

Kutxabank RF Carteras, 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 Kutxabank Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Kutxabank RF Carteras, 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 Kutxabank RF Carteras, 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 Kutxabank RF Carteras, 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 Kutxabank RF Carteras, 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.

Guillermo Cavia

21 de abril de 2015



Miembro ejerciente:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2015 Nº 03/15/01629
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



Kutxabank RF Carteras, 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	405 610 710,61	185 771 103,87
Deudores	140 821,36	58 918,84
Cartera de inversiones financieras	388 606 656,21	177 714 304,37
Cartera interior	280 821 560,24	148 668 430,24
Valores representativos de deuda	227 783 230,36	116 064 377,20
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	53 038 329,88	32 604 053,04
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	105 388 888,74	27 285 015,64
Valores representativos de deuda	105 388 888,74	27 285 015,64
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	2 396 207,23	1 760 858,49
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	16 863 233,04	7 997 880,66
TOTAL ACTIVO	405 610 710,61	185 771 103,87

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

Kutxabank RF Carteras, 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	405 316 392,55	185 629 197,20
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	405 316 392,55	185 629 197,20
Capital	-	-
Partícipes	403 905 259,49	184 010 782,22
Prima de emisión	-	-
Reservas	-	-
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	1 411 133,06	1 618 414,98
(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	294 318,06	141 906,67
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	294 318,06	141 906,67
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	405 610 710,61	185 771 103,87
CUENTAS DE ORDEN	2014	2013
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	322 647 000,00	140 529 000,00
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	322 647 000,00	140 529 000,00
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	322 647 000,00	140 529 000,00

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



Kutxabank RF Carteras, 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	(2 042 571,72)	(981 978,55)
Comisión de gestión	(1 757 580,92)	(844 388,40)
Comisión de depositario	(270 402,16)	(129 927,01)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(14 588,64)	(7 663,14)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(2 042 571,72)	(981 978,55)
Ingresos financieros	3 124 479,27	2 664 619,68
Gastos financieros	(195,56)	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	456 070,11	205 110,79
Por operaciones de la cartera interior	437 966,64	340 253,32
Por operaciones de la cartera exterior	201 594,39	87 390,64
Por operaciones con derivados	(183 490,92)	(222 533,17)
Otros	-	-
Diferencias de cambio	-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(112 395,17)	(252 989,31)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(152 396,75)	(244 915,55)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	40 001,58	(8 073,76)
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Resultado financiero	3 467 958,65	2 616 741,16
Resultado antes de impuestos	1 425 386,93	1 634 762,61
Impuesto sobre beneficios	(14 253,87)	(16 347,63)
RESULTADO DEL EJERCICIO	1 411 133,06	1 618 414,98

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.

Kutxabank RF Carteras, 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	1 411 133,06
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	1 411 133,06

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
Saldo al 31 de diciembre de 2013	184 010 782,22	-	-	1 618 414,98	-	-	185 629 197,20
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	184 010 782,22	-	-	1 618 414,98	-	-	185 629 197,20
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	1 411 133,06	-	-	1 411 133,06
Aplicación del resultado del ejercicio	1 618 414,98	-	-	(1 618 414,98)	-	-	-
Operaciones con partícipes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	342 316 456,03	-	-	-	-	-	342 316 456,03
Reembolsos	(124 040 393,74)	-	-	-	-	-	(124 040 393,74)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	403 905 259,49	-	-	1 411 133,06	-	-	405 316 392,55

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.



Kutxabank RF Carteras, 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	1 618 414,98
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	1 618 414,98

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto						
	Participipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido
Saldos al 31 de diciembre de 2012	107 320 294,09	-	-	2 400 189,56	-	-
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	107 320 294,09	-	-	2 400 189,56	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	1 618 414,98	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	2 400 189,56	-	-	(2 400 189,56)	-	-
Operaciones con participipes	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	130 124 950,22	-	-	-	-	-
Reembolsos	(55 834 651,65)	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	184 010 782,22	-	-	1 618 414,98	-	-
						185 629 197,20

Kutxabank RF Carteras, 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

Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión, en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Bilbao el 27 de enero de 2010, bajo la denominación BBK R.F. Oportunidad Carteras, Fondo de Inversión, modificándose dicha denominación por la actual el 25 de abril de 2013. Tiene su domicilio social en Plaza de Euskadi nº5 Planta 27 Bilbao (Bizkaia).

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 5 de marzo de 2010 con el número 4.202, 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.

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el Registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Conforme a los Registros de la C.N.M.V., la gestión y administración del Fondo figura encomendada a Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad perteneciente al Grupo Kutxabank. La citada Sociedad Gestora procede de la fusión por absorción llevada a cabo en el ejercicio 2012, por la que BBK Gestión, S.A.U., S.G.I.I.C. (actualmente, Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.) absorbió a Kutxagest, S.A.U., S.G.I.I.C. y Vital Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.



Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

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

(Expresada en euros)

En cumplimiento de las exigencias establecidas en el artículo 68 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en relación a la separación del depositario, Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. como Sociedad Gestora y Kutxabank, S.A. como Entidad Depositaria, mantienen unos procedimientos específicos 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. Las principales funciones son:

1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.
2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.
3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.
4. Contrastar con carácter previo a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica del Fondo.
5. Verificar que los procedimientos de comercialización establecidos por la sociedad gestora del Fondo cumplen con la normativa aplicable.
6. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio del Fondo, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
7. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.
8. Asegurar que las suscripciones y reembolsos cumplen con los procedimientos establecidos en el Folleto del Fondo así como en la legislación vigente.

Kutxabank RF Carteras, 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:

- 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 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.

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.



Kutxabank RF Carteras, 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. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de gestión ha sido del 0,65%.

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,2% anual del patrimonio custodiado. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de depositaria ha sido del 0,1%.

Durante los ejercicios 2014 y 2013, las comisiones aplicadas por la Sociedad Gestora a los partícipes del Fondo han sido las siguientes:

Suscripción: 5% sobre el importe de las participaciones suscritas, excepto en el caso de suscripciones realizadas en virtud de un contrato de gestión discrecional de carteras suscrito con Kutxabank, S.A.

Reembolso: 0% 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.

Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

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

(Expresada en euros)

- 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.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. 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 la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2014 y de los resultados generados de sus operaciones durante el ejercicio terminado en esa fecha.

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 y sucesivas modificaciones. 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.

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales.



Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

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

(Expresada en euros)

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 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 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, además de las cifras del ejercicio 2014, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013.

d) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) 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.

Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

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

(Expresada en euros)

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.

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su periodo de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por el Fondo.



Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos que recibe el Fondo como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión, de depósito así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento del Fondo se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo.

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de 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.

Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

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

(Expresada en euros)

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.



Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

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

(Expresada en euros)

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

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

Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

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

(Expresada en euros)

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.

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.



Kutxabank RF Carteras, 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 "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.

Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

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

(Expresada en euros)

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 de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance del Fondo.

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.

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".



Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

l) 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	140 821,36	58 918,84
	<u>140 821,36</u>	<u>58 918,84</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el capítulo "Deudores - Administraciones Públicas deudoras" recoge los saldos pendientes de cobro de las Administraciones Públicas correspondientes al Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2014 y 2013, por importes de 140.821,36 y 58.918,84 euros, respectivamente, una vez compensadas las retenciones practicadas al Fondo, sobre los intereses de la cartera de inversiones financieras y sobre otros rendimientos de capital mobiliario durante los citados ejercicios.

5. Acreedores

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

	2014	2013
Otros	294 318,06	141 906,67
	<u>294 318,06</u>	<u>141 906,67</u>

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

Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

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

(Expresada en euros)

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	280 821 560,24	148 668 430,24
Valores representativos de deuda	227 783 230,36	116 064 377,20
Depósitos en Entidades de Crédito	53 038 329,88	32 604 053,04
Cartera exterior	105 388 888,74	27 285 015,64
Valores representativos de deuda	105 388 888,74	27 285 015,64
Intereses de la cartera de inversión	2 396 207,23	1 760 858,49
	388 606 656,21	177 714 304,37

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras del Fondo al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2014 y 2013 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados o en trámite de depósito en Kutxabank, S.A.

Por otro lado, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden - Otros" de las cuentas de orden, recoge a título informativo, el valor nominal de los títulos custodiados por la Entidad Depositaria del Fondo (ver Nota 9).



Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	2014	2013
Cuentas en el Depositario	16 856 690,58	7 997 776,38
Otras cuentas de tesorería	6 542,41	6,50
Intereses de tesorería	0,05	97,78
	<u>16 863 233,04</u>	<u>7 997 880,66</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario ha sido del 0,14% y 0,45%, 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 2014 y 2013, se ha obtenido de la siguiente forma:

	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>405 316 392,55</u>	<u>185 629 197,20</u>
Número de participaciones emitidas	<u>63 480 361,15</u>	<u>29 243 740,56</u>
Valor liquidativo por participación	<u>6,39</u>	<u>6,35</u>
Número de partícipes	<u>27 218</u>	<u>10 982</u>

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.

Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

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

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no existen participaciones significativas, de acuerdo con lo establecido en el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

9. Otras cuentas de orden

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

	2014	2013
Otros (Ver Nota 6)	322 647 000,00	140 529 000,00
	<u>322 647 000,00</u>	<u>140 529 000,00</u>

10. Administraciones Públicas y situación fiscal

Con fecha 13 de diciembre de 2013 fue publicada en el Boletín Oficial de Bizkaia la Norma Foral 11/2013, de 5 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades del Territorio Histórico de Bizkaia, 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 3/1996, de 26 de junio, 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 los artículos quinto y noveno 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.

