

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

Auditoria-txostena,
Urteko Kontuak 2018ko abenduaren 31n
eta 2018ko ekitaldiko 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 Dividendo, 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, aplikatzekoa 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 erregulatuak 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, inbertsioaren errendimendua emaitza kolektiboaren arabera ezartzen bada betiere.

Deskribatu den jarduerarekin bat etorritik, Kutxabank Dividendo, 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 aktiboaren 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 11. oharrean jaso dira, zehatz-mehatz.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

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

2019ko apirilaren 15a

Kutxabank Dividendo, 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	971 693 290,97	935 206 306,52
Zordunak	13 364 202,62	10 541 979,67
Inbertsio finantzarioen zorroa	929 180 729,64	913 047 711,58
Barneko zorroa	203 628 156,47	218 670 003,42
Zorraren balore adierazgarriak	10 300 000,00	35 000 047,61
Ondare-tresnak	193 328 156,47	183 669 955,81
Inbertsio kolektiboko erakundeak	-	-
Gordailuak kreditu-erakundeetan	-	-
Deribatuak	-	-
Bestelakoak	-	-
Kanpoko zorroa	725 552 573,17	694 378 475,30
Zorraren balore adierazgarriak	-	-
Ondare-tresnak	677 841 301,87	631 942 839,17
Inbertsio kolektiboko erakundeak	47 711 271,30	62 435 636,13
Gordailuak kreditu-erakundeetan	-	-
Deribatuak	-	-
Bestelakoak	-	-
Inbertsio-zorroaren interesak	-	(767,14)
Inbertsio berankorrek, zalantzakakoak edo auzitan daudenak	-	-
Periodifikazioak	-	-
Diruzaintza	29 148 358,71	11 616 615,27
AKTIBOA, GUZTIRA	971 693 290,97	935 206 306,52

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

(*) Konparazioa egiteko aurkezten da soil-soilik.

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

2018ko abenduaren 31ko Balantzea (eurotan adierazita)

ONDAREA ETA PASIBOA	2018	2017 (*)
Partaideei edo akziodunei esleitutako ondarea	970 197 637,42	933 356 842,87
Partaideei edo akziodunei esleitutako funts ordaingarriak	970 197 637,42	933 356 842,87
Kapitala	-	-
Partaideak	1 132 375 662,46	899 780 094,45
Jaulkipen-prima	-	-
Erreserbak	810 776,78	810 776,78
(Akzio propioak)	-	-
Aurreko ekitaldietako emaitzak	-	-
Bazkideen beste ekarpen batzuk	-	-
Ekitaldiko emaitza	(162 988 801,82)	32 765 971,64
(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	1 495 653,55	1 849 463,65
Epe laburrerako hornidurak	-	-
Epe laburrerako zorrak	-	-
Hartzekodunak	1 495 653,55	1 614 863,65
Pasibo finantzarioak	-	-
Deribatuak	-	234 600,00
Periodifikazioak	-	-
ONDAREA ETA PASIBOA, GUZTIRA	971 693 290,97	935 206 306,52
OROIPEN-KONTUAK	2018	2017 (*)
Konpromiso-kontuak	57 071 420,00	55 868 690,00
Konpromisoak deribatuen eragiketa luzeengatik	57 071 420,00	55 868 690,00
Konpromisoak deribatuen eragiketa laburrengatik	-	-
Bestelako oroipen-kontuak	274 525 694,68	104 912 640,70
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	162 988 801,82	-
Bestelakoak	111 536 892,86	104 912 640,70
BESTELAKO OROIPEN-KONTUAK, GUZTIRA	331 597 114,68	160 781 330,70

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

(*) Konparazioa egiteko aurkezten da soil-soilik.

