

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Informe de auditoría,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2013
e Informe de gestión del ejercicio 2013



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Crédit Agricole Mercagestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva:

Hemos auditado las cuentas anuales de Bankoia Ahorro Fondo, Fondo de Inversión, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Bankoia Ahorro Fondo, Fondo de Inversión al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Guillermo Cavia
Socio - Auditor de Cuentas

23 de abril de 2014



Miembro ejerciente:

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2014 Nº 03/14/01534
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Paseo de Colón, 2, 1º, 20002 San Sebastián, España
T: +34 943 323 900 F: +34 943 288 177, www.pwc.com/es

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2013
e Informe de gestión del ejercicio 2013

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Balances al 31 de diciembre de 2013 y 2012 (Expresados en euros)

ACTIVO	2013	2012
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	28 889 808,34	25 907 801,85
Deudores	39 069,64	25 865,60
Cartera de inversiones financieras	28 661 016,22	25 584 043,77
Cartera interior	23 620 104,39	21 052 584,15
Valores representativos de deuda	16 670 127,11	14 748 817,46
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	6 949 977,28	6 303 766,69
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	4 832 139,24	4 143 312,92
Valores representativos de deuda	4 832 139,24	4 143 312,92
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	208 772,59	388 146,70
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	189 722,48	297 892,48
TOTAL ACTIVO	28 889 808,34	25 907 801,85

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Balances al 31 de diciembre de 2013 y 2012 (Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2013	2012
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	28 869 618,01	25 886 285,80
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	28 869 618,01	25 886 285,80
Capital	-	-
Partícipes	19 201 714,95	15 931 446,71
Prima de emisión	-	-
Reservas	11 095,34	11 095,34
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	9 224 953,52	9 224 953,52
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	431 854,20	718 790,23
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	20 190,33	21 516,05
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	20 190,33	21 516,05
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	28 889 808,34	25 907 801,85

CUENTAS DE ORDEN	2013	2012
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	21 410 625,00	20 083 532,00
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	21 410 625,00	20 083 532,00
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	21 410 625,00	20 083 532,00

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión
Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012

(Expresadas en euros)

	2013	2012
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(140 667,01)	(143 637,29)
Comisión de gestión	(132 811,60)	(136 162,96)
Comisión de depositario	-	-
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(7 855,41)	(7 474,33)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(140 667,01)	(143 637,29)
Ingresos financieros	525 297,10	727 175,92
Gastos financieros	(57,43)	(141,13)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	42 971,42	94 861,45
Por operaciones de la cartera interior	39 983,87	65 561,35
Por operaciones de la cartera exterior	2 987,55	29 300,10
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	8 672,28	47 791,79
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	18 596,47	21 469,28
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(398,96)	34 253,90
Resultados por operaciones con derivados	(9 525,23)	(7 931,39)
Otros	-	-
Resultado financiero	576 883,37	869 688,03
Resultado antes de impuestos	436 216,36	726 050,74
Impuesto sobre beneficios	(4 362,16)	(7 260,51)
RESULTADO DEL EJERCICIO	431 854,20	718 790,23

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	431 854,20
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	431 854,20

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012	15 931 446,71	11 095,34	9 224 953,52	718 790,23	-	-	25 886 285,80
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	15 931 446,71	11 095,34	9 224 953,52	718 790,23	-	-	25 886 285,80
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	431 854,20	-	-	431 854,20
Aplicación del resultado del ejercicio	718 790,23	-	-	(718 790,23)	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	14 607 425,43	-	-	-	-	-	14 607 425,43
Reembolsos	(12 055 947,42)	-	-	-	-	-	(12 055 947,42)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	19 201 714,95	11 095,34	9 224 953,52	431 854,20	-	-	28 869 618,01

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	718 790,23
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	718 790,23

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2011	19 000 541,28	11 095,34	9 224 953,52	603 717,23	-	-	28 840 307,37
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	19 000 541,28	11 095,34	9 224 953,52	603 717,23	-	-	28 840 307,37
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	718 790,23	-	-	718 790,23
Aplicación del resultado del ejercicio	603 717,23	-	-	(603 717,23)	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	11 819 930,55	-	-	-	-	-	11 819 930,55
Reembolsos	(15 492 742,35)	-	-	-	-	-	(15 492 742,35)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2012	15 931 446,71	11 095,34	9 224 953,52	718 790,23	-	-	25 886 285,80

