

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Informe de auditoría,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014
e Informe de gestión del ejercicio 2014

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los Administradores de la Sociedad Gestora de las cuentas anuales del Fondo, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad Gestora del Fondo. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección de la Sociedad Gestora del Fondo, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio 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.



Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión, 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 2014. 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.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Guillermo Cavia', followed by a long horizontal wavy line.

Guillermo Cavia

20 de abril de 2015

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014
e Informe de gestión del ejercicio 2014

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión
Balances al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en euros)

ACTIVO	2014	2013
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	37 918 860,01	28 889 808,34
Deudores	32 425,01	39 069,64
Cartera de inversiones financieras	37 445 426,52	28 661 016,22
Cartera interior	21 245 841,73	23 620 104,39
Valores representativos de deuda	14 153 766,03	16 670 127,11
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	992 075,70	-
Depósitos en Entidades de Crédito	6 100 000,00	6 949 977,28
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	16 045 563,86	4 832 139,24
Valores representativos de deuda	14 986 749,56	4 832 139,24
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	1 058 814,30	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	154 020,93	208 772,59
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	441 008,48	189 722,48
TOTAL ACTIVO	37 918 860,01	28 889 808,34

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión
Balances al 31 de diciembre de 2014 y 2013
 (Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	37 896 276,83	28 869 618,01
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	37 896 276,83	28 869 618,01
Capital	-	-
Partícipes	28 334 878,08	19 201 714,95
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	325 349,89	431 854,20
(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	22 583,18	20 190,33
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	22 583,18	20 190,33
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	37 918 860,01	28 889 808,34

CUENTAS DE ORDEN	2014	2013
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	27 216 580,45	21 410 625,00
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	27 216 580,45	21 410 625,00
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	27 216 580,45	21 410 625,00

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresadas en euros)

	2014	2013
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(177 535,22)	(140 667,01)
Comisión de gestión	(160 464,46)	(132 811,60)
Comisión de depositario	(9 176,32)	-
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(7 894,44)	(7 855,41)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(177 535,22)	(144 667,01)
Ingresos financieros	398 492,00	525 297,10
Gastos financieros	(44,72)	(57,43)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	95 765,31	42 971,42
Por operaciones de la cartera interior	41 896,11	39 983,87
Por operaciones de la cartera exterior	53 869,20	2 987,55
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	11 958,88	8 672,28
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	26 692,71	18 596,47
Resultados por operaciones de la cartera exterior	10 827,09	(398,96)
Resultados por operaciones con derivados	(25 560,92)	(9 525,23)
Otros	-	-
Resultado financiero	506 171,47	576 883,37
Resultado antes de impuestos	328 636,25	436 216,36
Impuesto sobre beneficios	(3 286,36)	(4 362,16)
RESULTADO DEL EJERCICIO	325 349,89	431 854,20

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	325 349,89
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	325 349,89

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 2013	19 201 714,95	11 095,34	9 224 953,52	431 854,20	-	-	28 869 618,01
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	19 201 714,95	11 095,34	9 224 953,52	431 854,20	-	-	28 869 618,01
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	325 349,89	-	-	325 349,89
Aplicación del resultado del ejercicio	431 854,20	-	-	(431 854,20)	-	-	-
Operaciones con partícipes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	24 302 411,97	-	-	-	-	-	24 302 411,97
Reembolsos	(15 601 103,04)	-	-	-	-	-	(15 601 103,04)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	28 334 878,08	11 095,34	9 224 953,52	325 349,89	-	-	37 896 276,83

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

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 participantes 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	14 607 425,43	-	-	-	-	-	14 607 425,43
Suscripciones	(12 055 947,42)	-	-	-	-	-	(12 055 947,42)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-
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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(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 Sebastián 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 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.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003 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.