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

	<u>2018</u>	<u>2017 (*)</u>
Deskontu-komisioak harpidetzengatik eta/edo errenboltsuengatik	-	-
Inbertsio kolektiboko erakundeari ostera lagatako komisioak	-	-
Langileen gastuak	-	-
Beste ustiapen-gastu batzuk	<u>(14 991 253,99)</u>	<u>(16 643 134,84)</u>
Kudeaketa-komisioa	(11 936 566,51)	(14 522 890,04)
Gordailuzain-komisioa	(1 022 081,66)	(764 365,72)
Diru-sarrera/gastua Konpartimentu konpentsazioagatik	-	-
Bestelakoak	(2 032 605,82)	(1 355 879,08)
Ibilgetu materialaren amortizazioa	-	-
Horniduren soberakinak	-	-
Narriadura eta emaitzak ibilgetuaren besterentzeengatik	-	-
Ustiapen-emaitza	(14 991 253,99)	(16 643 134,84)
Diru-sarrera finantzarioak	39 199 472,83	27 682 392,20
Gastu finantzarioak	(406 926,43)	(8 205,06)
Arrazoizko balioaren aldakuntza tresna finantzarioetan	<u>(163 977 896,11)</u>	<u>14 988 347,77</u>
Barneko zorroaren eragiketengatik	(33 292 182,61)	(9 460 552,83)
Kanpoko zorroaren eragiketengatik	(130 685 713,50)	24 448 900,60
Deribatuekin egindako eragiketengatik	-	-
Bestelakoak	-	-
Kanbio-diferentziak	-	-
Narriadura eta emaitzak tresna finantzarioen besterentzeengatik	<u>(22 812 198,12)</u>	<u>7 037 519,29</u>
Narriadurak	-	-
Emaitzak barneko zorroaren eragiketengatik	(6 144 715,63)	(590 229,89)
Emaitzak kanpoko zorroaren eragiketengatik	(12 767 430,44)	4 909 058,13
Emaitzak deribatuekin egindako eragiketengatik	(3 900 052,05)	2 718 691,05
Bestelakoak	-	-
Emaitza finantzarioa	(147 997 547,83)	49 700 054,20
Zerga aurreko emaitza	(162 988 801,82)	33 056 919,36
Mozkinen gaineko zerga	-	(290 947,72)
EKITALDIKO EMAITZA	(162 988 801,82)	32 765 971,64

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

(*) Konparazioa egiteko aurkezten da soil-soilik.

Kutxabank Dividendo, 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	(162 988 801,82)
Partaide eta akziodunei esleitutako ondarean zuzenean egotzitako diru-sarrera eta gastuak, guztira	-
Transferentziak, guztira, galdu-irabazien kontura	-
Aitortutako diru-sarrera eta gastuak, guztira	(162 988 801,82)

B) Ondare garbiaren aldaketen egoera-orria, guztira

	Partaideak	Erreserbak	Aurreko ekitaldietako emaitzak	Ekitaldiko emaitza	(Konturako dibidendua)	Esleitutako beste ondarea	GUZTIRA
2017ko abenduaren 31ko saldoak (*)	899 780 094,45	810 776,78	-	32 765 971,64	-	-	933 356 842,87
Doikuntzak irizpide-aldaketengatik	-	-	-	-	-	-	-
Erroreengatik egindako doikuntzak	-	-	-	-	-	-	-
Saldo doitua	899 780 094,45	810 776,78	-	32 765 971,64	-	-	933 356 842,87
Aitortutako diru-sarrera eta gastuak, guztira	-	-	-	(162 988 801,82)	-	-	(162 988 801,82)
Ekitaldirako emaitzaren aplikazioa	32 765 971,64	-	-	(32 765 971,64)	-	-	-
Eragiketak partaideekin							
Harpidetzak	372 141 127,68	-	-	-	-	-	372 141 127,68
Errenboltsoak	(172 311 531,31)	-	-	-	-	-	(172 311 531,31)
Ondarearen bestelako aldakuntzak	-	-	-	-	-	-	-
2018ko abenduaren 31ko saldoak	1 132 375 662,46	810 776,78	-	(162 988 801,82)	-	-	970 197 637,42

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 Dividendo, 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 32 765 971,64

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

Aitortutako diru-sarrera eta gastuak, guztira 32 765 971,64

B) Ondare garbiaren aldaketen egoera-orria, guztira

	Partaideak	Erreserbak	Aurreko ekitaldietako emaitzak	Ekitaldiko emaitza	(Konturako dibidendua)	Esleitutako beste ondarea	GUZTIRA
2016ko abenduaren 31ko saldoak (*)	407 004 478,57	810 776,78	-	(2 466 905,26)	-	-	405 348 350,09
Doikuntzak irizpide-aldaketengatik	-	-	-	-	-	-	-
Erroreengatik egindako doikuntzak	-	-	-	-	-	-	-
Saldo doitua	407 004 478,57	810 776,78	-	(2 466 905,26)	-	-	405 348 350,09
Aitortutako diru-sarrera eta gastuak, guztira	-	-	-	32 765 971,64	-	-	32 765 971,64
Ekitaldirako emaitzaren aplikazioa	(2 466 905,26)	-	-	2 466 905,26	-	-	-
Eragiketak partaideekin							
Harpidetzak	1 504 815 678,57	-	-	-	-	-	1 504 815 678,57
Errenboltsoak	(1 009 573 157,43)	-	-	-	-	-	(1 009 573 157,43)
Ondarearen bestelako aldakuntzak	-	-	-	-	-	-	-
2017ko abenduaren 31ko saldoak	899 780 094,45	810 776,78	-	32 765 971,64	-	-	933 356 842,87

