

## **Kutxabank RF Horizonte 6, 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:

### *Iritzia*

Kutxabank RF Horizonte 6, Fondo de Inversión-en urteko kontuak ikuskatu ditugu, 2018ko abenduaren 31ko balantzea, galdu irabazien kontua, ondare garbiaren aldaketen egoera-orria eta memoria barne, egun horretan amaitutako urteko 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 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 dagozkionez* atalean.

Erakundetik 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 alderdi garrantzitsuenak*

Auditoriaren alderdi garrantzitsuenak, gure judizio profesionalari jarraikiz, aldi honetako urteko kontuen gure auditorian akats materialak egiteko arrisku adierazgarrientzat jo ditugunak dira. Urteko kontu guztien gure auditoriaren testuinguruan eta haiei buruz dugun iritzia osatzerakoan aztertu dira arrisku horiek guztiak, eta beraz, arrisku horiei buruz uste duguna ez dugu aparteko atal batean bereizi.

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

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

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

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

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

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

*Zorroko tituluen gordailuzainaren baieztapenaren lorpena*

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

*Inbertsio zorroaren balorazioa*

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

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

---

### *Beste informazio batzuk: Kudeaketa-txostena*

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

Urteko kontuei buruz eman dugun auditoria-iritziak ez du eraginik kudeaketa-txostenean. Kontu-auditoriaren araudi erregulatzailean eskatutakoarekin bat etorritz, kudeaketa-txostenaren gainean dugun erantzukizuna betetzeko, urteko kontuen kudeaketa-txostenaren egokitasuna ebaluatu behar dugu eta horri buruzko informazioa eman, kontu horien auditoria egitean erakundeari buruz dakigunetik abiatuta, eta auditoria egitean ebidentzia gisa lortutakoaz bestelako informaziorik eman gabe. Horrez gain, kudeaketa-txostenaren edukia eta aurkezpena aplikatzekoa 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 aplikatzekoa den araudiarekin.

---

### *Fondoaren Kudeaketa Sozietateko administratzaileen 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 etorritz. 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 Erakundeak 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.

---

### *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 jarduera 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.

Espainian 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.
- Aplikaturako kontabilitate-politikak egokiak eta kontabilitate-estimazioak arrazoizkoak ote diren ebaluatu dugu, baita fondoaren kudeaketa sozietatearen administratzaileek emandako informazioa ere.
- Fondoaren kudeaketa sozietatearen administratzaileek jarduneko enpresaren kontabilitate-printzipioa erabiltzea egokia den edo ez ondorioztatu dugu, eta, lortutako auditoria-ebidentzian oinarrituta, zalantza materialik bazegoen edo ez ondorioztatu dugu, Fondoak jarduneko erakunde gisa jarraitzeko duen gaitasunaren inguruan zalantza esanguratsuak sorraraz ditzaketen gertaera edo baldintzei loturik. Eskatzen digutenez, zalantza materiala dagoela ondorioztatzen badugu, gure auditoria txostenean ohartarazi egin behar dugu urteko kontuetan jasotako informazioaz, edo, informazio hori ezagutaraztea egokia ez bada, iritzi aldatu bat eman behar dugu. Gure auditoria-txostenaren egunera arte lortutako auditoria-ebidentzian oinarritu dira gure ondorioak. Alabaina, litekeena da etorkizuneko gertaera edo baldintzen eraginez Fondoak jarduneko enpresa bat izateari uztea.
- Urteko kontuen aurkezpen orokorra, egitura eta edukia ebaluatu dugu, jakitera emandako informazioa barne, eta urteko kontuek, azpiko transakzio eta gertaerak irudikatzean, benetako irudi bat ematen ote duten aditzera emanez.