Conforme a los Registros de la C.N.M.V., la gestión y administración del Fondo figura encomendada a Crédit Agricole Mercagestión, S.A., S.G.I.I.C., sociedad perteneciente al Grupo Bankoa. La citada Sociedad Gestora procede de la fusión por absorción llevada a cabo en el ejercicio 2011, por la que Bankoa Gestión, S.A., S.G.I.I.C. (Sociedad Unipersonal) absorbió a Crédit Agricole Mercagestión, S.A., S.G.I.I.C. (Sociedad Unipersonal). La Sociedad Gestora resultante mantuvo la denominación Crédit Agricole Mercagestión, S.A., S.G.I.I.C.

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 y sucesivas modificaciones, 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 normativa actualmente en vigor.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014****(Expresada en euros)**

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 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.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.

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 pignorarse 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.

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.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014**
(Expresada en euros)

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. Desde el 1 de enero de 2013 hasta el 29 de julio de 2014, inclusive, la comisión de gestión fue del 0,50%; a partir del 30 de julio de 2014, la comisión de gestión es del 0,45%.

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. Desde el 1 de enero de 2013 hasta el 29 de julio de 2014, inclusive, la Entidad Depositaria no ha aplicado comisión de depósito. A partir del 30 de julio de 2014 la comisión de depósito es del 0,05%.

El máximo de comisión de gestión y depósito que soporta, sobre la parte de la cartera invertida en Instituciones de Inversión Colectiva, no supera los límites establecidos a tal efecto en su Folleto.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, 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.
- **Riesgo operacional:** aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

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. Aun 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 2014 y 2013.

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.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

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.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

- 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 la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones.

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, cualesquiera 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 2014****(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.

i) 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. y sucesivas modificaciones.

j) 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 "Participes" 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.

k) 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.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

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 "Otras cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

l) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiendo como tipo de cambio de contado el más representativo, del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

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 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Administraciones Públicas deudoras	32 425,01	39 069,64
	32 425,01	39 069,64

El capítulo "Deudores - Administraciones Públicas deudoras", al 31 de diciembre de 2014 y 2013, recoge las retenciones practicadas al Fondo sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario durante los ejercicios 2014 y 2013 por importes de 32.425,01 y 39.069,64 euros, respectivamente.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Administraciones Públicas acreedoras	3 286,36	4 362,16
Otros	19 296,82	15 828,17
	22 583,18	20 190,33

El capítulo "Acreedores - Administraciones Públicas acreedoras", al 31 de diciembre de 2014 y 2013, recoge el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio correspondiente.

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

Durante los ejercicios 2014 y 2013, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, 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 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	2014	2013
Cartera interior	21 245 841,73	23 620 104,39
Valores representativos de deuda	14 153 766,03	16 670 127,11
Instituciones de Inversión Colectiva	992 075,70	-
Depósitos en Entidades de Crédito	6 100 000,00	6 949 977,28
Cartera exterior	16 045 563,86	4 832 139,24
Valores representativos de deuda	14 986 749,56	4 832 139,24
Instituciones de Inversión Colectiva	1 058 814,30	-
Intereses de la cartera de inversión	154 020,93	208 772,59
	37 445 426,52	28 661 016,22

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 2014 y 2013, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2014, todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados o en trámite de depósito en Bankoa, y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. Al 31 de diciembre de 2013, todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encontraban depositados o en trámite de depósito en Bankoa, S.A., Banco Santander Central Hispano, S.A. y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

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 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	2014	2013
Cuenta en el Depositario	440 983,46	189 701,69
Intereses de tesorería	25,02	20,79
	441 008,48	189 722,48

Durante los ejercicios 2014 y 2013, el tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario ha sido el Eonia menos 0,10%.