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 Dividendo, Fondo de Inversión

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

1. **Jarduera eta arrisku-kudeaketa**

a) Jarduera

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión, aurrerantzean Funtza, Bilbon eratu zen 2005eko ekainaren 14an; gero, 2013ko apirilaren 4an, izena aldatu zitzaion, orain duena jartzeko. Egoitza soziala Bilbon (Bizkaian) du, Euskadi Plazako 5. zk.an, 27. solairuan.

Funtza Balore Merkatuaren Batzorde Nazionalaren (CNMV) Inbertsio Funtzen Erregistroan inskribatuta dago 2005eko ekainaren 15etik, 3.221 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.

2017ko azaroaren 17ko 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-zorroetako eta Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.k kudeatutako gainerako IKEetako partaidetzak, 2017ko azaroaren 17tik aurrera aplikagarria.

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

- Klase Estandarra: Gainerako bezero-partaidetzak, 2017ko azaroaren 17tik 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 espezifikoko batzuk mantentzen dituzte, bien arteko interes-gatazkak saihesteko xedearekin.

Entitate Gordailuzain horrek Funtza 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 Funttsaren partaidetzen likidazio-balioa kalkulatzeko.
4. Egiaztatzea Balore Merkatuaren Batzorde Nazionalera igorri baino lehen Funttsaren aldizkako informazio publikoaren zehaztasuna, kalitatea eta nahikotasuna.
5. Egiaztatzea Funttsaren sozietate kudeatzaileak ezarritako merkataritza-prozedurek aplikatu beharreko araudia betetzen dutela.
6. Zaintzea Funttsaren 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 Funttsaren Liburuxkan ezarritako prozedurak, baita indarrean dagoen legerian ezarritakoak ere.

Inbertsio Funtsei buruzko lege-araudi espezifikoa lotuta dago Funtza. Araudi hori jasotzen da nagusiki 1082/2012 Errege Dekretuan, uztailaren 13koan, Inbertsio

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

Kolektiboko Erakundeei buruzko azaroaren 4ko 35/2003 Legea —gero beste aldaketa batzuk izandakoa— garatzeko erregelamendua onartzen duenean. Honako hauek dira Funtsari aplikatzekoa den araudi horren alderdi nagusiak:

- Gutxienerako 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 gutxieneratik beherakoak 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 Funtsak bigarren mailako deribatuen merkatu ofizialetan egiten dituen eragiketetan garantia gisa balio izateko, gehienez ere tresna horien balorazioan izandako aldaketan 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-konpentsazioko eta garantia finantzarioko akordioen babesa badute; eta funtzio horretarako legez gaituta dauden Erakundeen zaintzapean egon beharko dute.
- Obligazioen gehieneko ehuneko batzuk ezarri dira hirugarrenen eta inbertsio-kontzentrazioen aldean.
- Likidezia-koefiziente minimo bat bete behar du Funtsak, 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 berrerosteko 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, Funtsaren ondarean geratuko da.

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

Funtsa Kudeatzeko Erregelamenduaren arabera, Sozietate Kudeatzaileak urtean komisio bat kobratuko du kudeaketa-gastuengatik, Funtsaren ondarearen %2,25etik gorakoa izango ez dena. 2017ko ekitaldietan, kudeaketa-komisioa %1,10ekoa izan da.

Era berean, Funtsa 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.

2018 ean, 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 komisorik aplikatzen Funtseko partaideei harpidetutako partaidetzen zenbatekoaren gainean eta ezta errenboltsatutako partaidetzen zenbatekoaren gainean ere.

b) Arriskuaren kudeaketa

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

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

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 errenbultso-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 likideziazko 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 Administrazioak 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 Administrazioak uste badute onar daitezkeela aldaketa esanguratsurik gabe.

b) Kontabilitate-printzipioak

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

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.

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.

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

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 arrazoizko 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, berariaz adierazten ez denean izan ezik.

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.