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

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

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

---

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

José Antonio Simón Maestro (15886)

2019ko apirilaren 15a

## Kutxabank RF Horizonte 6, 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>49 816 725,60</b>	<b>11 874 638,65</b>
Zordunak	-	-
Inbertsio finantzarioen zorroa	48 940 187,00	-
Barneko zorroa	48 849 375,28	-
Zorraren balore adierazgarriak	48 849 375,28	-
Ondare-tresnak	-	-
Inbertsio kolektiboko erakundeak	-	-
Gordailuak kreditu-erakundeetan	-	-
Deribatuak	-	-
Bestelakoak	-	-
Kanpoko zorroa	-	-
Zorraren balore adierazgarriak	-	-
Ondare-tresnak	-	-
Inbertsio kolektiboko erakundeak	-	-
Gordailuak kreditu-erakundeetan	-	-
Deribatuak	-	-
Bestelakoak	-	-
Inbertsio-zorroaren interesak	90 811,72	-
Inbertsio berankorrek, zalantzak edo auzitan daudenak	-	-
Periodifikazioak	-	-
Diruzaintza	876 538,60	11 874 638,65
<b>AKTIBOA, GUZTIRA</b>	<b>49 816 725,60</b>	<b>11 874 638,65</b>

Honekin batera doan Memorian deskribatutako 1etik 11ra bitarteko oharak 2018ko abenduaren 31ko balantzearen parte dira.

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

## Kutxabank RF Horizonte 6, 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>49 805 342,11</b>	<b>11 871 098,92</b>
Partaideei edo akziodunei esleitutako funts ordaingarriak	49 805 342,11	11 871 098,92
Kapitala	-	-
Partaideak	49 342 826,16	11 874 744,65
Jaulkipen-prima	-	-
Erreserbak	-	-
(Akzio propioak)	-	-
Aurreko ekitaldietako emaitzak	-	-
Bazkideen beste ekarpen batzuk	-	-
Ekitaldiko emaitza	462 515,95	(3 645,73)
(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>11 383,49</b>	<b>3 539,73</b>
Epe laburrerako hornidurak	-	-
Epe laburrerako zorrak	-	-
Hartzekodunak	11 383,49	3 539,73
Pasibo finantzarioak	-	-
Deribatuak	-	-
Periodifikazioak	-	-
<b>ONDAREA ETA PASIBOA, GUZTIRA</b>	<b>49 816 725,60</b>	<b>11 874 638,65</b>
<b>OROIPEN-KONTUAK</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Konpromiso-kontuak</b>	-	<b>49 063 917,05</b>
Konpromisoak deribatuen eragiketa luzeengatik	-	49 063 917,05
Konpromisoak deribatuen eragiketa laburrengatik	-	-
<b>Bestelako oroipen-kontuak</b>	<b>48 800 000,00</b>	<b>3 645,73</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	-	3 645,73
Bestelakoak	48 800 000,00	-
<b>BESTELAKO OROIPEN-KONTUAK, GUZTIRA</b>	<b>48 800 000,00</b>	<b>49 067 562,78</b>

Honekin batera doan Memorian deskribatutako 1etik 11ra bitarteko oharak 2018ko abenduaren 31ko balantzearen parte dira.

