirkularrean eta ondorengo aldaketetan ezarritako irizpideekin bat.

j) Harpidetzak eta errenboltoak

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

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 alditarako den zerga aplikatu aurretik, zergaren zerga-oinarriaren eta kontabilitate-emaitzaren 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.



## **Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión**

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

---

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

#### **l) Transakzioak atzerriko monetan**

Funtsaren oinarrizko 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 baliodunekoa.

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 nominallean.

Kontratu hauen arrazoizko balioko aldaketen ondorio gisa sortzen diren diferentziak galdu-irabazien kontuan adierazten dira honela: diferentzia negatiboak edo positiboak epigrafe honetan "Emaitzak deribatuekin egindako eragiketengatik" edo "Finantza-tresnen arrazoizko balioaren 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.

## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

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

---

#### 4. Zordunak

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

	2018	2017
Garantiako gordailua	658 032,65	585 557,67
Ostera lagatako komisioaren zordunak	345 082,44	637 612,14
Administrazio Publikoak, hartzekodun	783 329,34	1 230 867,55
Likidatu gabeko eragiketak	-	55,05
	<b>1 786 444,43</b>	<b>2 454 092,41</b>

“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.

2017 eta 2018ko abenduaren 31n, “Zordunak - Ostera lagatako komisioen zordunak” kapituluan jasotzen dira inbertsio kolektiboko beste erakunde batzuen sozietate kudeatzaileei eta Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.ri ordaindutako komisioak, oraindik itzuli ez dituztenak (ikus 1. oharra).

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

	2018	2017
Mozkinen gaineko zerga, jasandako atxikpenak eta beste kontzeptu batzuk konpentsatu ondoren	783 103,91	1 230 642,12
Jatorrian egindako atxikpenak	225,43	225,43
	<b>783 329,34</b>	<b>1 230 867,55</b>

2018 eta 2017ko abenduaren 31n, “Mozkinen gaineko zerga, jasandako atxikpenak eta beste kontzeptu batzuk konpentsatu ondoren” kapituluan jasotzen dira Administrazio Publikoetatik 2018 eta 2017ko ekitaldietako Mozkinen gaineko zergarengatik kobratzeko dauden saldoak, 783.103,91 eta 1.230.642,12 eurokoak, hurrenez hurren, ekitaldietako bakoitzean sortutako zerga konpentsatu ondoren inbertsio finantzarioen zorroko interesen gainean eta kapital higigarriaren beste etekin batzuen gainean Funtsari egindako atxikipenekin.

#### 5. Hartzekodunak

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

## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

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

	2018	2017
Bestelakoak	<u>1 031 297,51</u>	<u>1 484 505,80</u>
	<b><u>1 031 297,51</u></b>	<b><u>1 484 505,80</u></b>

“Hartzekodunak – Bestelakoak” kapituluan jasotzen da, batez ere, ekitaldi bakoitzaren itxieran, ordaintzeko zeuden kudeaketa- eta gordailuzain-komisioen zenbatekoa.

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

#### 6. Inbertsio finantzarioen zorroa

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

	2018	2017
<b>Barneko zorroa</b>	<b><u>652 336 954,29</u></b>	<b><u>891 458 198,86</u></b>
Zorraren balore adierazgarriak	105 085 395,62	162 884 453,85
Inbertsio kolektiboko erakundeak	547 251 558,67	683 064 144,10
Gordailuak kreditu-erakundeetan	-	45 509 600,91
<b>Kanpoko zorroa</b>	<b><u>183 764 666,10</u></b>	<b><u>262 924 230,76</u></b>
Zorraren balore adierazgarriak	23 653 488,04	23 732 870,79
Inbertsio kolektiboko erakundeak	160 089 456,07	238 976 116,32
Deribatuak	21 721,99	215 243,65
<b>Inbertsio-zorroaren interesak</b>	<b><u>(1 671 184,07)</u></b>	<b><u>392 601,97</u></b>
	<b><u>834 430 436,32</u></b>	<b><u>1 154 775 031,59</u></b>

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.

## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

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

---

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	25 175 566,15	26 608 715,01
Gordailuzaineko kontuak atzerriko monetan	997 166,07	369,20
Altxortegiko interesak	132,33	0,08
	<u>26 172 864,55</u>	<u>26 609 084,29</u>

2018 eta 2017ko abenduaren 31n, Gordailuzaineko eurotan izendatutako kontuek emandako interes-tasa %0koa izan da bi ekitaldietan. Era berean, 2018 eta 2017ko abenduaren 31n, dibisatan izendatutako kontuak dauzka Funtsak Gordailuzaineen.

#### 8. Partaideei esleitutako ondarea

Funtsaren ondarea osatzen duten Zorroko , Klase Estandarreko, Klase Estrako eta Plus Klaseko partaidetzak (1. oharra) ezaugarri berdinekoak dira partaidetza-klase bakoitzeko, balio nominalik ez duten baina jabeari ondare horren gaineko jabetza-eskubidea ematen dioten ziurtagiri izendunen bidez adieraziak.

## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

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

---

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

<b>Klase Estandarra</b>	<b>2018</b>
Partaideei esleitutako ondarea	456 122 303,72
Jaulkitako partaidetzen kopurua	48 582 322,43
Likidazio-balioa partaidetzen arabera	9,39
Partaide-kopurua	31 693

  

<b>Estra Klasea</b>	<b>2018</b>
Partaideei esleitutako ondarea	172 622 085,56
Jaulkitako partaidetzen kopurua	18 358 845,00
Likidazio-balioa partaidetzen arabera	9,40
Partaide-kopurua	4 486

  

<b>Plus Klasea</b>	<b>2018</b>
Partaideei esleitutako ondarea	232 613 460,68
Jaulkitako partaidetzen kopurua	24 691 301,85
Likidazio-balioa partaidetzen arabera	9,42
Partaide-kopurua	2 247

2017ko ekitaldian, funtsaren ondarea osatzen duten partaidetzak ezaugarri berdinekoak dira, balio nominalik ez duten baina jabeari ondare horren gaineko jabetza-eskubidea ematen dioten ziurtagiri izendunen bidez adieraziak.

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

	<b>2017</b>
Partaideei esleitutako ondarea	1 182 353 102,49
Jaulkitako partaidetzen kopurua	120 269 665,75
Likidazio-balioa partaidetzen arabera	9,83
Partaide-kopurua	49 143

## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

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

---

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, ez dago partaidetza esanguratsutik, Inbertsio Kolektiboko Erakundeen 1082/2017 Errege Dekretuak 31. artikuluan 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
Konpentsatu beharreko galera fiskalak	65 409 553,36	21 457 217,87
Bestelakoak (ikus 6. oharra)	181 664 127,21	255 704 311,74
	<b>247 073 680,57</b>	<b>277 161 529,61</b>

#### 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

## **Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión**

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

---

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.

Ez dago diferentzia esanguratsurik ekitaldiko zerga aurreko kontabilitate-emaitzaren eta etekinen gaineko zergaren zerga-oinarriaren artean.

2018ko abenduaren 31n konpentsatu gabe dauden zerga-oinarri negatiboak 65.409.553,36 eurokoak dira (2017ko abenduaren 31n 21.457.217,87 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-epaia pasatu arte. Funtsek 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 Funtsean urteko kontuetan, multzoan hartuta.

Emaitza positiboak izaten direnean, galdu-irabazien kontuko "Sozietateen gaineko zerga" epigrafean erregistratzen du Funtsek mozkinen gaineko zergaren gastua, galera fiskalen konpentsazioaren efektua kenduta, horrelakorik dagoenean. Ez da etekinen gaineko diru-sarrerarik sortu Funtsek 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 Funtsean kontura. Horretarako, Sozietate Kudeatzaileak interes-gatazkak saihesteko prozedurak hartu ditu bere gain eta ziurtatzen du eragiketa lotuak Funtsean 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, Funtsean 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.