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

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, zalantza edo auzitan daudenei dagozkien interesak izan ezik. Aktibo finantzarioen zorroren 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 "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.

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

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 nean kalkulaturako interes-tasa efektiboan deskontatuta. Narriaduragatik balorazio-zuzenketak, baita horien berrikuspenera 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 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 kotizatzeko prezioak eskura ez daudenean, transakzio-prezio berrienarekin bat egiten da, betiere ez bada izan aldaketa esanguratsurik baldintza ekonomikoetan transakzio unetik.

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

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 balioetat 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 antzerako Inbertsio Kolektiboko Erakundeetan egindako inbertsioak direnean, likidazio-balio estimatuak erabiltzen dira.
- Deribatuak: besteak beste, barnean hartzen ditu 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.

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

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-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

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

Kutxabank Dividendo, 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 "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, oroi-pen-kontuetan dagokien epigrafean, konprometitutako zenbateko nominalen.

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

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

diferentzia positiboak epigrafe honetan "Emitzak deribatuekin egindako eragiketengatik" edo "Finantza-tresnen arrazoizko balioaren 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.

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-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.

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.

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

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 nominalen.

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

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.

4. Zordunak

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

	2018	2017
Garantiako gordailuak	4 190 131,75	3 451 959,78
Administrazio Publikoak, hartzekodun	8 529 439,07	6 565 430,81
Likidatu gabeko eragiketak	644 631,80	524 589,08
	13 364 202,62	10 541 979,67

"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	6 837 165,44	5 065 980,12
Jatorrian egindako atxikipenak	1 688 507,71	1 373 923,93
Beste atxikipen batzuk	3 765,07	125 526,76
	8 529 439,07	6 565 430,81

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, 6.837.165,44 eta 5.065.980,12 eurokoak, hurrenez hurren, ekitaldietako bakoitzean sortutako zerga konpentsatu ondoren inbertsio finantzarioen zorroko interesen gainean eta kapital higigarriaren beste etekin batzuen gainean Funtsari egindako atxikipenekin.

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

2018 eta 2017ko abenduaren 31ko “Zordunak - Likidatu gabeko eragiketak” kapituluan sartzen dira 2018 eta 2017ko ekitaldietako azkeneko egunetan, 644.631,80 eta 524.589,08 euroan, hurrenez hurren, kobratzeko zeuden dibidenduak, eta gero, hurrenez hurren, 2019ko urtarrilaren lehenengo egunetan likidatu zirenak.

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

5. Hartzekodunak

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

	2018	2017
Bestelakoak	<u>1 495 653,55</u>	<u>1 614 863,65</u>
	<u>1 495 653,55</u>	<u>1 614 863,65</u>

“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:

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

	2018	2017
Barneko zorroa	203 628 156,47	218 670 003,42
Zorraren balore adierazgarriak	10 300 000,00	35 000 047,61
Ondare-tresnak	193 328 156,47	183 669 955,81
Kanpoko zorroa	725 552 573,17	694 378 475,30
Ondare-tresnak	677 841 301,87	631 942 839,17
Inbertsio kolektiboko erakundeak	47 711 271,30	62 435 636,13
Inbertsio-zorroaren interesak	-	(767,14)
	929 180 729,64	913 047 711,58

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	29 148 358,71	11 616 615,27
	29 148 358,71	11 616 615,27

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

8. Partaideei esleitutako ondarea

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

Funtsaren ondarea osatzen duten Zorroko Klaseko eta Klase Estandarreko 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.

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	<u>949 964 236,54</u>	<u>20 233 400,88</u>	<u>906 678 529,79</u>	<u>26 678 313,08</u>
Jaulkitako partaidetzen kopurua	<u>108 631 395,01</u>	<u>2 331 159,56</u>	<u>88 144 632,63</u>	<u>2 593 587,54</u>
Likidazio-balioa partaidetzen arabera	<u>8,74</u>	<u>8,68</u>	<u>10,29</u>	<u>10,29</u>
Partaide-kopurua	<u>59 719</u>	<u>954</u>	<u>55 355</u>	<u>1 100</u>

Partaideei egotzitako ondareak 2018 eta 2017ko ekitaldietan izandako mugimenduak ekitaldi bakoitzari dagokion Ondare garbiaren aldaketen 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 1082/2012 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:

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

	2018	2017
Konpentsatu beharreko galera fiskalak	162 988 801,82	-
Bestelakoak (ikusi 6. oharra)	<u>111 536 892,86</u>	<u>104 912 640,70</u>
	<u>274 525 694,68</u>	<u>104 912 640,70</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.