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

## Kutxabank RF Horizonte 6, Fondo de Inversión

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

	<u>2018</u>	<u>2017 (*)</u>
Deskontu-komisioak harpidetzengatik eta/edo errenboltoengatik	-	-
Inbertsio kolektiboko erakundeari ostera lagatako komisioak	-	-
Langileen gastuak	-	-
Beste ustiapen-gastu batzuk	(34 430,40)	(3 645,73)
Kudeaketa-komisioa	(20 789,78)	-
Gordailuzain-komisioa	(8 316,75)	-
Diru-sarrera/gastua Konpartimentu konpentsazioagatik	-	-
Bestelakoak	(5 323,87)	(3 645,73)
Ibilgetu materialaren amortizazioa	-	-
Horniduren soberakinak	-	-
Narriadura eta emaitzak ibilgetuaren besterentzeengatik	-	-
<b>Ustiapen-emaitza</b>	<b>(34 430,40)</b>	<b>(3 645,73)</b>
Diru-sarrera finantzarioak	97 125,56	-
Gastu finantzarioak	-	-
Arrazoizko balioaren aldakuntza tresna finantzarioetan	405 969,68	-
Barneko zorroaren eragiketengatik	405 969,68	-
Kanpoko zorroaren eragiketengatik	-	-
Deribatuekin egindako eragiketengatik	-	-
Bestelakoak	-	-
Kanbio-diferentziak	-	-
Narriadura eta emaitzak tresna finantzarioen besterentzeengatik	(1 513,84)	-
Narriadurak	-	-
Emaitzak barneko zorroaren eragiketengatik	(1 513,84)	-
Emaitzak kanpoko zorroaren eragiketengatik	-	-
Emaitzak deribatuekin egindako eragiketengatik	-	-
Bestelakoak	-	-
<b>Emaitza finantzarioa</b>	<b>501 581,40</b>	<b>-</b>
<b>Zerga aurreko emaitza</b>	<b>467 151,00</b>	<b>(3 645,73)</b>
Mozkinen gaineko zerga	(4 635,05)	-
<b>EKITALDIKO EMAITZA</b>	<b>462 515,95</b>	<b>(3 645,73)</b>

Honekin batera doan Memorian deskribatutako 1etik 11ra bitarteko oharrak 2018ko abenduaren 31n amaitutako urteko ekitaldiko galdu-irabazien kontuaren parte dira.

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



## Kutxabank RF Horizonte 6, 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	462 515,95
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>462 515,95</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 (*)	11 874 744,65	-	-	(3 645,73)	-	-	11 871 098,92
Doikuntzak irizpide-aldaketengatik	-	-	-	-	-	-	-
Erroreengatik egindako doikuntzak	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo doitua</b>	<b>11 874 744,65</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(3 645,73)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>11 871 098,92</b>
Aitortutako diru-sarrera eta gastuak, guztira	-	-	-	462 515,95	-	-	462 515,95
Ekitaldirako emaitzaren aplikazioa	(3 645,73)	-	-	3 645,73	-	-	-
Eragiketak partaideekin							
Harpidetzak	38 638 086,36	-	-	-	-	-	38 638 086,36
Errenboltsoak	(1 166 359,12)	-	-	-	-	-	(1 166 359,12)
Ondarearen bestelako aldakuntzak	-	-	-	-	-	-	-
<b>2018ko abenduaren 31ko saldoak</b>	<b>49 342 826,16</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>462 515,95</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>49 805 342,11</b>

Honekin batera doan Memorian deskribatutako 1etik 11ra bitarteko oharra 2018ko abenduaren 31n amaitutako urteko oharra urteko ekitaldiko ondare garbiaren aldaketen egoera-orriaren parte dira.

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

## Kutxabank RF Horizonte 6, 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 (3 645,73)

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

**Aitortutako diru-sarrera eta gastuak, guztira (3 645,73)**

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

	Partaideak	Erreserbak	Aurreko ekitaldietako emaitzak	Ekitaldiko emaitza	(Konturako dibidendua)	Esleitutako beste ondarea	GUZTIRA
<b>Saldoak jardueraren hasieran</b>	-	-	-	-	-	-	-
Aitortutako diru-sarrera eta gastuak, guztira	-	-	-	(3 645,73)	-	-	(3 645,73)
Ekitaldirako emaitzaren aplikazioa	-	-	-	-	-	-	-
Eragiketak partaideekin							
Harpidetzak	11 904 744,65	-	-	-	-	-	11 904 744,65
Errenboltsoak	(30 000,00)	-	-	-	-	-	(30 000,00)
Ondarearen bestelako aldakuntzak	-	-	-	-	-	-	-
<b>2017ko abenduaren 31ko saldoak</b>	<b>11 874 744,65</b>	-	-	<b>(3 645,73)</b>	-	-	<b>11 871 098,92</b>

Honekin batera doan Memorian deskribatutako 1etik 11ra bitarteko oharak 2018ko azaroaren 29tik abenduaren 31ra bitarteko ekitaldiko ondare garbiaren aldaketen egoera-orria parte dira.

