

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Informe de auditoría,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2012
e Informe de gestión del ejercicio 2012



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 Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2012, 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 2012 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión al 31 de diciembre de 2012, 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 2012 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 2012. 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

25 de abril de 2013

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2012 e
Informe de gestión del ejercicio 2012

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión
Balances al 31 de diciembre de 2012 y 2011
 (Expresados en euros)

ACTIVO	2012	2011
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	25 907 801,85	28 862 585,06
Deudores	25 865,60	25 229,04
Cartera de inversiones financieras	25 584 043,77	26 614 250,97
Cartera interior	21 052 584,15	18 752 676,35
Valores representativos de deuda	14 748 817,46	13 991 465,62
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	6 303 766,69	4 761 210,73
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	4 143 312,92	7 508 903,14
Valores representativos de deuda	4 143 312,92	7 508 903,14
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	388 146,70	352 671,48
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	297 892,48	2 223 105,05
TOTAL ACTIVO	25 907 801,85	28 862 585,06

PATRIMONIO Y PASIVO	2012	2011
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	25 886 285,80	28 840 307,37
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	25 886 285,80	28 840 307,37
Capital	-	-
Partícipes	15 931 446,71	19 000 541,28
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	718 790,23	603 717,23
(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	21 516,05	22 277,69
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	21 516,05	22 277,69
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	25 907 801,85	28 862 585,06

CUENTAS DE ORDEN	2012	2011
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	20 083 532,00	22 054 509,00
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	20 083 532,00	22 054 509,00
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	20 083 532,00	22 054 509,00

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión
Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011
 (Expresadas en euros)

	2012	2011
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(143 637,29)	(180 209,49)
Comisión de gestión	(136 162,96)	(172 226,55)
Comisión de depositario	-	-
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(7 474,33)	(7 982,94)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(143 637,29)	(180 209,49)
Ingresos financieros	727 175,92	735 261,58
Gastos financieros	(141,13)	(48,77)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	94 861,45	15 747,95
Por operaciones de la cartera interior	65 561,35	18 565,70
Por operaciones de la cartera exterior	29 300,10	(2 817,75)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	47 791,79	39 064,11
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	21 469,28	28 115,35
Resultados por operaciones de la cartera exterior	34 253,90	19 356,63
Resultados por operaciones con derivados	(7 931,39)	(8 407,87)
Otros	-	-
Resultado financiero	869 688,03	790 024,87
Resultado antes de impuestos	726 050,74	609 815,38
Impuesto sobre beneficios	(7 260,51)	(6 098,15)
RESULTADO DEL EJERCICIO	718 790,23	603 717,23

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 participantes 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

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 (Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	603 717,23				
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	603 717,23				

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2010	36 965 099,22	11 095,34	9 224 953,52	260 964,78	-	-	46 462 112,86
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	36 965 099,22	11 095,34	9 224 953,52	260 964,78	-	-	46 462 112,86
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	603 717,23	-	-	603 717,23
Aplicación del resultado del ejercicio	260 964,78	-	-	(260 964,78)	-	-	-
Operaciones con partícipes	18 327 002,45	-	-	-	-	-	18 327 002,45
Suscripciones	(36 552 525,17)	-	-	-	-	-	(36 552 525,17)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
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

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.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente en 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 2012 y 2011, el Fondo no está dividido en compartimentos.

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 2012 y 2011 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 2012 y 2011 la Entidad Depositaria no ha aplicado comisión de depósito.

Al 31 de diciembre de 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.

Con fecha 31 de octubre de 2012, la Comisión Nacional del Mercado de Valores se dirigió a la Sociedad Gestora del Fondo con el objeto de informarle de la realización de una visita de supervisión e inspección a la misma y a sus instituciones de inversión colectiva gestionadas, con alcance el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2012. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales dicha inspección se encuentra en curso. Los Administradores de la Sociedad Gestora no estiman que del resultado final de la misma se deriven perjuicios patrimoniales significativos para el Fondo que pudieran tener impacto en el contenido de las presentes cuentas anuales.

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.

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 2012 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 2012, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2012 y 2011.

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.

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 2012 y 2011.

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.

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.

- 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.

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.

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 2012 y 2011, 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.

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 2012 y 2011, es el siguiente:

	2012	2011
Administraciones Públicas deudoras	25 865,60	25 229,04
	25 865,60	25 229,04

El capítulo de "Deudores - Administraciones Públicas deudoras", al 31 de diciembre de 2012 y 2011, recoge las retenciones practicadas al Fondo sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario durante los ejercicios 2012 y 2011 por importes de 25.865,60 y 25.229,04 euros, respectivamente.