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 2014 y 2013, se ha obtenido de la siguiente forma:

	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes	37 896 276,83	28 869 618,01
Número de participaciones emitidas	335 560,18	258 161,67
Valor liquidativo por participación	112,93	111,83
Número de partícipes	250	258

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2014 y 2013 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.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no existen partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20%, considerado participación significativa, de acuerdo con lo establecido en el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

9. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Otros – Valor nominal de la cartera de inversiones financieras	27 216 580,45	21 410 625,00
	27 216 580,45	21 410 625,00

10. Administraciones Públicas y situación fiscal

Con fecha 22 de enero de 2014 fue publicada en el Boletín Oficial de Gipuzkoa la Norma Foral 2/2014, de 17 de enero, del Impuesto sobre Sociedades del Territorio Histórico de Gipuzkoa, la cual, entra en vigor el mismo día de su publicación y con efectos para los periodos impositivos iniciados a partir de 1 de enero de 2014. La citada Norma Foral deroga la Norma Foral 7/1996, de 4 de julio, del Impuesto sobre Sociedades y sus posteriores modificaciones, marco de referencia a efectos del Impuesto de Sociedades correspondiente al ejercicio 2013. El Fondo se encuentra sujeto en el Impuesto sobre Sociedades, durante los ejercicios 2014 y 2013, a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes sea como mínimo el previsto en el artículo quinto de la Ley 35/2003 y sus sucesivas modificaciones.

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 2014, 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.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014 (Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
BONO GOBIERNO VASCO 3,99 2016-01-28	EUR	1 038 254,73	35 587,03	1 038 631,46	376,73
STRIP ESTADO ESPANOL 3,00 2015-04-30	EUR	410 416,00	134,45	411 569,22	1 153,22
RENTA FIJA C.A. PAIS VASCO 4,75 2017-07-05	EUR	552 505,42	8 407,46	553 344,87	839,45
TOTALES Deuda pública		2 001 176,15	44 128,94	2 003 545,55	2 369,40
Renta fija privada cotizada					
RENTA FIJA ABERTIS INFRAESTRUCT 5,13 2017-06-12	EUR	1 121 130,00	16 372,01	1 122 781,41	1 651,41
RENTA FIJA MAPFRE VIDA 5,13 2015-11-16	EUR	1 593 765,00	(29 424,68)	1 600 148,04	6 383,04
RENTA FIJA ENAGAS 4,38 2015-07-06	EUR	418 149,67	(2 486,23)	419 304,42	1 154,75
RENTA FIJA IBERDROLA FINANZAS 3,50 2016-10-13	EUR	159 295,50	(95,76)	159 634,44	338,94
PAGARE B SABADELL 1,20 2015-05-27	EUR	988 610,43	6 622,63	990 439,37	1 828,94
PAGARE TUBACEX 2,21 2015-07-08	EUR	293 526,00	3 121,82	293 971,02	445,02
PAGARE BANKIA 0,89 2015-08-27	EUR	495 604,00	1 517,32	496 315,29	711,29
TOTALES Renta fija privada cotizada		5 070 080,60	(4 372,89)	5 082 593,99	12 513,39
Valores de entidades de crédito garantizados					
CEDULAS CAIXABANK 3,25 2015-10-05	EUR	206 970,00	(1 751,15)	207 696,27	726,27
CEDULAS JUNICAJA 4,38 2015-10-14	EUR	314 127,00	(3 289,37)	315 604,12	1 477,12
CEDULAS BANKINTER 3,88 2015-10-30	EUR	313 533,00	(4 020,81)	314 694,32	1 161,32
CEDULAS B POPULAR 4,00 2016-10-18	EUR	1 498 336,00	(11 133,30)	1 512 072,15	13 736,15
CEDULAS BANKIA 3,63 2016-10-05	EUR	530 600,00	(2 024,98)	534 189,84	3 589,84
CEDULAS CAIXABANK 0,15 2018-01-09	EUR	1 678 964,00	771,88	1 679 251,99	287,99
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		4 542 530,00	(21 447,73)	4 563 508,69	20 978,69
Adquisición temporal de activos con Depositario					
REPO BANKOA, S.A. 0,15 2015-01-02	EUR	2 504 117,80	10,43	2 504 117,80	-
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		2 504 117,80	10,43	2 504 117,80	-
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES AC FONDEP. INST. FI	EUR	986 383,12	-	992 075,70	5 692,58
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		986 383,12	-	992 075,70	5 692,58