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión, en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Donostia-San Sebastian el 4 de enero de 1995. Tiene su domicilio social en Donostia-San Sebastián.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 27 de febrero de 1995 con el número 558, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión (F.I.) a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, modificada por la Ley 31/2011 y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Mediante decisión del 18 de julio de 2011 de la Junta General de Accionistas de Bankoa Gestión, S.A., S.G.I.I.C. (Sociedad Unipersonal) y el acuerdo entre ambas Sociedades Gestoras, el 15 de septiembre de 2011 se llevó a cabo la fusión por absorción de Crédit Agricole Mercagestión, S.A., S.G.I.I.C. (Sociedad Unipersonal) por parte de Bankoa Gestión, S.A., S.G.I.I.C. La Sociedad Gestora resultante mantuvo la denominación Crédit Agricole Mercagestión, S.A., S.G.I.I.C.

Hasta la fecha de la citada operación de fusión por absorción, la gestión y administración del Fondo se encontraba encomendada a Bankoa Gestión, S.A., S.G.I.I.C. y, a partir de dicha fecha, a la Sociedad Gestora resultante.

La Entidad Depositaria es Bankoa, S.A., que adicionalmente participa en un 86% en la Sociedad Gestora resultante de la fusión por absorción.

En cumplimiento de las exigencias establecidas por el artículo 68 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, modificada por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, en relación a la separación del depositario, Crédit Agricole Mercagestión, S.A., S.G.I.I.C., como Sociedad Gestora y Bankoa, S.A. como Entidad Depositaria, han elaborado un procedimiento específico con el fin de evitar conflictos de interés entre ambas.

Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013****(Expresada en euros)**

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Fondo de Inversión Mobiliaria" (F.I.M.) y sus diferentes variantes, por "Fondo de Inversión" (F.I.).
- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros. En el caso de los Fondos por compartimentos, cada uno de los compartimentos deberá tener un mínimo de 600.000 euros, sin que, en ningún caso, el patrimonio total del Fondo sea inferior al establecido anteriormente.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100. En el caso de Fondos de Inversión por compartimentos, el número mínimo de partícipes por compartimento no podrá ser inferior a 20 partícipes.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el Fondo no está dividido en compartimentos.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

Por tratarse de un Fondo de acumulación y de conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre Sociedades devengado, permanecerá en el patrimonio del Fondo.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. En los ejercicios 2013 y 2012 la comisión de gestión ha sido del 0,50%.

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. En los ejercicios 2013 y 2012 la Entidad Depositaria no ha aplicado comisión de depósito.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el Folleto registrado y a disposición del público en el Registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013****(Expresada en euros)****2. Bases de presentación de las cuentas anuales****a) Imagen fiel**

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la cual, entró en vigor con fecha 31 de diciembre de 2008. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2013 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto del fondo, además de las cifras del ejercicio 2013, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2013 y 2012.

d) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aún cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2013 y 2012.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013****(Expresada en euros)****d) Cartera de inversiones financieras**

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- **Valores representativos de deuda:** valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles, valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo o modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- **Instrumentos de patrimonio:** instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- **Depósitos en entidades de crédito:** depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013****(Expresada en euros)**

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1. j) del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre de 2010, de la C.N.M.V., posteriormente modificada por la Circular 1/2012, de 26 de julio, de la C.N.M.V.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013****(Expresada en euros)****f) Instrumentos de patrimonio**

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013****(Expresada en euros)**

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, no existen en cartera operaciones con derivados.

i) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

j) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V.

k) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Partícipes" de pasivo del balance del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo "Deudores" del activo del balance del Fondo, en el caso de suscripciones y en "Acreedores" del pasivo del balance del Fondo, en el caso de reembolsos.

l) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

m) Compra-venta de valores a plazo

Se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	2013	2012
Administraciones Públicas deudoras	39 069,64	25 865,60
	39 069,64	25 865,60

El capítulo "Deudores - Administraciones Públicas deudoras", al 31 de diciembre de 2013 y 2012, recoge las retenciones practicadas al Fondo sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario durante los ejercicios 2013 y 2012 por importes de 39.069,64 y 25.865,60 euros, respectivamente.