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es el siguiente:

	2012	2011
Administraciones Públicas acreedoras	7 260,51	6 098,15
Otros	14 255,54	16 179,54
	21 516,05	22 277,69

El capítulo de "Acreedores - Administraciones Públicas acreedoras", al 31 de diciembre de 2012 y 2011, recoge el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio correspondiente.

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Durante los ejercicios 2012 y 2011, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2012 y 2011, 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 2012 y 2011, se muestra a continuación:

	2012	2011
Cartera interior	21 052 584,15	18 752 676,35
Valores representativos de deuda	14 748 817,46	13 991 465,62
Depósitos en Entidades de Crédito	6 303 766,69	4 761 210,73
Cartera exterior	4 143 312,92	7 508 903,14
Valores representativos de deuda	4 143 312,92	7 508 903,14
Intereses de la cartera de inversión	388 146,70	352 671,48
	25 584 043,77	26 614 250,97

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 2012 y 2011, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 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 2012 y 2011, se muestra a continuación:

	2012	2011
Cuenta en depositario	297 892,46	2 222 909,58
Intereses de tesorería	0,02	195,47
	<u>297 892,48</u>	<u>2 223 105,05</u>

Durante los ejercicios 2012 y 2011, el tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario ha oscilado durante dichos ejercicios entre el 0% y el 0,27%, y el 0,27% y el 0,80%, respectivamente.

8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, se ha obtenido de la siguiente forma:

	2012	2011
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>25 886 285,80</u>	<u>28 840 307,37</u>
Número de participaciones emitidas	<u>235 281,90</u>	<u>269 255,50</u>
Valor liquidativo por participación	<u>110,02</u>	<u>107,11</u>
Número de partícipes	<u>255</u>	<u>268</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2012 y 2011 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

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 2012 y 2011.

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 2012 y 2011, ascienden a 5 miles de euros, en ambos ejercicios. En dichos ejercicios, no se han prestado otros servicios 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 2012 (Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija privada cotizada					
PAGARE BANKOA, 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 BANKOA, S.A. 3.50 2013-03-08	EUR	1 063 192,68	29 984,12	1 065 538,63	2 345,95
PAGARE BANKOA, 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 BANKOA, S.A. 3.25 2013-05-03	EUR	291 084,06	5 723,07	291 997,74	913,68
RENTA FIJA IBERDROLA 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 BANKOA, S.A. 0.25 2013-01-02	EUR	1 459 478,17	10,13	1 459 478,17	-
REPO BANKOA, S.A. 1.50 2013-04-05	EUR	500 000,00	3 721,90	501 070,78	1 070,78
REPO BANKOA, S.A. 2.94 2014-02-21	EUR	500 000,00	3 505,24	503 673,37	3 673,37
REPO BANKOA, 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 I. 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 I. 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 FINANCIA 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