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014 (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. 1,75 2015-01-09	EUR	400 000,00	6 826,10	400 000,00	-
DEPOSITOS BANKOA, S.A. 1,75 2015-03-10	EUR	1 000 000,00	14 168,80	1 000 000,00	-
DEPOSITOS BANKOA, S.A. 1,75 2015-03-24	EUR	400 000,00	5 397,66	400 000,00	-
DEPOSITOS BBVA 0,90 2015-04-22	EUR	500 000,00	3 127,24	500 000,00	-
DEPOSITOS BANKOA, S.A. 1,75 2015-04-30	EUR	700 000,00	8 165,86	700 000,00	-
DEPOSITOS BANKOA, S.A. 1,75 2015-05-06	EUR	800 000,00	9 178,11	800 000,00	-
DEPOSITOS BANKOA, S.A. 1,75 2015-05-08	EUR	700 000,00	7 930,08	700 000,00	-
DEPOSITOS BBVA 0,90 2015-05-08	EUR	500 000,00	2 917,36	500 000,00	-
DEPOSITOS BBVA 0,90 2015-06-05	EUR	800 000,00	6 849,50	800 000,00	-
DEPOSITOS BANKOA, S.A. 1,50 2015-06-25	EUR	300 000,00	1 091,32	300 000,00	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		6 100 000,00	65 652,03	6 100 000,00	-
TOTAL Cartera Interior		21 204 287,67	83 970,78	21 245 841,73	41 554,06

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija privada cotizada					
BONO REPSOL INTL FINANCE 4,75 2017-02-16	EUR	1 580 516,40	44 806,55	1 579 965,18	(551,22)
RENTA FIJA RED ELECTRICA FINANC 3,50 2016-10-07	EUR	1 275 960,00	(7 450,41)	1 282 494,30	6 534,30
RENTA FIJA BBVA SENIOR FINANCE 4,38 2015-09-21	EUR	838 263,00	(8 547,54)	841 040,36	2 777,36
RENTA FIJA TELEFONICA EMISIONES 4,75 2017-02-07	EUR	1 094 850,00	33 399,42	1 098 785,51	3 935,51
RENTA FIJA BBVA SENIOR FINANCE 3,88 2015-08-06	EUR	832 579,00	(6 906,52)	835 964,38	3 385,38
BONO SANTANDER CONSUMER FI 1,15 2015-10-02	EUR	900 477,00	2 351,59	904 944,82	4 467,82
RENTA FIJA BPE FINANCIACIONES 1,08 2015-11-23	EUR	500 000,00	605,83	502 169,71	2 169,71
RENTA FIJA CREDIT LYONNAIS 1,44 2018-02-02	EUR	723 000,00	3 459,44	730 640,56	7 640,56
RENTA FIJA CREDIT AGRICOLE 1,10 2017-04-21	EUR	1 006 600,00	1 984,85	1 009 095,15	2 495,15
RENTA FIJA SANTANDER INTERNATIONAL 1,38 2017-03-25	EUR	909 855,00	7 829,39	918 039,57	8 184,57
RENTA FIJA ABBAY NATIONAL TREASURY SERVICES PLC 0,	EUR	400 988,00	247,79	401 673,99	685,99
RENTA FIJA KBC IFIMA, N.V. 3,00 2016-08-29	EUR	629 094,00	2 513,12	630 021,26	927,26
RENTA FIJA GAS NATURAL CAPITAL 4,13 2017-04-24	EUR	652 410,00	12 784,36	654 265,31	1 855,31
RENTA FIJA DEUTSCHE BANK AG 0,63 2019-04-15	EUR	300 537,00	404,07	300 534,73	(2,27)
TOTALES Renta fija privada cotizada		11 645 129,40	87 481,94	11 689 634,83	44 505,43
Emisiones avaladas					
RENTA FIJA ICO 3,75 2015-07-28	EUR	416 032,00	(2 871,80)	417 003,85	971,85
RENTA FIJA ICO 3,35 2015-05-04	EUR	515 066,73	(490,21)	515 215,69	148,96
RENTA FIJA ICO 3,50 2015-06-30	EUR	310 446,00	(1 436,64)	311 393,56	947,56
RENTA FIJA ICO 2,38 2015-10-31	EUR	2 047 240,00	(12 633,14)	2 053 501,63	6 261,63
TOTALES Emisiones avaladas		3 288 784,73	(17 431,79)	3 297 114,73	8 330,00
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES AMF TRESOR.3M.I	EUR	1 058 410,05	-	1 058 814,30	404,25
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 058 410,05	-	1 058 814,30	404,25
TOTAL Cartera Exterior		15 992 324,18	70 050,15	16 045 563,86	53 239,68