2018ko abenduaren 31n konpentsatu gabe dauden zerga-oinarri negatiboak 162.988.801,82 eurokoak dira. Ez dago diferentzia esanguratsurik ekitaldiko zerga aurreko kontabilitate-emaizaren eta etekinen gaineko zergaren zerga-oinarriaren artean.

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 Funtsaren urteko kontuetan, multzoan hartuta.

Emaitza positiboak izaten direnean, galdu-irabazien kontuko "Etekinen 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.

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

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 Funtsaren kontura. Horretarako, Sozietate Kudeatzaileak interes-gatazkak saihesteko prozedurak hartu ditu bere gain eta ziurtatzen du eragiketa lotuak Funtsaren 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, Funtsaren 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 komisioen zenbatekoa, ekitaldian zehar sortu izan balitz.

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

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 edukiari eragiten dion gertaerarik.

Kutxabank Dividendo, 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	10 300 000,00	-	10 300 000,00	-
Aktiboak behin-behinean eskuratzea Gordailuzainarekin, GUZTIRA		10 300 000,00	-	10 300 000,00	-
Kotizaziorako onartutako akzioak					
AKZIOAK ATRESMEDIA CORP	EUR	13 399 491,82	-	6 088 370,55	(7 311 121,27)
AKZIOAK PROSEGUR CASH SA	EUR	11 101 702,87	-	9 851 335,71	(1 250 367,16)
AKZIOAK EUSKALTEL SA	EUR	27 502 312,51	-	23 548 813,71	(3 953 498,80)
AKZIOAK MERLIN PROP. SOCIMI	EUR	4 627 657,67	-	4 388 923,40	(238 734,27)
AKZIOAK INDITEX	EUR	9 606 529,10	-	7 576 381,80	(2 030 147,30)
AKZIOAK CAIXABANK	EUR	15 592 057,35	-	12 137 379,27	(3 454 678,08)
ESKUBIDEAK REPSOL SA	EUR	244 081,24	-	244 590,80	509,56
AKZIOAK BOLSAS Y MERCADOS ES	EUR	10 994 975,21	-	8 686 301,44	(2 308 673,77)
AKZIOAK REPSOL SA	EUR	8 365 584,71	-	8 609 596,16	244 011,45
AKZIOAK FERROVIAL	EUR	16 942 599,73	-	18 111 221,79	1 168 622,06
AKZIOAK ACERINOX SA	EUR	12 020 676,92	-	8 965 862,96	(3 054 813,96)
AKZIOAK CIA DISTRIB LOGISTA	EUR	4 437 439,75	-	4 645 883,94	208 444,19
AKZIOAK BANCO BILBAO VIZCAYA	EUR	26 722 326,17	-	19 350 148,43	(7 372 177,74)
AKZIOAK BANCO SANTANDER S.A.	EUR	42 416 001,05	-	32 735 017,01	(9 680 984,04)
AKZIOAK TELEFONICA SA	EUR	10 819 547,37	-	8 706 130,94	(2 113 416,43)
AKZIOAK IBERDROLA	EUR	16 203 459,31	-	19 682 198,56	3 478 739,25
Kotizaziorako onartutako akzioak, GUZTIRA		230 996 442,78	-	193 328 156,47	(37 668 286,31)
Barneko Zorroa GUZTIRA		241 296 442,78	-	203 628 156,47	(37 668 286,31)