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	2013	2012
Administraciones Públicas acreedoras	4 362,16	7 260,51
Otros	15 828,17	14 255,54
	20 190,33	21 516,05

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

El capítulo "Acreedores - Administraciones Públicas acreedoras", al 31 de diciembre de 2013 y 2012, recoge el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio correspondiente.

El capítulo "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Durante los ejercicios 2013 y 2012, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, se muestra a continuación:

	2013	2012
Cartera interior	23 620 104,39	21 052 584,15
Valores representativos de deuda	16 670 127,11	14 748 817,46
Depósitos en Entidades de Crédito	6 949 977,28	6 303 766,69
Cartera exterior	4 832 139,24	4 143 312,92
Valores representativos de deuda	4 832 139,24	4 143 312,92
Intereses de la cartera de inversión	208 772,59	388 146,70
	28 661 016,22	25 584 043,77

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras del Fondo al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados o en trámite de depósito en Bankoa, S.A., Banco Santander Central Hispano, S.A. y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

El valor nominal de los títulos de la cartera de inversiones financieras se encuentra registrado en el apartado "Otros" dentro del epígrafe "Otras cuentas de orden" (Nota 9).

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, se muestra a continuación:

	2013	2012
Cuenta en el Depositario	189 701,69	297 892,46
Intereses de tesorería	20,79	0,02
	189 722,48	297 892,48

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

El capítulo "Acreedores - Administraciones Públicas acreedoras" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio. No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades.

Al 31 de diciembre de 2013, el Fondo no tiene bases imponibles negativas pendientes de compensar.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se encuentra sujeto, no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

11. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Adicionalmente, en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo" se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con el Depositario y en los Anexos I y II se recogen las adquisiciones temporales de activos y depósitos contratados con éste, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente.

Al tratarse de un Fondo que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2013 y 2012, ascienden a 6 y 5 miles de euros, respectivamente. En dichos ejercicios, no se han prestado otros servicios

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

diferentes de la auditoría por parte de la Sociedad auditora o empresas vinculadas a la misma.

12. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio, no se ha producido ningún hecho que pudiera tener un efecto significativo sobre las presentes cuentas anuales del Fondo.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013 (Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
STRIPID. ESTADO ESPANOL[3,00 2015-04-30	EUR	820 832,00	15 355,45	820 147,89	(684,11)
RENTA FIJA C.A. PAIS VASCO[5,55 2014-11-26	EUR	524 486,39	(1 541,89)	522 818,88	(1 667,51)
TOTALES Deuda pública		1 345 318,39	13 813,56	1 342 966,77	(2 351,62)
Renta fija privada cotizada					
RENTA FIJA CRITERIA CAIXACORPIA[13 2014-11-20	EUR	825 920,99	(2 295,86)	827 917,12	1 996,13
PAGARE BANESTO EMISIONES[2,51 2014-07-03	EUR	1 060 355,51	26 045,92	1 060 613,47	257,96
PAGARE TELEFONICA[1,45 2014-03-18	EUR	394 276,44	4 524,99	394 482,95	206,51
PAGARE SCHI[1,98 2014-09-18	EUR	874 169,12	13 322,88	874 351,14	182,02
PAGARE BANKOIA, S.A.[2,35 2014-05-09	EUR	684 188,13	10 132,71	684 485,68	297,55
RENTA FIJA CAIXABANK[4,91 2015-01-20	EUR	1 666 070,00	(8 113,00)	1 678 533,44	12 463,44
TOTALES Renta fija privada cotizada		5 504 980,19	43 617,64	5 520 383,80	15 403,61
Valores de entidades de crédito garantizados					
CEDULAS BILBAO BIZKAIA KUTXA[3,38 2014-09-29	EUR	1 749 141,97	(9 049,53)	1 754 510,56	5 368,59
CEDULAS BANKINTER[3,25 2014-11-13	EUR	1 634 722,36	(5 043,26)	1 643 720,08	8 997,72
CEDULAS UNICAJA[3,13 2014-10-06	EUR	1 578 221,17	(218,51)	1 582 766,39	4 545,22
RENTA FIJA B.SABADELL[4,25 2014-09-19	EUR	1 659 480,76	(10 347,59)	1 666 010,93	6 530,17
CEDULAS B.POPULAR[3,25 2014-03-17	EUR	303 723,59	4 681,63	304 348,95	625,36
CEDULAS B.POPULAR[3,75 2015-03-04	EUR	1 133 073,83	30 575,84	1 133 059,31	(14,52)
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		8 058 363,68	10 598,58	8 084 416,22	26 052,54
Adquisición temporal de activos con Depositario					
REPO BANKOIA, S.A.[0,35 2014-01-02	EUR	1 521 003,68	14,79	1 521 003,68	-
REPO BANKOIA, S.A.[1,10 2014-07-18	EUR	201 006,53	887,89	201 356,64	350,11
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		1 722 010,21	902,68	1 722 360,32	350,11