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Anexo II. 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					
STRIP D. 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 CAIXACORP 4,13 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 SCH 1,98 2014-09-18	EUR	874 169,12	13 322,88	874 351,14	182,02
PAGARE BANKOA, 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 BANKOA, S.A. 0,35 2014-01-02	EUR	1 521 003,68	14,79	1 521 003,68	-
REPO BANKOA, 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 II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013

(Expresado en euros)

Cartera Interior

Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses

Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
EUR	400 000,00	11 900,40	399 977,28	(22,72)
EUR	500 000,00	13 791,94	500 000,00	-
EUR	600 000,00	12 229,74	600 000,00	-
EUR	550 000,00	10 565,92	550 000,00	-
EUR	400 000,00	7 217,56	400 000,00	-
EUR	500 000,00	6 764,98	500 000,00	-
EUR	500 000,00	6 657,92	500 000,00	-
EUR	700 000,00	10 909,42	700 000,00	-
EUR	500 000,00	5 664,21	500 000,00	-
EUR	300 000,00	3 326,43	300 000,00	-
EUR	800 000,00	10 208,73	800 000,00	-
EUR	1 200 000,00	3 716,70	1 200 000,00	-
EUR	6 950 000,00	102 953,95	6 949 977,28	(22,72)

TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses

171 886,41

23 620 104,39

39 431,92

TOTAL Cartera Interior

23 580 672,47

23 620 104,39

39 431,92

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Anexo II. 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

Informe de gestión del ejercicio 2014

Situación de los mercados

El protagonismo absoluto de los bancos centrales ha seguido dominando también durante este ejercicio la escena financiera. Y es que la magnitud de los experimentos monetarios que éstos están llevando a cabo como respuesta al “shock” que experimentó la economía mundial entre el 2007 y el 2012 está afectando, para bien y para mal, al precio de todos y cada uno de los activos financieros disponibles en el mercado.

La Fed se ha mantenido firme en su decisión de reducir progresivamente su volumen de compra de activos (tapering), y ha ido reduciendo progresivamente a razón de 10.000 millones de dólares por mes el volumen de compras de treasuries y ABS, finalizando por completo en el último trimestre del año su programa de compras. La evolución de la economía americana está siendo, a juicio de Yellen y su equipo, lo suficientemente positiva como para justificar esta vuelta a la normalidad. Ni las turbulencias en los mercados emergentes de principios de año, ni los débiles datos de PIB del primer trimestre, ni un sorpresivo alto IPC en junio les han hecho cambiar de opinión. La política de forward guidance, o anclaje de expectativas de política monetaria sin cambios para un largo plazo ha dado resultado en cuanto a reducción de volatilidad. Sólo una evolución del IPC por debajo del objetivo de la Fed podrá considerarse como un factor a favor de retrasar las subidas de tipos. En este sentido, la fuerte caída de los precios del crudo que se ha experimentado en el segundo semestre va a mantener anclados los IPCs a medio plazo, retrasando los planes de normalización. El dólar ha respondido a este escenario y se ha revalorizado contra sus principales cruces, alcanzando el nivel de 1,21 Dólar/Euro y de 119,47 Dólar/Yen.