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

## **Kutxabank RF Horizonte 6, Fondo de Inversión**

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

---

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

##### a) Jarduera

Kutxabank RF Horizonte 6, Fondo de Inversión, aurrerantzean Funtsa, Bilbon eratu zen 2017ko azaroaren 29an. Egoitza soziala Bilbon (Bizkaian) du, Euskadi Plazako 5. zk.an, 27. solairuan.

Funtsa Balore Merkatuaren Batzorde Nazionalaren (CNMV) Inbertsio Funtzen Erregistroan inskribatuta dago 2017ko abenduaren 22tik, 5.226 zenbakiarekin, eta ordutik Fondo de Inversión (F.I.) kontsiderazioa du legearen ondorioetarako.

35/2003 Legearen 1. artikuluen, eta ondorengo aldaketan, arabera, Inbertsio Kolektiboko Erakundearen 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 Erregistroan arabera, Funtsaren kudeaketa eta administrazioa Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.ri, Kutxabank Taldeko sozietateari, esleituta dago.

## **Kutxabank RF Horizonte 6, Fondo de Inversión**

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

---

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.
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.

## Kutxabank RF Horizonte 6, Fondo de Inversión

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

---

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

- Gutxienerako ondarea 3.000.000 eurokoa izango da.
- Funtzaren 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 Funtzak bigarren mailako deribatuen merkatu ofizialetan egiten dituen eragiketetan garantia gisa balio izateko, gehienez ere tresna horien balorazioan izandako aldaketen ondorioz sortutako galdu-irabazien eguneroko likidazioaren zenbatekoan, baldin eta 5/2005 Errege Lege Dekretuak (martxoaren 11koak, produktibitatea sustatzeko eta kontratazio publikoa hobetzeko larrialdiko berrikuntzei buruzkoak) araututako kontratu-kontentsazioko eta garantia finantzarioko akordioen babesak badute; eta funtzio horretarako legez gaituta dauden Erakundeen zainzapean 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.
- Funtsa merkatu-arriskuagatik eratorritako tresnei dagokienez muga batzuen mende dago, baita kontrako alderdiaren arriskuagatik muga batzuen mende ere.

## Kutxabank RF Horizonte 6, Fondo de Inversión

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

---

Metaketa-funtsa denez, eta Funtsa Kudeatzeko Erregelamenduaren arabera, ekitaldiko emaitza, Mozkinen gaineko zerga kontsideratu ondoren, Funtsaren ondarean geratuko da.

Errentagarritasun-helburu estimatu garantizatu gabea da 2022ko maiatzaren 2ko likidazio-balioa 2018ko otsailaren 28ko likidazio-balioaren %100,46 izatea. UTB garantizatu gabea %0,11, 2018ko otsailaren 28an egindako eta 2022ko maiatzaren 2ra arte mantendutako harpidetzentzat. Muga-egunaren aurretik egiten diren errenboltsoek ez dute errentagarritasun-helburu garantizatu gabe horren onurarik izango, eta litekeena da galera garrantzitsuak izatea. UTB harpidetza-dataren araberakoa izango da.

Funtsa Kudeatzeko Erregelamenduaren arabera, Sozietate Kudeatzaileak urtean komisió bat kobratuko du kudeaketa-gastuengatik, Funtsaren ondarearen %2,25etik gorakoa izango ez dena. 2018ko otsailaren 28ra arte, egun hori barne, kudeaketa-komisioa %0,00koa izan da; 2018ko martxoaren 1etik aurrera eta 2018ko ekitaldi osoan %0,05ekoa izan da kudeaketa-komisioa.

Era berean, Funtsa Kudeatzeko Erregelamenduak Entitate Gordailuzainaren ordainsaria ere ezartzen du, zaindutako ondarearen %0,20tik gorakoa izango ez dena urtean. 2018ko otsailaren 28ra arte, egun hori barne, gordailuzain-komisioa %0,00koa izan zen; 2018ko martxoaren 1etik aurrera eta 2018ko ekitaldi osoan %0,02koa izan da gordailuzain-komisioa.