## **Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión**

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

---

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 Funtsak Gordailuzainarekin dituen kontuak eta I. Eranskinean jasotzen da Gordailuzainarekin egindako aldi baterako aktibo-eskuratze bat, 2018ko abenduaren 31n.

Funtsak, 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 edukari eragiten dion gertaerarik.



## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

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

(eurotan adierazita)

Barneko zorroa	Dibisa	Hasierako balorazioa	Interesak	Arrazoizko balioa	(minusbalioa) /Gainbalioa
<b>Zor publikoa</b>					
BONUA ESPAINIA ESTATUA 4,60 2019/7/30	EUR	25 098 520,00	(1 004 627,80)	25 119 626,84	21 106,84
BONUA ESPAINIA ESTATUA 0,25 2019/1/31	EUR	47 359 550,00	(229 902,49)	47 367 033,04	7 483,04
LETRA ESPAINIA ESTATUA -0,45 2019/1/18	EUR	22 598 325,00	(93 335,74)	22 598 735,74	410,74
<b>Zor publikoa GUZTIRA</b>		<b>95 056 395,00</b>	<b>(1 327 866,03)</b>	<b>95 085 395,62</b>	<b>29 000,62</b>
<b>Aktiboak behin-behinean eskuratzea Gordailuzainarekin</b>					
REPO KUTXABANK -0,42 2019/1/2	EUR	10 000 000,00	-	10 000 000,00	-
<b>Aktiboak behin-behinean eskuratzea Gordailuzainarekin, GUZTIRA</b>		<b>10 000 000,00</b>	<b>-</b>	<b>10 000 000,00</b>	<b>-</b>
<b>Akzioen eta partaidetzen Zuzentzaraua</b>					
PARTAIDETZAK KUTXABANK MONETARIO	EUR	116 652,96	-	114 973,55	(1 679,41)
PARTAIDETZAK KUTXABANK RF CARTERA	EUR	136 910 919,67	-	135 712 344,96	(1 198 574,71)
PARTAIDETZAK KB RF CORTO, FI	EUR	61 577 340,82	-	61 051 004,74	(526 336,08)
PARTAIDETZAK KUTXABANK DIVIDENDO	EUR	70 347 077,71	-	59 146 269,46	(11 200 808,25)
PARTAIDETZAK KBANK BOLSA NUEVA EC	EUR	122 500,00	-	116 870,26	(5 629,74)
PARTAIDETZAK KB RTA.FIJA LARGO PL	EUR	107 002 168,70	-	104 963 238,63	(2 038 930,07)
PARTAIDETZAK KBANK BOLSA EUROZON	EUR	25 286 740,52	-	20 905 510,04	(4 381 230,48)
PARTAIDETZAK KUTXABANK BOLSA EEUU	EUR	27 165 684,21	-	24 842 157,84	(2 323 526,37)
PARTAIDETZAK KUTXABANK BONO, FI	EUR	133 747 334,11	-	132 101 057,05	(1 646 277,06)
PARTAIDETZAK KUTXABANK BOLSA, FI	EUR	71 215,72	-	59 667,19	(11 548,53)
PARTAIDETZAK KUTXABANK BOLSA JAPO	EUR	9 414 174,68	-	8 238 464,95	(1 175 709,73)
<b>Akzioen eta partaidetzen Zuzentzaraua, GUZTIRA</b>		<b>571 761 809,10</b>	<b>-</b>	<b>547 251 558,67</b>	<b>(24 510 250,43)</b>
<b>Barneko Zorroa GUZTIRA</b>		<b>676 818 204,10</b>	<b>(1 327 866,03)</b>	<b>652 336 954,29</b>	<b>(24 481 249,81)</b>

## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

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

(eurotan adierazita)