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2011 (Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
RENTA FIJAJD. ESTADO ESPANOL 2,97 2012-07-30	EUR	1 930 596,84	35 815,23	1 933 335,71	2 738,87
RENTA FIJAJD. ESTADO ESPANOL 1,84 2015-03-17	EUR	698 866,42	850,18	636 247,72	(62 618,70)
LETRAID. ESTADO ESPANOL 2,88 2012-04-20	EUR	388 810,67	7 783,72	389 569,90	759,23
LETRAID. ESTADO ESPANOL 3,75 2012-10-19	EUR	1 253 110,24	9 138,75	1 262 502,93	9 392,69
RENTA FIJAJD. ESTADO ESPANOL 2,74 2012-07-30	EUR	1 063 817,52	19 103,84	1 063 929,18	111,66
TOTALES Deuda pública		5 335 201,69	72 691,72	5 285 585,44	(49 616,25)
Renta fija privada cotizada					
RENTA FIJA INDESA CAPITAL S.A. 1,73 2012-07-05	EUR	1 384 398,41	17 665,47	1 374 573,84	(9 824,57)
PAGAREIRED ELECTRICA CO. SA 1,86 2012-01-16	EUR	398 166,20	1 530,96	398 281,60	115,40
PAGAREITELEFONICA 1,97 2012-03-30	EUR	396 119,16	1 978,32	396 485,03	365,87
RENTA FIJA B.SABADELL 2,29 2012-02-20	EUR	1 686 192,72	17 127,63	1 680 193,87	(5 998,85)
PAGAREITELEFONICA 1,96 2012-03-08	EUR	594 211,25	3 651,21	594 744,27	533,02
RENTA FIJA ENAGAS 3,25 2012-07-06	EUR	808 846,26	7 482,63	809 116,98	270,72
PAGAREI BANKOIA, S.A. 3,60 2012-11-02	EUR	772 276,32	4 352,27	773 759,74	1 483,42
TOTALES Renta fija privada cotizada		6 040 210,32	53 788,49	6 027 155,33	(13 054,99)
Emissiones avaladas					
RENTA FIJA C.MADRID 2,88 2012-04-16	EUR	1 482 111,73	44 238,19	1 479 162,04	(2 949,69)
TOTALES Emissiones avaladas		1 482 111,73	44 238,19	1 479 162,04	(2 949,69)
Valores de entidades de crédito garantizados					
CEDULAS LA CAIXA 4,50 2012-11-21	EUR	698 407,59	3 631,30	700 329,09	1 921,50
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		698 407,59	3 631,30	700 329,09	1 921,50
Adquisición temporal de activos con Depositario					
REPOJD. ESTADO ESPANOL 1,90 2012-03-05	EUR	498 187,20	5 564,80	499 233,72	1 046,52
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		498 187,20	5 564,80	499 233,72	1 046,52
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
DEPOSITOS BANKOIA, S.A. 100,00 2012-06-07	EUR	750 000,00	11 628,20	751 868,90	1 868,90
DEPOSITOS BANKOIA, S.A. 2,85 2012-09-20	EUR	600 000,00	4 730,35	601 167,03	1 167,03
DEPOSITOS BANKOIA, S.A. 2,85 2012-09-21	EUR	400 000,00	3 122,53	400 775,63	775,63
DEPOSITOS BANKOIA, S.A. 2,75 2012-05-24	EUR	1 000 000,00	16 561,50	1 002 477,55	2 477,55
DEPOSITOS BANKOIA, S.A. 2,75 2012-05-22	EUR	1 000 000,00	16 712,62	1 002 491,38	2 491,38
DEPOSITOS BANKOIA, S.A. 2,75 2012-05-18	EUR	1 000 000,00	17 014,93	1 002 430,24	2 430,24
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		4 750 000,00	69 770,13	4 761 210,73	11 210,73
TOTAL Cartera Interior		18 804 118,53	249 684,63	18 752 676,35	(51 442,18)

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2011 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija privada cotizada					
RENTA FIJA TELEFONICA EUROPE BV 5,13 2013-02-14	EUR	407 670,97	17 855,35	408 708,92	1 037,95
RENTA FIJA GAS NATURAL CAPITAL 3,13 2012-11-02	EUR	1 803 898,60	8 589,65	1 805 908,54	2 009,94
RENTA FIJA BBVA SENIOR FINANCE 1,54 2012-06-29	EUR	1 097 746,76	1 949,03	1 084 572,03	(13 174,73)
RENTA FIJA IBERD.INTERNAT. BV 4,88 2013-02-18	EUR	714 482,66	28 632,82	715 842,58	1 359,92
RENTA FIJA RED ELECTRICA FINANCIA 4,75 2013-09-18	EUR	618 176,89	7 864,39	618 897,76	720,87
RENTA FIJA REPSOL INTL FINANCE 1,73 2012-02-16	EUR	1 286 803,54	15 067,63	1 287 245,85	442,31
RENTA FIJA IBERDROLA FINANZAS 5,13 2013-05-09	EUR	614 178,20	19 481,33	614 436,31	258,11
RENTA FIJA SANTANDER INTERNATIO 2,17 2012-04-26	EUR	498 894,69	2 743,92	495 273,05	(3 621,64)
TOTALES Renta fija privada cotizada		7 041 852,31	102 184,12	7 030 885,04	(10 967,27)
Emissiones avaladas					
RENTA FIJA ICO 3,20 2014-03-25	EUR	496 982,46	802,73	478 018,10	(18 964,36)
TOTALES Emissiones avaladas		496 982,46	802,73	478 018,10	(18 964,36)
TOTAL Cartera Exterior		7 538 834,77	102 986,85	7 508 903,14	(29 931,63)

Situación de los mercados

Termina el quinto año de la crisis que marca el final del gran ciclo expansivo de la deuda. Termina sin que de momento pueda vislumbrarse una salida favorable a corto plazo, con un escenario macro adverso caracterizado por la recesión económica o en el mejor de los casos, por tasas de crecimiento que no generan empleo, por un escenario político en el que los dirigentes dudan o dilatan excesivamente en el tiempo las reformas estructurales que en teoría deberían permitir retornar al crecimiento, con un cansancio social creciente en los países más afectados y con unos bancos centrales que ante la ausencia de otras herramientas han acaparado el protagonismo con un activismo monetario nunca visto antes en la historia.