2018ko martxoaren 1etik eta 2022ko maiatzaren 1era arte, biak barne, honako komisioak aplikatzen dizkie Sozietate Kudeatzaileak Funtseko partaideei:

Harpidetza: %5 harpidetutako partaidetzen zenbatekoaren gainean.

Errenboltsoa: %2 errenboltsatutako partaidetzen zenbatekoaren gainean.

Gainera, likidezia-leihoak ere badira 2019ko apirilaren 30ean, 2020ko apirilaren 30ean eta 2021eko apirilaren 30ean, edo hurrengo egun baliodunean, balio gabea bada, eta horietan ez da errenboltso-komisorik aplikatzen, 1 egun balioduneko aurreabisuarekin.

#### b) Arriskuaren kudeaketa

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

## **Kutxabank RF Horizonte 6, 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 Administrazioaileek 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 2018an amaitutako ekitaldian zehar egindako eragiketen emaitzen irudi fidela eta benetakoa erakusteko xedearekin.

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

### b) Kontabilitate-printzipioak

## **Kutxabank RF Horizonte 6, 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.

Informazioa konparatu ahal izateko, Sozietate Kudeatzaileko Administratzaileek 2018ko ekitaldiko balantzeko, galdu-irabazien kontuko eta ondare garbiaren aldaketen egoera-orriko partida guztietako zifrak aurkezten dituzte, eta berdin aurreko ekitaldiari dagozkionak ere, baina ez dira konparagarriak, 2017ko ekitaldiak 2017ko azaroaren 29tik abenduaren 31ra bitarteko epealdia hartzen duelako.

Ez da izan urteko kontuen konparazioan eragin esanguratsurik izan dezakeen aldaketa kontablerik, 2018ko abenduaren 31n amaitutako urteko ekitaldiari eta 2017ko azaroaren 29tik abenduaren 31ra bitarteko ekitaldiari dagokienez.

#### 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 RF Horizonte 6, 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 nariaduragatiko 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 diezaioke.

Ez dago aldaketarik kontabilitate-estimazioetan, eta ez dago 2017ko azaroaren 29tik abenduaren 31ra bitartean egin eta 2018ko ekitaldian 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 RF Horizonte 6, 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, zalantzazko 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 osterak lagatuko komisioen ondorioz, Funtsak jasotzen dituen diru-sarrerak, halakorik bada, galdu-irabazien kontuko epigrafe honetan erregistratu dira: "IKEei osterak lagatuko 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.

## Kutxabank RF Horizonte 6, Fondo de Inversión

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

---

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 unean 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 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.

Zerga-tresnarentzat merkatu aktiborik ez dagoen kasuan balorazio-teknikak aplikatzen dira: bitartekaritza, jaulkitzaile edo informazio-zabaltzaile bidez hornitutako prezioak, eskura badaude alderdi interesdunen eta behar bezala informatutako arteko elkarrikotasun-independentiaren baldintzetan egindako

## Kutxabank RF Horizonte 6, Fondo de Inversión

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

---

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: Funtsak 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 kalkulatu, 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 este, 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.

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.

## Kutxabank RF Horizonte 6, Fondo de Inversión

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

---

Inbertsioaren narriadura nabarmen eta berreskuraezin bat duten aktiboei 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 RF Horizonte 6, 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, 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.

Aktibo hauen arrazoizko balioko aldaketen ondorio gisa sortzen diren diferentziak galdu-irabazien kontuan adierazten dira honela: diferentzia negatiboak edo

## Kutxabank RF Horizonte 6, 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 errenboltoak

Partaidetzen harpidetzak eta errenboltoak, benetan harpidetutako edo errenboltsatutako zenbatekoan kontabilizatzen dira, Funtsaren balantzearen pasiboko "Partaideak" kapituluaren abonatu 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 zehaztaperaren arteko batez besteko iraupenean zehar, eskatutako zenbatekoa Funtsaren balantze pasiboaren kapitulu honetan erregistratzen da: "Harpidetzak-eskaerak, oraindik partaidetzak esleitu gabeak".