Kanpoko zorroa	Dibisa	Hasierako balorazioa	Interesak	Arrazoizko balioa	(minusbalioa) /Gainbalioa
<b>Zor publikoa</b>					
BONUA ESPAINIA ITALIA 1,50 2019/8/1	EUR	23 706 330,00	(343 318,04)	23 653 488,04	(52 841,96)
<b>Zor publikoa GUZTIRA</b>		<b>23 706 330,00</b>	<b>(343 318,04)</b>	<b>23 653 488,04</b>	<b>(52 841,96)</b>
<b>Akzioen eta partaidetzen Zuzentzaraua</b>					
PARTAIIDETZAK ISHARES MSCI EMU SMA	EUR	4 814 358,10	-	4 325 491,80	(488 866,30)
PARTAIIDETZAK PIONEER US DOL AG B	USD	6 105 094,61	-	6 641 562,81	536 468,20
PARTAIIDETZAK AMUNDI BOND GLOB AGG	EUR	36 716 203,80	-	36 222 954,42	(493 249,38)
PARTAIIDETZAK ROBECO GLB.TOTAL	EUR	2 592 240,80	-	2 428 179,90	(164 060,90)
PARTAIIDETZAK BLACKROCK EMK LOC I2	EUR	19 027 786,79	-	17 950 562,00	(1 077 224,79)
PARTAIIDETZAK FIDELITY FDS-EMERG M	USD	4 165 409,64	-	4 375 123,30	209 713,66
PARTAIIDETZAK AMUNDI -EQ EMERGING	USD	4 097 242,33	-	4 345 240,73	247 998,40
PARTAIIDETZAK FIDELITY AMERICA I	USD	8 457 655,64	-	8 253 134,68	(204 520,96)
PARTAIIDETZAK JPM US AGG. BD IAUSD	USD	41 212 494,72	-	41 367 691,10	155 196,38
PARTAIIDETZAK FID.FNDS EUROPE LG I	EUR	22 573 632,49	-	20 991 459,64	(1 582 172,85)
PARTAIIDETZAK JPM GL STRAT B PERF	EUR	9 687 440,64	-	9 392 091,84	(295 348,80)
PARTAIIDETZAK XTRACKERS MSCI EUR S	EUR	4 263 531,43	-	3 795 963,85	(467 567,58)
<b>Akzioen eta partaidetzen Zuzentzaraua, GUZTIRA</b>		<b>163 713 090,99</b>	<b>-</b>	<b>160 089 456,07</b>	<b>(3 623 634,92)</b>
<b>Kanpoko Zorroa GUZTIRA</b>		<b>187 419 420,99</b>	<b>(343 318,04)</b>	<b>183 742 944,11</b>	<b>(3 676 476,88)</b>

## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

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

(eurotan adierazita)

---

Azalpena	Dibisa	Zenbateko nominal konprometitua	Arrazoizko balioa	Kontratuaren muga- eguna
<b>Erositako gerokoak</b>				
GEROKOA SX5E Index 1 2019-03-15	EUR	1 623 920,00	1 605 960,00	2019/3/15
GEROKOA I.SPXIndex 1 2019-03-15	USD	434 079,40	436 860,78	2019/3/15
<b>GUZTIRA, Erositako gerokoak</b>		<b>2 057 999,40</b>	<b>2 042 820,78</b>	
<b>Saldutako gerokoak</b>				
GEROKOA EUR/USD 1 2019-03-18 COMPRA	EUR	29 110 697,44	29 260 605,67	2019/3/18
<b>GUZTIRA, Saldutako gerokoak</b>		<b>29 110 697,44</b>	<b>29 260 605,67</b>	
<b>GUZTIRA</b>		<b>31 168 696,84</b>	<b>31 303 426,45</b>	

## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

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

(eurotan adierazita)