Kutxabank Dividendo, 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 RANDSTAD HOLDING NV	EUR	17 055 454,56	-	13 095 077,78	(3 960 376,78)
AKZIOAK NOS SGPS SA	EUR	18 137 309,16	-	18 273 929,27	136 620,11
AKZIOAK ADIDAS AG	EUR	10 464 381,51	-	8 823 052,80	(1 641 328,71)
AKZIOAK ROYAL DUTCH SHELL PL	EUR	8 838 825,18	-	8 915 446,02	76 620,84
AKZIOAK UNILEVER	EUR	15 979 347,43	-	17 931 303,96	1 951 956,53
AKZIOAK NATIXIS SA	EUR	13 434 947,20	-	9 639 205,54	(3 795 741,66)
AKZIOAK KONINKLIJKE AHOLD DE	EUR	6 199 006,38	-	6 810 645,23	611 638,85
AKZIOAK ENGIE	EUR	18 222 689,02	-	15 855 222,15	(2 367 466,87)
AKZIOAK E.ON SE	EUR	13 434 770,54	-	13 281 594,33	(153 176,21)
AKZIOAK AIRBUS GROUP SE	EUR	10 208 304,82	-	7 993 747,64	(2 214 557,18)
AKZIOAK BASF SE	EUR	22 676 619,27	-	17 186 699,20	(5 489 920,07)
AKZIOAK INTESA SAN PAOLO SPA	EUR	26 694 578,08	-	21 919 309,36	(4 775 268,72)
AKZIOAK NOKIAN RENKAAT OYJ	EUR	5 247 249,87	-	3 957 156,90	(1 290 092,97)
AKZIOAK ASML HOLDING NV	EUR	15 293 197,66	-	12 474 427,68	(2 818 769,98)
AKZIOAK FRENET AG	EUR	6 546 341,54	-	4 266 327,38	(2 280 014,16)
AKZIOAK EURONEXT NV	EUR	5 345 076,45	-	4 598 677,50	(746 398,95)
AKZIOAK ABN AMRO GROUP NV	EUR	24 976 382,43	-	22 915 183,98	(2 061 198,45)
AKZIOAK TUI AG-DI	EUR	9 114 737,93	-	8 466 200,70	(648 537,23)
AKZIOAK WERELDHAVE NV	EUR	17 062 415,53	-	12 799 230,27	(4 263 185,26)
AKZIOAK ING GROEP NV	EUR	4 701 599,91	-	4 031 629,81	(669 970,10)
AKZIOAK ANHEUSER BUSCH INBEV	EUR	31 225 527,52	-	19 819 430,70	(11 406 096,82)
AKZIOAK BAYER AG	EUR	41 110 675,26	-	26 252 578,32	(14 858 096,94)
AKZIOAK TOTAL SA	EUR	46 796 790,14	-	46 335 626,60	(461 163,54)
AKZIOAK AXA SA	EUR	22 180 108,56	-	18 544 919,48	(3 635 189,08)
AKZIOAK DANONE	EUR	9 622 939,10	-	8 688 533,54	(934 405,56)
AKZIOAK ORANGE S.A.	EUR	18 248 152,89	-	17 449 208,22	(798 944,67)
AKZIOAK SAP SE	EUR	23 291 374,00	-	24 179 405,64	888 031,64
AKZIOAK SIEMENS AG-REG	EUR	29 923 388,92	-	26 385 987,42	(3 537 401,50)
AKZIOAK VINCI SA	EUR	20 929 544,79	-	21 485 654,58	556 109,79
AKZIOAK DEUTSCHE TELEKOM	EUR	18 236 165,66	-	17 829 749,34	(406 416,32)
AKZIOAK DEUTSCHE POST AG	EUR	17 003 102,78	-	11 220 221,79	(5 782 880,99)
AKZIOAK AIR LIQUIDE	EUR	9 680 341,00	-	9 640 012,05	(40 328,95)
AKZIOAK L OREAL SA	EUR	15 423 395,95	-	17 875 815,20	2 452 419,25

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

(eurotan adierazita)

Kanpoko zorroa	Dibisa	Hasierako balorazioa	Interesak	Arrazoizko balioa	(minusbalioa) /Gainbalioa
AKZIOAK LVMH MOET VUITTON	EUR	13 815 064,80	-	15 910 284,00	2 095 219,20
Kanpoko zorroa	Dibisa	Hasierako balorazioa	Interesak	Arrazoizko balioa	(minusbalioa) /Gainbalioa
AKZIOAK ENEL SPA	EUR	15 817 139,20	-	17 174 905,75	1 357 766,55
AKZIOAK ALLIANZ	EUR	17 234 640,44	-	19 269 778,50	2 035 138,06
AKZIOAK DAIMLER AG	EUR	23 585 496,34	-	16 832 626,04	(6 752 870,30)
AKZIOAK SOC.GENERALE	EUR	9 419 388,56	-	5 883 735,26	(3 535 653,30)
AKZIOAK BNP PARIBAS SA	EUR	37 812 140,70	-	26 526 252,60	(11 285 888,10)
AKZIOAK ASSICURAZIONI GENERA	EUR	13 680 165,79	-	13 614 733,60	(65 432,19)
AKZIOAK BMW AG	EUR	10 182 891,73	-	8 717 451,40	(1 465 440,33)
AKZIOAK SANOFI	EUR	31 802 578,21	-	31 083 397,80	(719 180,41)
AKZIOAK BOUYGUES SA	EUR	9 804 127,05	-	8 219 197,06	(1 584 929,99)
Kotizaziorako onartutako akzioak, GUZTIRA		773 393 682,86	-	677 841 301,87	(95 552 380,99)
Akzioen eta partaidetzen Zuzentaraua					
PARTAIDETZAK ISHARES CORE EURO ST	EUR	54 154 134,49	-	47 711 271,30	(6 442 863,19)
Akzioen eta partaidetzen Zuzentaraua, GUZTIRA		54 154 134,49	-	47 711 271,30	(6 442 863,19)
Kanpoko Zorroa GUZTIRA		827 547 817,35	-	725 552 573,17	(101 995 244,18)