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013 (Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
DEPOSITOS BANKOA, S.A. 3.00 2014-01-03	EUR	400 000,00	11 900,40	399 977,28	(22,72)
DEPOSITOS SCH 3.00 2014-01-30	EUR	500 000,00	13 791,94	500 000,00	-
DEPOSITOS BBVA 2.25 2014-02-04	EUR	600 000,00	12 229,74	600 000,00	-
DEPOSITOS BANKOA, S.A. 2.35 2014-03-07	EUR	550 000,00	10 565,92	550 000,00	-
DEPOSITOS BANKOA, S.A. 2.35 2014-03-25	EUR	400 000,00	7 217,56	400 000,00	-
DEPOSITOS BBVA 1.95 2014-04-22	EUR	500 000,00	6 764,98	500 000,00	-
DEPOSITOS BBVA 1.95 2014-04-25	EUR	500 000,00	6 657,92	500 000,00	-
DEPOSITOS BANKOA, S.A. 2.35 2014-05-02	EUR	700 000,00	10 909,42	700 000,00	-
DEPOSITOS BBVA 1.75 2014-05-09	EUR	500 000,00	5 664,21	500 000,00	-
DEPOSITOS BBVA 1.75 2014-05-14	EUR	300 000,00	3 326,43	300 000,00	-
DEPOSITOS BANKOA, S.A. 2.25 2014-06-06	EUR	800 000,00	10 208,73	800 000,00	-
DEPOSITOS BANKOA, S.A. 2.00 2014-11-05	EUR	1 200 000,00	3 716,70	1 200 000,00	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		6 950 000,00	102 953,95	6 949 977,28	(22,72)
TOTAL Cartera Interior		23 580 672,47	171 886,41	23 620 104,39	39 431,92

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija privada cotizada					
RENTA FIJA GAS NATURAL CAPITAL 5,25 2014-07-09	EUR	950 652,12	(10 204,79)	952 977,35	2 325,23
RENTA FIJA TELEFONICA EMISIONES 3,41 2015-03-24	EUR	516 119,26	11 012,83	516 956,25	836,99
RENTA FIJA REPSOL INTL FINANCE 4,63 2014-10-08	EUR	834 408,14	(4 328,05)	835 376,49	968,35
PAGARE ENAGAS 0,86 2014-03-12	EUR	495 734,43	3 442,43	495 990,82	256,39
PAGARE ENAGAS 1,55 2014-04-16	EUR	492 424,06	5 366,58	492 719,62	295,56
RENTA FIJA GAS NATURAL CAPITAL 3,38 2015-01-27	EUR	308 277,00	8 748,01	308 425,76	148,76
TOTALES Renta fija privada cotizada		3 597 615,01	14 037,01	3 602 446,29	4 831,28
Emissiones avaladas					
RENTA FIJA ICO 3,35 2015-05-04	EUR	515 066,73	9 793,27	514 437,21	(629,52)
RENTA FIJA ICO 2,90 2015-04-30	EUR	715 918,00	13 055,90	715 255,74	(662,26)
TOTALES Emissiones avaladas		1 230 984,73	22 849,17	1 229 692,95	(1 291,78)
TOTAL Cartera Exterior		4 828 599,74	36 886,18	4 832 139,24	3 539,50