Barneko zorroa	Dibisa	Hasierako balorazioa	Interesak	Arrazoizko balioa	(minusbalioa) /Gainbalioa
<b>Zor publikoa</b>					
BONUA ESPAINIA ESTATUA 4,10 2018/7/30	EUR	48 807 150,00	204 931,93	48 841 853,69	34 703,69
BONUA ESPAINIA ESTATUA 4,60 2019/7/30	EUR	25 098 520,00	117 165,51	25 131 963,53	33 443,53
BONUA ESPAINIA ESTATUA 0,25 2019/1/31	EUR	47 359 550,00	30 890,65	47 400 459,90	40 909,90
<b>Zor publikoa GUZTIRA</b>		<b>121 265 220,00</b>	<b>352 988,09</b>	<b>121 374 277,12</b>	<b>109 057,12</b>
<b>Errenta finko pribatu kotizatua</b>					
ORDAINDUKOA SANT CONSUMER FINANC 0,01 2018/5/21	EUR	41 490 965,19	6 684,67	41 510 176,73	19 211,54
<b>Errenta finko pribatu kotizatua, GUZTIRA</b>		<b>41 490 965,19</b>	<b>6 684,67</b>	<b>41 510 176,73</b>	<b>19 211,54</b>
<b>Akzioen eta partaidetzen Zuzentaraua</b>					
PARTAIDETZAK KUTXABANK MONETARIO	EUR	116 652,96	-	115 751,44	(901,52)
PARTAIDETZAK KUTXABANK RF CARTERA	EUR	185 295 717,68	-	184 642 120,03	(653 597,65)
PARTAIDETZAK KB RF CORTO, FI	EUR	67 807 881,95	-	67 604 320,15	(203 561,80)
PARTAIDETZAK KUTXABANK DIVIDENDO	EUR	83 370 000,00	-	82 120 879,13	(1 249 120,87)
PARTAIDETZAK KBANK BOLSA NUEVA EC	EUR	122 500,00	-	119 877,26	(2 622,74)
PARTAIDETZAK KB RTA.FIJA LARGO PL	EUR	97 445 000,00	-	97 313 896,62	(131 103,38)
PARTAIDETZAK KBANK BOLSA EUROZON	EUR	28 775 000,00	-	28 521 713,08	(253 286,92)
PARTAIDETZAK KUTXABANK BOLSA EEUU	EUR	41 700 000,00	-	41 531 707,50	(168 292,50)
PARTAIDETZAK KUTXABANK BONO, FI	EUR	157 228 000,00	-	157 087 461,79	(140 538,21)
PARTAIDETZAK KUTXABANK BOLSA, FI	EUR	165 000,00	-	162 218,64	(2 781,36)
PARTAIDETZAK KUTXABANK BOLSA JAPO	EUR	23 968 645,00	-	23 844 198,46	(124 446,54)
<b>Akzioen eta partaidetzen Zuzentaraua, GUZTIRA</b>		<b>685 994 397,59</b>	-	<b>683 064 144,10</b>	<b>(2 930 253,49)</b>
<b>Kreditu-ent.etako ageriko edo 12 hil. arteko epemugako gordailuak</b>					
GORDAILUAK CAIXABANK 2018-01-29	EUR	45 500 000,00	-	45 509 600,91	9 600,91
<b>Kreditu-ent.etako ageriko edo 12 hil. arteko epemugako gordailuak GUZTIRA</b>		<b>45 500 000,00</b>	-	<b>45 509 600,91</b>	<b>9 600,91</b>
<b>Barneko Zorroa GUZTIRA</b>		<b>894 250 582,78</b>	<b>359 672,76</b>	<b>891 458 198,86</b>	<b>(2 792 383,92)</b>

## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

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

(eurotan adierazita)