Los mercados comenzaron 2012 con un tono positivo. La gran inyección de liquidez a la banca europea que supusieron los dos programas LTRO a 3 años de diciembre y un entorno político más decidido hacia las reformas tanto en Italia como en España contribuyeron a estrechar los diferenciales de los bonos a 10 años respecto a Alemania, si bien de forma más marcada en la segunda.

Grecia acaparó titulares a lo largo de enero y febrero debido al larguísimo proceso de negociación entre la "Troika" (BCE, UE y FMI) y las autoridades griegas. En marzo se produjo la resolución del PSI (o acuerdo privado de acreedores). Con ello, la cuestión de Grecia pasó a un segundo plano en la crisis de deuda europea, y el primer plano fue ocupado por España.

El atraso por parte del ejecutivo español en la aprobación de sus presupuestos, el esfuerzo sin precedentes a realizar para llegar al 5,3% de objetivo de déficit y un marcado empeoramiento de la actividad económica con la economía entrando en recesión provocó una nueva ampliación de los diferenciales a 10 años. Los inversores comenzaron a vislumbrar la posibilidad de que el país se sumiese en una espiral negativa de caídas de PIB y un esfuerzo de ajuste adicional.

A partir de abril, el deterioro de la confianza en España se hace más evidente. Las continuas caídas bursátiles se acompañan de subida de TIRes en los plazos largos, ante las intensas ventas de activos por parte de no residentes.

A partir de la victoria de Hollande en las elecciones francesas, un discurso más proclive al crecimiento comienza a emerger en Europa, a medida que se hacen más intensas las presiones a Alemania desde diversos foros (el FMI, el G7 e incluso la propia UE) para que adopte una postura más flexible respecto de las medidas de austeridad propugnadas.

La intervención de Bankia acelera la degradación en el mercado de deuda soberana española, cuyas TIRes acabarán alcanzando niveles del 7%. El gobierno acaba solicitando a principios de junio la intervención de la UE para el sector financiero. La intención de la UE es prestar estos fondos al FROB, con lo cual se produciría de inmediato un notable incremento del ratio deuda/PIB. La reacción inicial favorable de los mercados se disipa rápidamente y las TIRes alcanzan nuevos máximos en torno al 7,25%. Finalmente, y tras jornadas de intensos rumores y declaraciones cruzadas, los líderes de la UE consiguen "sorprender" al mercado y alcanzan en la cumbre del 28 de junio un compromiso múltiple de avance hacia la unión bancaria: que a medio plazo el ESM pierda su estatus súper senior, que inyecte capital a la banca de forma directa sin pasar por los estados, que el BCE pase a ser el supervisor único de la banca europea, y que el EFSF/ESM pueda actuar sobre los mercados de deuda pública. Acuerdos

claramente por encima de las expectativas del mercado que provocan, fuertes rebotes del euro, de las bolsas y una notable relajación de los diferenciales en el soberano.

Todo lo anterior se vio corroborado por la actuación del BCE que consiguió por fin en julio superar las diferencias internas y adoptar en un papel más activo. La ya famosa frase de Draghi "...haremos todo lo que sea necesario para salvar al euro y, créanme, será suficiente" conseguía desbloquear un mercado de capitales que se había cerrado para España. A lo largo del mes de agosto se iba desgranando el plan del BCE, consistente en la intervención en el mercado de deuda soberana de un país, a solicitud de éste, comprando directamente bonos de 2 a 3 años.

El anuncio del BCE ha conseguido en el segundo semestre estabilizar los mercados de deuda y permitir el acceso a los mismos de España e Italia. En el caso español, hay que destacar que se ha mantenido la incertidumbre hasta la fecha sobre si finalmente se solicitará o no el rescate. El Tesoro ha refinanciado de forma cómoda sus vencimientos del año, y el ejecutivo ha preferido sacrificar un coste mayor de financiación para conseguir así más tiempo, un tiempo en el que sin duda deberá seguir implementando reformas y ajustes presupuestarios.