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012 (Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija privada cotizada					
PAGARE BANKOIA, S.A. 3.59 2013-01-04	EUR	193 397,75	6 544,23	193 414,77	17,02
PAGARE TELEFONICA 2.55 2013-03-12	EUR	390 036,02	8 033,55	391 060,37	1 024,35
PAGARE BANKOIA, S.A. 3.50 2013-03-08	EUR	1 063 192,68	29 984,12	1 065 538,63	2 345,95
PAGARE BANKOIA, S.A. 3.50 2013-03-08	EUR	338 730,36	9 097,62	339 477,80	747,44
PAGARE HIDR.CANTABRICO 2.53 2013-03-14	EUR	390 156,10	7 877,24	391 192,13	1 036,03
PAGARE HIDR.CANTABRICO 2.43 2013-03-27	EUR	390 582,28	7 186,17	391 695,83	1 113,55
RENTA FIJA ABERTIS INFRAESTRUCT 4.95 2013-08-08	EUR	512 391,82	3 395,04	516 217,01	3 825,19
PAGARE BANKOIA, S.A. 3.25 2013-05-03	EUR	291 084,06	5 723,07	291 997,74	913,68
RENTA FIJA BERDOLA FINANZAS 3.88 2014-02-10	EUR	412 345,19	12 839,45	412 937,34	592,15
TOTALES Renta fija privada cotizada		3 981 916,26	90 680,49	3 993 531,62	11 615,36
Valores de entidades de crédito garantizados					
CEDULAS B.SABADELL 4.50 2013-04-29	EUR	1 108 653,15	30 996,07	1 111 449,05	2 795,90
CEDULAS LA CAIXA 4.25 2013-10-31	EUR	1 724 855,40	7 669,51	1 736 813,72	11 958,32
CEDULAS BBVA 3.50 2013-07-26	EUR	596 430,91	10 817,74	603 787,30	7 356,39
CEDULAS LA CAIXA 3.13 2013-09-16	EUR	992 124,25	12 063,57	1 005 781,21	13 656,96
CEDULAS CAJA VITAL KUTXA 4.50 2013-05-23	EUR	509 630,73	7 092,79	511 873,84	2 243,11
CEDULAS BANKINTER 2.63 2013-04-09	EUR	800 858,90	14 967,61	801 979,25	1 120,35
CEDULAS BANKINTER 4.88 2013-01-21	EUR	506 865,09	16 741,47	507 294,36	429,27
CEDULAS B.POPULAR 3.50 2013-09-13	EUR	200 590,99	1 962,73	201 405,10	814,11
CEDULAS B.PASTOR 3.88 2013-09-20	EUR	1 005 618,95	10 134,52	1 006 992,85	1 373,90
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		7 445 628,37	112 446,01	7 487 376,68	41 748,31
Adquisición temporal de activos con Depositario					
REPO BANKOIA, S.A. 0.25 2013-01-02	EUR	1 459 478,17	10,13	1 459 478,17	-
REPO BANKOIA, S.A. 1.50 2013-04-05	EUR	500 000,00	3 721,90	501 070,78	1 070,78
REPO AHORRO CORPORACION 2.94 2014-02-21	EUR	500 000,00	3 505,24	503 673,37	3 673,37
REPO BANKOIA, S.A. 2.80 2014-04-16	EUR	800 000,00	3 639,84	803 686,84	3 686,84
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		3 259 478,17	10 877,11	3 267 909,16	8 430,99