Kanpoko zorroa	Dibisa	Hasierako balorazioa	Interesak	Arrazoizko balioa	(minusbalioa) /Gainbalioa
<b>Zor publikoa</b>					
BONUA ESPAINIA ITALIA 1,50 2019/8/1	EUR	23 706 330,00	32 929,21	23 732 870,79	26 540,79
<b>Zor publikoa GUZTIRA</b>		<b>23 706 330,00</b>	<b>32 929,21</b>	<b>23 732 870,79</b>	<b>26 540,79</b>
<b>Akzioen eta partaidetzen Zuzentzaraua</b>					
PARTAIIDETZAK JB AB RTRN BOND FD-C	EUR	11 912 702,34	-	11 988 825,42	76 123,08
PARTAIIDETZAK JB MS-AB RET EUR EQC	EUR	12 178 056,35	-	11 930 445,45	(247 610,90)
PARTAIIDETZAK AMUNDI BOND GLOB AGG	EUR	34 638 019,24	-	36 059 497,54	1 421 478,30
PARTAIIDETZAK ROBECO GLB.TOTAL	EUR	12 349 800,91	-	11 965 521,15	(384 279,76)
PARTAIIDETZAK BLACKROCK EMK LOC I2	EUR	22 378 249,41	-	23 591 340,80	1 213 091,39
PARTAIIDETZAK BGF-GLOBAL HIGH YIEL	EUR	10 751 380,14	-	12 001 381,77	1 250 001,63
PARTAIIDETZAK BLACKS.DIV.MULTI-STR	EUR	6 018 610,85	-	5 910 423,90	(108 186,95)
PARTAIIDETZAK FIDELITY FDS-EMERG M	USD	4 540 463,02	-	5 782 977,20	1 242 514,18
PARTAIIDETZAK AMUNDI -EQ EMERGING	USD	5 391 449,50	-	6 427 108,04	1 035 658,54
PARTAIIDETZAK FRANK K2 ALT-IAEURH1	EUR	6 024 492,90	-	6 085 012,92	60 520,02
PARTAIIDETZAK FIDELITY AMERICA I	USD	17 795 663,92	-	17 636 375,34	(159 288,58)
PARTAIIDETZAK JPM US AGG. BD IAUSD	USD	45 055 922,27	-	41 449 821,32	(3 606 100,95)
PARTAIIDETZAK JPM AGG BOND IH EUR	EUR	11 900 947,05	-	12 106 260,60	205 313,55
PARTAIIDETZAK JPMORGAN INC.OPPO I	EUR	11 961 679,49	-	12 024 322,20	62 642,71
PARTAIIDETZAK FID.FNDS EUROPE LG I	EUR	23 691 048,66	-	24 016 802,67	325 754,01
<b>Akzioen eta partaidetzen Zuzentzaraua, GUZTIRA</b>		<b>236 588 486,05</b>	-	<b>238 976 116,32</b>	<b>2 387 630,27</b>
<b>Kanpoko Zorroa GUZTIRA</b>		<b>260 294 816,05</b>	<b>32 929,21</b>	<b>262 708 987,11</b>	<b>2 414 171,06</b>

## Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, Fondo de Inversión

### IV. Eranskina. Deribatuetako inbertsioen zorroa 2017ko abenduaren 31n

(eurotan adierazita)

---

Azalpena	Dibisa	Zenbateko nominal konprometitua	Arrazoizko balioa	Kontratuaren muga- eguna
<b>Saldutako gerokoak</b> GEROKOA EUR/USD 1 2018/3/19 COMPRA	EUR	37 556 851,31	38 223 157,02	2018/3/19
<b>GUZTIRA, Saldutako gerokoak</b>		<b>37 556 851,31</b>	<b>38 223 157,02</b>	
<b>GUZTIRA</b>		<b>37 556 851,31</b>	<b>38 223 157,02</b>	

## **Kutxabank Gestión Activa Patrimonio, 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). Etorkizuneko 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 diferentzietan (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 Gestión Activa Patrimonio, 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
<b>Crecimiento mundial</b>	<b>3,70%</b>	<b>3,50%</b>	<b>3,60%</b>
<b>Economías avanzadas</b>	<b>2,30%</b>	<b>2,00%</b>	<b>1,70%</b>
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%
<b>Economías emergentes</b>	<b>4,60%</b>	<b>4,50%</b>	<b>4,90%</b>
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 Gestión Activa Patrimonio, 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 konplikatuak 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 injektatzeko ezartzen duen babes-sarea; beraz, ezin dugu espero errebalorizazio handirik, nolabaiteko optimismoa izan behar da, arriskuarekiko esposizioa neurritsua hartzeko aukera emango duena.