El 2014 ha sido el año en el que el BCE ha entrado en una dinámica diferente. Unas débiles tasas de crecimiento, además desigualmente repartidas entre Alemania por un lado, y resto de países por otro, así como una inflación muy por debajo de la banda objetivo del BCE han forzado a la institución a un replanteamiento de sus posiciones. Las declaraciones de diversos miembros ponían de manifiesto el debate interno que se desarrollaba en el seno del Banco. En junio el BCE agota el resto de medidas monetarias que pueden adoptarse antes de pasar al programa de compras de activos y anuncia un tipo refi en el 0,15%, un tipo depo en el -0,10%, un mantenimiento de las asignaciones ilimitadas en las subastas de liquidez hasta el 2016, y unos nuevos programas LTRO de financiación a largo plazo. Su actividad en el segundo semestre ha sido marcadamente superior. En el tercer trimestre, Draghi efectuó declaraciones más “dovish” (bajistas en cuanto a tipos) que las que venían siendo su tónica habitual. En septiembre vuelve a bajar el tipo refi hasta el 0,05%, y el tipo de depósito al -0,20%, anunciando un nuevo programa de compra de covereds y un futuro programas de compras de ABS. En noviembre afirma con rotundidad que “... es esencial devolver la inflación al nivel objetivo y sin demora”. Esta frase fue bien acogida por el mercado, que observaba con preocupación el deterioro del escenario económico en Europa a nivel de precios y actividad, el nuevo programa del Banco de Japón al que luego nos referiremos, y que la única respuesta del BCE hasta el momento fue la compra semanal de unos 3.000 millones en covereds, un ritmo que no permitirá al Banco ampliar su balance en un tiempo razonable. Finalmente, las expectativas de un anuncio de QE en diciembre no se cumplieron, pero se mantienen abiertas a fin de año.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2014

El Banco de Japón anunció una ampliación de su programa de monetización de deuda sin precedentes. El Banco Japón comprará activos, no sólo deuda, hasta 80 billones de yenes al año. Por entender las cifras en valor relativo, el Banco de Japón pretende monetizar el 70% del stock de deuda pública de un país que es la tercera potencia económica mundial, y cuyo nivel de deuda sobre PIB es del 250%. Esta medida va a suponer el intento por parte del Banco de Japón de generar un crecimiento nominal del PIB del 4% anual (2% real + 2% precios) que le permita en el futuro estabilizar el ratio de deuda sobre PIB. Intentarán asimismo debilitar el cambio del yen mucho más allá de los niveles actuales. No es difícil imaginar las consecuencias negativas que esta medida puede tener para la población de Japón, o las positivas que puede tener para el sector manufacturero exportador. Lo que en este momento es más difícil de vislumbrar son las consecuencias que a nivel global, en cuando a alineamiento de cambios de divisas, en la valoración de todo tipo de activos y en las respuestas de otros bancos centrales. Más de un economista alerta del inicio de una fase de "guerra de divisas" entre grandes bancos centrales, guerra en la que el banco que menos monetice verá su divisa apreciarse frente a las restantes.

La desaceleración de China es otro de los temas claves de los mercados financieros. Resulta clave para occidente que esta desaceleración sea controlada y no degenera en un pinchazo de crecimiento o algo peor. Un "shock" procedente de esta zona llegaría en mal momento para Europa, que sigue siendo uno de los principales beneficiarios en términos de exportaciones del crecimiento chino. Ha aumentado la preocupación en torno a las prácticas especulativas del "shadow banking" (o sector financiero no sujeto a regulación) en China, sobre todo la práctica de poner colateral en forma de materias primas para obtener financiación destinada a financiar la construcción.