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012

(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
DEPOSITOS SCH 3,25 2013-03-22	EUR	700 000,00	17 701,25	700 000,00	-
DEPOSITOS SCH 3,25 2013-03-22	EUR	700 000,00	17 701,25	700 000,00	-
DEPOSITOS SCH 3,25 2013-03-26	EUR	800 000,00	19 942,56	800 000,00	-
DEPOSITOS SCH 3,25 2013-03-26	EUR	800 000,00	19 942,56	800 000,00	-
DEPOSITOS BBVA 3,10 2013-04-17	EUR	800 000,00	17 519,63	800 000,00	-
DEPOSITOS BBVA 3,10 2013-04-17	EUR	800 000,00	17 519,63	800 000,00	-
DEPOSITOS BANKOIA, S.A. 2,75 2013-06-07	EUR	700 000,00	10 905,82	702 780,97	2 780,97
DEPOSITOS BANKOIA, S.A. 2,90 2013-11-04	EUR	1 000 000,00	4 474,50	1 000 985,72	985,72
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		6 300 000,00	125 707,20	6 303 766,69	3 766,69
TOTAL Cartera Interior		20 987 022,80	339 710,81	21 052 584,15	65 561,35

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija privada cotizada					
RENTA FIJA REPSOL INTL FINANCE 5,00 2013-07-22	EUR	934 924,44	(1 288,09)	938 837,48	3 913,04
RENTA FIJA RED ELECTRICA FINANC 4,75 2013-09-18	EUR	1 133 411,38	(4 325,76)	1 145 833,13	12 421,75
RENTA FIJA IBERDROLA FINANZAS 5,13 2013-05-09	EUR	614 178,20	9 332,31	619 600,23	5 422,03
RENTA FIJA IBERD.INTERNAT. BV 4,88 2013-02-18	EUR	102 068,95	2 385,65	102 404,21	335,26
RENTA FIJA BBVA SENIOR FINANCE 3,00 2013-08-22	EUR	497 104,91	6 992,79	500 137,04	3 032,13
RENTA FIJA TELEFONICA EMISIONES 5,43 2014-02-03	EUR	831 151,69	35 338,99	836 500,83	5 349,14
TOTALES Renta fija privada cotizada		4 112 839,57	48 435,89	4 143 312,92	30 473,35
TOTAL Cartera Exterior		4 112 839,57	48 435,89	4 143 312,92	30 473,35

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2013

Situación de los mercados

El 2013 comenzó manteniendo la tónica de menor aversión al riesgo con la que había finalizado el año 2012. Un entorno de tipos de interés en soberano y crédito a la baja, una bolsa al alza con escasa volatilidad y unos bancos centrales en un claro modo intervencionista en el mercado constituyeron las notas dominantes de las primeras semanas de 2013.

El compromiso de Draghi en verano del 2012 que dio lugar al programa OMT consiguió calmar a los mercados de deuda europeos, otorgando así tiempo a los gobiernos para que siguiesen avanzando en las reformas estructurales internas y en los necesarios cambios de la Unión Europea. Este tiempo “comprado” rindió frutos positivos a Irlanda, que conseguía un canje favorable de la deuda contraída con el BCE por el rescate de sus entidades financieras, volvía a acceder al mercado primario y situándose en primera línea para solicitar la aplicación del programa OMT. También permitió a España reducir de forma considerable sus costes de financiación, llegando a alcanzar en el mejor de los momentos en 3,89% en el 10 años. Asimismo, permitió a Italia capear con relativa calma la incertidumbre que rodeó a la formación de gobierno tras sus elecciones.

Sin embargo, la UE volvió a tropezar, esta vez en el caso de Chipre. Exigió a Chipre asumir casi 6.000 millones de euros del coste de su rescate, y en un primer momento se anunciaron pérdidas para todos los depositantes en sus bancos. Esta decisión provocó perplejidad en toda la zona euro, ya que la seguridad de los primeros 100.000 euros de todo depósito era uno de los pilares en los que se estaba basando el avance de la UE hacia la unión bancaria. Esta fórmula fue rechazada por el parlamento chipriota, lo que obligó a renegociar el rescate e inevitablemente a congelar los movimientos bancarios de los habitantes de la isla. En una segunda decisión, se salvaron los depósitos de hasta 100.000 euros y se reestructuró el sector bancario del país, con fuertes pérdidas para los grandes depositantes. La UE salvó la seguridad de los depósitos minoristas, aunque a costa de un grave error que pudo haber costado la pérdida de confianza de los ahorradores de la eurozona. La crisis chipriota provocó caídas en las bolsas periféricas ante la posibilidad de nuevas salidas de capitales hacia el núcleo, así como un ligero aumento de la prima de riesgo. Quedaba abierto el debate entre bail-ins (¿hasta dónde se asumen las pérdidas?, deuda subordinada / senior unsecured / depósitos) y bail-outs (coste para los contribuyentes) cuya resolución se aplazó al Ecofin de junio.