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.

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 RF Horizonte 6, 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 balioduneko.

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.

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

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

	2018	2017
Administrazio Publikoak, hartzekodun	4 635,05	-
Bestelakoak	6 748,44	3 539,73
	<hr/>	<hr/>



## Kutxabank RF Horizonte 6, Fondo de Inversión

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

	2018	2017
	<u>11 383,49</u>	<u>3 539,73</u>

“Hartzekodunak - Administrazio Publikoak, hartzekodun” kapituluan jasotzen dira 2018ko abenduaren 31n sortuta zegoen 2018ko mozkinen gaineko zerga, ekitaldi horretan inbertsio finantzarioen zorroko interesen gainean eta kapital higigarriaren beste etekin batzuen gainean Funtsari aplikatutako atxikipeak konpentsatu ondoren.

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

2018ko ekitaldian eta 2017ko azaroaren 29tik abenduaren 31ra bitarteko ekitaldian zehar, Funtsak ez du egin legeak ezarritakoa baino geroratze handiagoa metatuta zuen ordaintzarik. Era berean, 2018 eta 2017ko ekitaldien itxieran Funtsak ez dauka legeak ezarritako epea baino geroratze luzeagoa metatuta duen ordaintzeko saldirik.

#### 5. 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>	<u>48 849 375,28</u>	-
Zorraren balore adierazgarriak	48 849 375,28	-
<b>Inbertsio-zorroaren interesak</b>	<u>90 811,72</u>	-
	<u>48 940 187,00</u>	-

Memoriari erantsitako eta beronen zati den I. Eranskinean xehatzen da Funtsak 2018ko abenduaren 31n zeukan inbertsio finantzarioen zorroa.

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

## Kutxabank RF Horizonte 6, 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 8. oharra)

#### 6. Diruzaintza

Jarraian azaltzen dira epigrafe honen xehetasunak 2018 eta 2017ko abenduaren 31n:

	2018	2017
Gordailuzaineko kontuak	876 538,60	11 874 638,65
	<b>876 538,60</b>	<b>11 874 638,65</b>

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

#### 7. Partaideei esleitutako ondarea

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 2018 eta 2017ko abenduaren 31n zuen likidazio-balioa:

	2018	2017
Partaideei esleitutako ondarea	49 805 342,11	11 871 098,92
Jaulkitako partaidetzen kopurua	8 324 997,80	2 002 856,19
Likidazio-balioa partaidetzen arabera	5,98	5,93
Partaide-kopurua	1 167	244

Partaideei egotzitako ondareak 2018ko ekitaldian eta 2017ko azaroaren 29tik abenduaren 31ra arteko ekitaldian 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.

## Kutxabank RF Horizonte 6, Fondo de Inversión

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

---

2018 eta 2017ko abenduaren 31n, ez dago partaidetza esanguratsutik, Inbertsio Kolektiboko Erakundeen 1082/2012 Errege Dekretuak 31. artikuluan ezarritakoaren arabera.

#### 8. Bestelako oroipen-kontuak

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

	2018	2017
Konpentsatu beharreko galera fiskalak	-	3 645,73
Bestelakoak (ikus 6. oharra)	48 800 000,00	-
	<b>48 800 000,00</b>	<b>3 645,73</b>

#### 9. 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.

Ez dago diferentzia esanguratsurik ekitaldiko zerga aurreko kontabilitate-emaizaren eta zergaren zerga-oinarriaren artean.

“Hartzekodunak - Administrazio Publikoak, hartzekodun” kapituluan jasotzen da ekitaldian sortutako etekinen gaineko zerga, kontabilitate-emaizari %1eko zerga-tasa aplikatzeagatik aurreko ekitaldietako 4.635,05 euroko zerga-oinarri negatiboak kendu ondoren, horiek ekitaldi honetan konpentsatzen baitira.