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

I. Eranskina. Inbertsio finantzarioen zorroa 2018ko abenduaren 31n
(eurotan adierazita)

Kutxabank Dividendo, 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	57 071 420,00	55 940 940,00	2019/3/15
GUZTIRA, Erositako gerokoak		57 071 420,00	55 940 940,00	
GUZTIRA		57 071 420,00	55 940 940,00	

Kutxabank Dividendo, 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	35 000 000,00	(767,14)	35 000 047,61	47,61
Aktiboak behin-behinean eskuratzea Gordailuzainarekin, GUZTIRA		35 000 000,00	(767,14)	35 000 047,61	47,61
Kotizaziorako onartutako akzioak					
AKZIOAK REPSOL SA	EUR	7 517 071,37	-	7 968 832,04	451 760,67
AKZIOAK TELEFONICA SA	EUR	9 050 363,64	-	7 355 237,50	(1 695 126,14)
AKZIOAK BANCO SANTANDER S.A.	EUR	29 796 632,08	-	30 488 076,31	691 444,23
AKZIOAK BANCO BILBAO VIZCAYA	EUR	24 458 065,39	-	26 031 648,22	1 573 582,83
AKZIOAK CIA DISTRIB LOGISTA	EUR	4 166 359,19	-	3 767 595,12	(398 764,07)
AKZIOAK ACERINOX SA	EUR	17 077 963,06	-	16 297 515,73	(780 447,33)
AKZIOAK FERROVIAL	EUR	15 663 580,14	-	17 224 229,18	1 560 649,04
AKZIOAK ATRESMEDIA CORP	EUR	24 044 183,69	-	19 744 684,80	(4 299 498,89)
AKZIOAK BOLSAS Y MERCADOS ES	EUR	13 780 413,87	-	11 455 634,70	(2 324 779,17)
AKZIOAK IBERDROLA	EUR	10 688 187,48	-	11 891 464,64	1 203 277,16
AKZIOAK INDITEX	EUR	7 818 499,65	-	7 673 601,87	(144 897,78)
AKZIOAK EUSKALTEL SA	EUR	23 841 423,77	-	19 387 474,52	(4 453 949,25)
AKZIOAK PROSEGUR CASH SA	EUR	3 207 433,89	-	4 179 133,28	971 699,39
ESKUBIDEAK REPSOL SA	EUR	204 760,34	-	204 827,90	67,56
Kotizaziorako onartutako akzioak, GUZTIRA		191 314 937,56	-	183 669 955,81	(7 644 981,75)
Barneko Zorroa GUZTIRA		226 314 937,56	(767,14)	218 670 003,42	(7 644 934,14)