En abril el Banco de Japón sorprendió al mercado anunciando un volumen de intervenciones mensuales de monetización de deuda que superaban todas las expectativas. Este anuncio tuvo un efecto inmediato sobre todos los activos de renta fija mundiales. Los treasuries y bunds revertían el movimiento de ascenso de TIRes que habían mantenido desde inicios de año, los bonos high yield, emergentes y periféricos se revalorizaban, contribuyendo así a mantener los spreads bajo control.

Este movimiento de revalorización de todos los activos de renta fija no tuvo un efecto inmediato sobre la renta variable. Sin embargo, desde mediados de abril hasta finales de mayo las bolsas experimentaron fuertes alzas, ajustando así en su valoración las bruscas bajadas de TIRes que se estaban experimentando. Contribuyeron asimismo las decisiones del BCE y de diversos bancos de Asia de bajar sus tipos directores, tratando, asimismo, de frenar la revalorización de sus respectivas divisas ante el claro intento de Japón de “exportar” su deflación al resto del mundo.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2013

Este momento “dulce” del mercado se ve bruscamente interrumpido por la comparecencia de Bernanke ante el Congreso a finales de mayo. En ella, anuncia que la Fed se plantea “frenar” el ritmo de su programa QE a medida que los datos económicos vayan mejorando. Se constata asimismo que hay miembros del Consejo de la Fed proclives a iniciar cuanto antes una retirada gradual de la expansión de balance. La reacción del mercado fue inicialmente muy negativa: se produce una elevación de las TIRes en todas las curvas y plazos, fuertes caídas en las bolsas mundiales y además, en un primer momento, una clara apreciación del euro, lo que contribuye a agravar las pérdidas en determinadas categorías de inversión.

A finales de junio este movimiento a la baja en el precio de los activos se estabiliza, al menos de momento, gracias a nuevas intervenciones verbales de la Fed, un favorable acuerdo sobre resoluciones bancarias en el Ecofin, y curiosamente, una revisión a la baja en el PIB de Estados Unidos del primer trimestre, lo que quita peso a los halcones de la Fed y vuelve a poner de manifiesto la dependencia del mercado de los estímulos monetarios.

Llegado el momento, la Fed volvió a sorprender al mercado manteniendo el programa de estímulos sin cambios (85.000 millones de compras mensuales entre treasuries y RMBS). Esta inacción de la Fed ponía fin al proceso correctivo e impulsaba de nuevo a los mercados. Mucho se especuló sobre las razones de la Fed para no ejecutar lo anunciado. Se apuntaba a la mala marcha de las negociaciones entre demócratas y republicanos respecto al techo fiscal. Y efectivamente, como vimos en octubre, se produjo un cierre parcial de la administración de los Estados Unidos, que no conllevó excesivas consecuencias para los mercados, ya que en la segunda quincena del mes alcanzaban un acuerdo para extender el techo de deuda hasta febrero del 2014. Pero a posteriori Bernanke dejó entrever en sus comparecencias que lo que realmente preocupaba a la Fed fue la reacción del mercado de bonos: la subida de TIRes de mayo-junio era excesiva, y podía poner en entredicho la recuperación del mercado inmobiliario.