La Reserva Federal no se ha quedado atrás en cuanto a medidas. En septiembre lanzaba el esperado QE3, que se iba a centrar en adquirir bonos MBS, y en cuyo discurso de presentación Bernanke marcaba un claro sesgo a favor del empleo dentro de su mandato dual. En diciembre, anuncia al mercado el reemplazo de su programa "Operation Twist" por un nuevo programa de QE que consistiría en compras de \$45mm/mes de bonos del Tesoro (a lo largo de toda la curva) y que se sumaría al existente de \$40mm/mes de MBS. Anuncia asimismo el mantenimiento de la política ya existente de reinvertir los vencimientos de las carteras en más compras. Y en lo que supone una novedad en un banco central, modificará su política de comunicación de las expectativas futuras de los tipos de interés basada en un calendario temporal por una regla numérica. Así, los niveles excepcionalmente bajos de los tipos de interés serán adecuados mientras la tasa de paro sea superior al 6,5%, la inflación prevista a un plazo entre uno y dos años no supere en más de medio punto porcentual el objetivo a largo plazo de la Fed del 2% y las expectativas de la inflación a largo plazo continúen ancladas.

En Japón, en plena campaña electoral, el candidato, y hoy ya primer ministro electo Abe, exigía al BoJ una política de QE mucho más agresiva que lo realizado hasta la fecha, exigiendo en concreto inyecciones ilimitadas hasta obtener una tasa de inflación del 3%. El Banco de Inglaterra se veía obligado a mantener e incrementar su programa de compra de deuda, y el Banco de Suiza seguía impidiendo la revalorización del franco suizo versus el euro. Es decir, y en resumen, nos encontramos a los principales bancos centrales del mundo inyectando liquidez en cantidades nunca vistas hasta la fecha. Lo cual no sólo plantea muchos interrogantes sobre el efecto distorsionador que dichos programas están teniendo sobre todos los activos con riesgo, empezando con los bonos soberanos hasta llegar a la renta variable y las commodities. Plantea asimismo serias dudas sobre cómo esta ingente cantidad de liquidez será retirada de la circulación en el caso de que así fuese necesario en un futuro no lejano, preocupación de la que se hacen eco muchos gestores y economistas.

A corto plazo, estas políticas han sostenido las valoraciones de los activos sin riesgo, que han mostrado en general un comportamiento favorable en el segundo semestre. La volatilidad ha descendido respecto a trimestres anteriores, las bolsas han mostrado un tono alcista, los spreads de casi todos los segmentos del mercado de bonos privados se han reducido, así como los spreads de los bonos soberanos periféricos. El bono español

cerraba el ejercicio en 400 de spread frente al alemán, si bien en algún momento llegó hasta los 380. El euro se apreciaba frente al dólar, mostrando una vez más la elevada correlación existente entre euro fuerte y activos de riesgo apreciándose. El escenario macro a nivel global sigue mercado por una desaceleración en Asia, de la que se espera que no se convierta en "aterrizaje forzoso", por un crecimiento en los EEUU por debajo de la tasa potencial que permita una reducción convincente del desempleo, y por un escenario de recesión en Europa, con caídas de PIB en los países periféricos y crecimiento bajo en Alemania.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión mantiene al cierre del ejercicio un 12,7% en repos de deuda pública, un 15,3% en depósitos y pagarés con el depositario, un 18,2% en depósitos bancarios en otras entidades, y un 53,8% en pagarés, cédulas hipotecarias de entidades de primera fila y bonos corporativos a tipo fijo o variable. No se invierte en bonos de titulización, deuda emitida por CC.AA., productos estructurados o derivados. La duración media de la cartera es de 178 días.

El Fondo ha obtenido una rentabilidad en 2012 del 2,72%. Al finalizar el ejercicio existen 255 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.

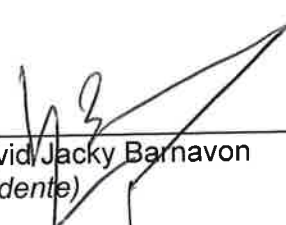
Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

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 2013, 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 2012 de Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión, las cuales, vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

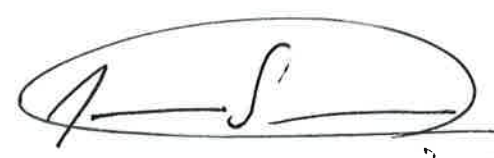
- Balances, Cuentas de pérdidas y ganancias y Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011.
- Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012.
- Informe de gestión del ejercicio 2012.

FIRMANTES:


D. David Jacky Barnavon
(Presidente)


D. José María Gastaminza Lasarte
(Secretario Consejero)


D. Fernando Villanueva Iñurrategui
(Vocal)


D. Jesús Suárez Garrido
(Vocal)


Dña. Sonia Díez Salinas
(Vocal)