2018ko abenduaren 31n, Funtsak ez zeukan konpentsatu gabeko zerga-oinarri negatiborik.

## **Kutxabank RF Horizonte 6, Fondo de Inversión**

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

---

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. Funtsak ikuskatzeko irekita dauzka eratu zenetik bete behar dituen 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 Funtsak mozkinen gaineko zergaren gastua, galera fiskalen konpentsazioaren efektua kenduta, horrelakorik dagoenean. Ez da etekinen gaineko diru-sarrerarik sortu Funtsak emaitza negatiboak lortzen dituen kasuan.

#### **10. Bestelako informazioa**

Sozietate Kudeatzaileak 35/2003 Legearen 67. artikuluan eta 1082/2012 Errege Dekretuaren 139. artikuluan –eta ondorengo aldatetetan– 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 aldatetek 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.

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

Gordailuzainarekin egiten dituen eragiketei dagokienez, "Diruzaintza" oharrean adierazten da Funtsak Gordailuzainarekin dauzkan kontuak.

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

## **Kutxabank RF Horizonte 6, Fondo de Inversión**

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

---

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.k 2017ko ekitaldiko eta 2017ko azaroaren 29tik abenduaren 31ra bitarteko ekitaldiko urteko kontuen auditoria-zerbitzuengatik kobratutako zerbitzu-sariak 2 mila eurokoak dira, kasu bietan. Aipatutako ekitaldian auditoretza-sozietateak edo berari lotutako enpresek ez dute auditoretzaz bestelako zerbitzurik eskaini.

#### **11. Ondorengo gertaerak**

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

Kutxabank RF Horizonte 6, Fondo de Inversión

I. Eranskina. Deribatuetako inbertsioen zorroa 2018ko abenduaren 31n  
(eurotan adierazita)

Barneko zorroa	Dibisa	Hasierako balorazioa	Interesak	Arrazoizko balioa	(minusbalioa) /Gainbalioa
<b>Zor publikoa</b>					
BONUA ESPAINIA ESTATUA 0,40 2022/4/30	EUR	7 344 544,60	10 684,94	7 409 582,06	65 037,46
BONUA ESPAINIA ESTATUA 0,23 2022/4/30	EUR	41 098 861,00	80 126,78	41 439 793,22	340 932,22
<b>Zor publikoa GUZTIRA</b>		<b>48 443 405,60</b>	<b>90 811,72</b>	<b>48 849 375,28</b>	<b>405 969,68</b>
<b>Barneko Zorroa GUZTIRA</b>		<b>48 443 405,60</b>	<b>90 811,72</b>	<b>48 849 375,28</b>	<b>405 969,68</b>

## Kutxabank RF Horizonte 6, Fondo de Inversión

### II. Eranskina. Deribatuetako inbertsioen zorroa 2017ko abenduaren 31n (eurotan adierazita)

---

Azalpena	Dibisa	Zenbateko nominal konprometitua	Arrazoizko balioa	Kontratuaren muga- eguna
<b>Eperako beste erosketak batzuk</b>				
BONUA ESPAINIA ESTATUA 0,40 2022/4/30	EUR	7 469 889,05	7 469 889,05	2018/3/1
BONUA ESPAINIA ESTATUA 0,23 2022/4/30	EUR	41 594 028,00	41 594 028,00	2018/3/1
<b>GUZTIRA, Eperako beste erosketak batzuk</b>		<b>49 063 917,05</b>	<b>49 063 917,05</b>	
<b>GUZTIRA</b>		<b>49 063 917,05</b>	<b>49 063 917,05</b>	

## **Kutxabank RF Horizonte 6, 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 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 RF Horizonte 6, 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 ekonomikoren 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 RF Horizonte 6, Fondo de Inversión

### 2018ko abenduaren 31n amaitutako urteko ekitaldiaren kudeaketa-txostena

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

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

#### 2. Merkatuen eboluzioa

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

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