Así, mientras se nombraba a Janet Yellen como sucesora de Bernanke, la Fed se embarcó en un proceso de comunicación que corrigiese lo que, a entender de Bernanke, había fallado en el primer semestre: tratar de convencer al mercado de que el inicio del tapering no iba a suponer un cambio en el sesgo de política monetaria desde expansiva a neutral, y que para demostrarlo, los Fed Funds permanecerían en niveles cercanos a cero durante mucho tiempo, tanto tiempo como fuese necesario para situar al desempleo por debajo del 6,50% y la inflación por encima del 2%. Es discutible si podemos esperar sólo de la política monetaria alcanzar dichos objetivos, pero lo cierto es que el mensaje convenció a la bolsa, que siguió subiendo hasta marcar nuevos máximos en el S&P, en el Dax y en el Euro Stoxx a finales de año. Los treasuries no hicieron una lectura tan favorable, y a finales de año rebasaban el 3% de TIR, el mismo nivel que alcanzaron en el primer anuncio del tapering.

En Europa, el BCE no se quedó inactivo. La debilidad del dólar por el retraso en el tapering lo impulsó hasta 138 Dólar/Euro en octubre, amenazando con eliminar vía tipo de cambio las ganancias en competitividad que la sufrida periferia estaba consiguiendo vía devaluación interna. Se adelantó a las expectativas de mercado y bajó el tipo REFI en noviembre. No cabe duda que también influyó en la decisión del BCE la “alarma” deflacionista que se generó en la eurozona con los datos de inflación de octubre (España -0,1%, Italia +0,7%, Alemania +1,2%), que ponían de manifiesto tanto el duro proceso de ajuste que se sigue viviendo en España y otros países, como la fragilidad de la

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión**Informe de gestión del ejercicio 2013**

recuperación económica. Los datos PMI, muy correlacionados con el PIB, iban mostrando a lo largo del semestre tendencia positiva, pero sin alejarse demasiado de la zona 50, que marca la barrera entre contracción y expansión. Para el año que entra, todo parece indicar que el BCE estudia la posibilidad de nuevos LTROs (financiación a largo plazo al sector financiero) que consigan un mayor flujo de fondos hacia el sector privado, ya que los primeros programas de este tipo favorecieron mayoritariamente la compra de deuda pública. Pero lo que ha quedado claro para el mercado es que, aunque la Fed pase a un modo de retirada de estímulos, el BCE se encuentra aún muy lejos de un cambio en su sesgo. Las dudas acerca de su capacidad de actuar, dentro de un mandato mucho más restringido que el de la Fed, con un arsenal de medidas más limitado (casi agotadas), y con un Consejo en el que el Bundesbank seguirá presionando a favor de la ortodoxia.

Finalmente, la Fed anuncia en diciembre el inicio del tapering. Se reserva la opción de mantener los estímulos o seguir reduciéndolos según la evolución de la actividad económica. La intención inicial es reducir 10.000 millones de compras mensuales por cada reunión, de forma que aproximadamente a finales del 2014 el QE quedaría extinguido. La Fed da paso así a una nueva fase en los mercados. Es pronto aún para evaluar el efecto sobre los mercados de esta nueva fase; y es que, a pesar de que las primeras reacciones han sido relativamente benignas, el anuncio ha precedido a la drástica reducción de volúmenes y actividad del periodo navideño.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión mantiene al cierre del ejercicio un 5,9% en repos con el depositario, un 16,4% en depósitos y pagarés con el depositario, un 7,4% en depósitos bancarios en otras entidades, y un 70,3% en pagarés, deuda pública, cédulas hipotecarias de entidades de primera fila y bonos corporativos. No se invierte en bonos de titulización, productos estructurados o derivados. La duración media de la cartera es de 239 días.

El Fondo ha obtenido una rentabilidad en 2013 del 1,64%. Al finalizar el ejercicio existen 258 partícipes.

Aspectos significativos ocurridos desde el cierre del ejercicio

Desde el cierre del ejercicio, hasta la fecha presente, no se han producido ningún hecho destacable que pueda influir en la evolución de la situación patrimonial del Fondo.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Crédit Agricole Mercagestión, S.A., S.G.I.I.C., en fecha 26 de marzo de 2014, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2013 de Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión, las cuales, vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balances, Cuentas de pérdidas y ganancias y Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2013.

FIRMANTES:


D. David Jacky Barnavon
(Presidente)


D. Fernando Villanueva Inurrategui
(Vocal)


D. José María Gastaminza Lasarte
(Secretario Consejero)


Dña. Sonia Díez Salinas
(Vocal)