Kutxabank Dividendo, 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 WOLTERS	EUR	11 470 543,74	-	13 504 366,24	2 033 822,50
AKZIOAK INTESA SAN PAOLO SPA	EUR	22 058 475,97	-	26 131 188,34	4 072 712,37
AKZIOAK ROYAL DUTCH SHELL PL	EUR	19 649 795,51	-	22 457 003,97	2 807 208,46
AKZIOAK UNILEVER	EUR	13 420 454,01	-	15 192 243,30	1 771 789,29
AKZIOAK NATIXIS SA	EUR	7 057 251,75	-	8 113 746,20	1 056 494,45
AKZIOAK ENGIE	EUR	6 350 904,70	-	6 159 548,81	(191 355,89)
AKZIOAK E.ON SE	EUR	6 785 479,33	-	7 575 150,04	789 670,71
AKZIOAK NOS SGPS SA	EUR	16 653 124,84	-	17 125 905,20	472 780,36
AKZIOAK BASF SE	EUR	15 320 655,18	-	17 100 519,48	1 779 864,30
AKZIOAK ASSICURAZIONI GENERA	EUR	11 676 646,58	-	12 150 804,00	474 157,42
AKZIOAK RANDSTAD HOLDING NV	EUR	24 293 463,33	-	23 894 134,32	(399 329,01)
AKZIOAK FREENET AG	EUR	13 932 596,99	-	15 481 594,86	1 548 997,87
AKZIOAK ABN AMRO GROUP NV	EUR	22 747 936,88	-	28 165 456,70	5 417 519,82
AKZIOAK TUI AG-DI	EUR	14 815 943,79	-	19 029 905,91	4 213 962,12
AKZIOAK WERELDHAVE NV	EUR	8 845 962,41	-	8 344 840,00	(501 122,41)
AKZIOAK ANHEUSER BUSCH INBEV	EUR	19 488 270,62	-	18 447 656,05	(1 040 614,57)
AKZIOAK BAYER AG	EUR	26 295 739,68	-	25 941 760,00	(353 979,68)
AKZIOAK TOTAL SA	EUR	48 221 604,39	-	48 097 778,19	(123 826,20)
AKZIOAK AXA SA	EUR	16 243 716,09	-	18 034 857,41	1 791 141,32
AKZIOAK ORANGE S.A.	EUR	8 737 458,26	-	8 682 698,48	(54 759,78)
AKZIOAK SAP SE	EUR	17 571 409,53	-	20 394 901,80	2 823 492,27
AKZIOAK SIEMENS AG-REG	EUR	23 086 813,94	-	24 183 591,50	1 096 777,56
AKZIOAK VINCI SA	EUR	20 953 776,68	-	26 272 777,05	5 319 000,37
AKZIOAK DEUTSCHE TELEKOM	EUR	21 117 127,56	-	19 898 890,33	(1 218 237,23)
AKZIOAK SANOFI	EUR	27 841 315,43	-	24 776 538,45	(3 064 776,98)
AKZIOAK L OREAL SA	EUR	15 233 373,97	-	16 339 777,65	1 106 403,68
AKZIOAK CASINO GUICHARD PERR	EUR	19 677 355,90	-	19 136 757,76	(540 598,14)
AKZIOAK ENI	EUR	20 393 704,16	-	18 584 749,80	(1 808 954,36)
AKZIOAK ENEL SPA	EUR	12 967 133,53	-	14 419 270,62	1 452 137,09
AKZIOAK ALLIANZ	EUR	14 309 067,74	-	18 314 294,00	4 005 226,26
AKZIOAK DAIMLER AG	EUR	16 555 490,22	-	17 301 750,00	746 259,78

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

III. Eranskina. Inbertsio finantzarioen zorroa 2017ko abenduaren 31n
(eurotan adierazita)

Kutxabank Dividendo, Fondo de Inversión

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

(eurotan adierazita)

Kanpoko zorroa	Dibisa	Hasierako balorazioa	Interesak	Arrazoizko balioa	(minusbalioa) /Gainbalioa
AKZIOAK SOC.GENERALE	EUR	6 300 176,57	-	5 535 799,50	(764 377,07)
AKZIOAK BNP PARI> AKZIOAK BNP PARIBAS SA	EUR	23 144 302,65	-	25 196 559,00	2 052 256,35
AKZIOAK LVMH MOET VUITTON	EUR	6 133 148,67	-	8 447 158,80	2 314 010,13
AKZIOAK BOUYGUES SA	EUR	11 238 481,63	-	13 508 865,41	2 270 383,78
Kotizaziorako onartutako akzioak, GUZTIRA		590 588 702,23	-	631 942 839,17	41 354 136,94
Akzioen eta partaidetzen Zuzentaraua					
PARTAIDETZAK ISHARES CORE EURO ST	EUR	62 618 390,10	-	62 435 636,13	(182 753,97)
Akzioen eta partaidetzen Zuzentaraua, GUZTIRA		62 618 390,10	-	62 435 636,13	(182 753,97)
Kanpoko Zorroa GUZTIRA		653 207 092,33	-	694 378 475,30	41 171 382,97

Kutxabank Dividendo, 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	55 868 690,00	54 630 520,00	2018/3/16
GUZTIRA, Erositako gerokoak		55 868 690,00	54 630 520,00	
GUZTIRA		55 868 690,00	54 630 520,00	

Kutxabank Dividendo, 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 zentralak 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 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 Dividendo, 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 Dividendo, 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 aldakorak 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.