En este escenario mundial de creación de masa monetaria por parte de los bancos centrales, de tipos muy bajos, y de expectativas muy ancladas de tipos bajos en el tiempo, la mayoría de los activos financieros han experimentado subidas en precio. Subidas que en algunos casos se extienden desde el año 2009, como el S&P, o desde el verano del 2012, como las bolsas europeas, o incluso mucho antes, como el caso de los treasuries. La renta fija ha sido uno de los activos más rentables del año, ya que la bajada en las TIRes de las curvas ha sido acusada, especialmente en mercados como el español (el 10 años español estaba 4,14% a finales del 2013 frente al 1,79% a finales del 2014). Sólo algunos segmentos de high yield han experimentado repuntes en volatilidad. La renta variable europea cierra el año con rentabilidades discretas. Estas subidas de los activos de riesgo se dan además en un entorno de volatilidad muy baja, fruto de la citada política de comunicación al mercado, que no se ve afectada por elementos que en otro tiempo hubiesen devenido claramente perturbadores, como el conflicto Rusia-Ucrania. La lógica que pudiera emplearse para justificar estas elevadas valoraciones es que la recuperación económica permitirá una mejora de los fundamentales de las acciones, y que por ello se elimine la sobrevaloración que pudiera darse en este momento. Otro argumento muy empleado es el de la "represión financiera": el castigo de los bancos centrales al inversor conservador provoca flujos inevitables hacia los activos de riesgo. En todo caso, partiendo de que la presencia vigilante de los bancos centrales puede reducir el riesgo de caídas bruscas, hay que cuestionar el escenario perenne alcista de algunas casas y prepararse para la posibilidad de retornos futuros menores a los vistos hasta el momento.

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2014

Bankoa Ahorro Fondo, Fondo de Inversión se trata de un fondo con vocación inversora de renta fija euro. El fondo termina el año con una duración media de su cartera en torno a los 356 días, si bien se debe a factores estacionales, ya que la mayor parte del ejercicio ha estado por encima de los 400 días y la intención es volver a ese nivel en enero. La tónica del ejercicio ha sido la fuerte bajada de los tipos de interés de los tramos cortos de las curvas de crédito, soberano y cédulas, lo cual no deja más opciones que el aumento de los plazos de las inversiones y el aumento del riesgo de crédito, con menos peso de las cédulas frente al papel senior. Adicionalmente, se han tomado posiciones en IICs de tipo fondepósito y monetario y se ha invertido en bonos flotantes.

El Fondo ha obtenido una rentabilidad en 2014 del 0,98%. Al finalizar el ejercicio existen 250 partícipes.

Aspectos significativos ocurridos desde el cierre del ejercicio

Desde el cierre del ejercicio, hasta la fecha presente, no se ha 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 2015, 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 2014 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 2014 y 2013.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2014.

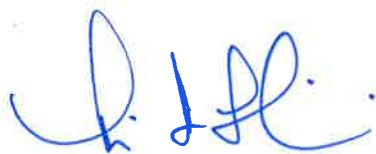
FIRMANTES:



D. David Jacky Barnavon
(Presidente)



D. José María Gastaminza Lasarte
(Secretario Consejero)



Dña. Sonia Díez Salinas
(Vocal)

En cumplimiento del artículo 46-bis.1 de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, el Consejo de Administración acordó dejar constancia particular de las siguientes informaciones en materia de remuneraciones:

a) que se abonó al personal en el ejercicio 2014 una cuantía de remuneraciones total de 365.871€, cuyos beneficiarios fueron un total de 7 personas para la fija y 7 para la variable, y cuyo desglose es el siguiente:

- Fijo (incluidas aportaciones a EPSV):	342.746,00
- Variable:	23.125,00

b) que no existen remuneraciones basadas en participación en los beneficios de las IIC obtenidas por la SGIIC como compensación por la gestión.

c) que en lo que se refiere a la remuneración del colectivo identificado cuya actuación podría tener una incidencia material en el perfil de riesgo de la sociedad, el importe agregado de la remuneración asciende a 191 miles de euros, correspondiendo éste en su totalidad al cuadro directivo.

CREDIT AGRICOLE MERCAGESTION, S.G.I.I.C., S.A.