Al 31 de diciembre de 2014, el Fondo no tiene bases imponibles 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 todos los ejercicios desde su constitución.



Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

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

(Expresada en euros)

Cuando se generan resultados positivos, el Fondo registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que el Fondo obtenga resultados negativos.

Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de una revisión al Fondo por las autoridades fiscales, surjan contingencias significativas.

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 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones, 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 contratadas con éste, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

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

Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

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

(Expresada en euros)

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013, ascienden a 2 miles de euros, en ambos casos. En los citados ejercicios no se han prestado otros servicios diferentes de la auditoría por parte de la sociedad auditora o empresas vinculadas a la misma.

12. Hechos posteriores

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales no se han producido hechos posteriores que afecten al contenido de las mismas.



Kutxabank RF Carteras, 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					
BONOESTADO ESPANA 3,15 2016-01-31	EUR	15 455 250,00	415 824,14	15 473 595,72	18 345,72
BONOESTADO ESPANA 3,00 2015-04-30	EUR	5 085 150,00	31 324,90	5 114 610,03	29 460,03
BONOIC.A. MADRID 5,65 2016-03-11	EUR	3 823 942,40	96 639,54	3 831 515,67	7 573,27
BONOIC.A. MADRID 4,62 2015-06-23	EUR	2 084 678,70	6 378,51	2 086 212,63	1 533,93
BONOIC.F. NAVARRA 3,88 2017-02-17	EUR	4 285 240,00	74 452,20	4 325 391,69	40 151,69
BONOESTADO ESPANA 2,75 2015-03-31	EUR	3 010 840,00	52 347,21	3 028 020,32	17 180,32
BONOJUNTA DE GALICIA 2,75 2017-02-02	EUR	1 144 748,00	30 502,02	1 146 557,05	1 809,05
BONOJUNTA DE GALICIA 1,89 2016-12-12	EUR	3 065 370,00	46 336,68	3 065 003,59	(366,41)
BONOIC.F. NAVARRA 5,25 2016-03-04	EUR	2 324 143,43	67 698,98	2 321 293,70	(2 849,73)
BONOJUNTA CASTILLA-LEON 4,75 2016-05-16	EUR	2 125 500,00	41 845,06	2 124 097,68	(1 402,32)
BONOIC.A. LA RIOJA 3,25 2016-06-03	EUR	2 602 575,00	33 616,37	2 599 502,81	(3 072,19)
BONOIC.A. ARAGON 5,75 2017-04-19	EUR	2 229 060,00	69 617,63	2 234 199,90	5 139,90
LETRA ESTADO ESPANA 0,32 2015-11-20	EUR	9 968 600,00	3 445,72	9 974 454,28	5 854,28
LETRA ESTADO ESPANA 0,37 2015-12-11	EUR	9 963 400,00	1 907,12	9 970 692,88	7 292,88
LETRA ESTADO ESPANA 0,34 2015-09-18	EUR	10 772 676,00	909,69	10 778 894,31	6 218,31
TOTALES Deuda pública		77 941 173,53	972 845,77	78 074 042,26	132 868,73
Renta fija privada cotizada					
BONO CEDULAS TDA 3 FTA 4,38 2016-03-03	EUR	4 015 840,00	73 588,89	4 033 787,38	17 947,38
BONO BANKIA SA 0,29 2016-01-25	EUR	3 965 760,00	7 423,12	3 962 955,21	(2 804,79)
BONO JAYT CEDU CAJAS XXIII 4,75 2016-06-15	EUR	5 043 397,00	25 485,74	5 082 367,38	38 970,38
BONO JAYT CEDULAS CAJA GLO 3,50 2016-03-14	EUR	4 175 880,00	61 004,57	4 193 075,43	17 195,43
CEDULAS JAYT CEDULAS CAJAS IX 3,75 2015-03-31	EUR	5 520 448,00	67 220,38	5 530 276,11	9 828,11
BONO JAYT.CED.CAJAS X FTA 0,15 2015-06-30	EUR	4 960 250,00	22 086,70	4 969 884,13	9 634,13
BONO JAYT CEDULAS CAJA GLO 1,28 2015-11-24	EUR	3 823 880,00	(1 143,06)	3 829 668,08	5 788,08
PAGARE CAJA RURAL DE NAVARRA 1,08 2015-01-07	EUR	1 583 499,92	16 170,30	1 583 679,69	179,77
PAGARE ILIBERBANK S.A. 1,21 2015-04-24	EUR	2 964 090,81	24 616,39	2 968 890,88	4 800,07
BONO JAYT CEDULAS CAJA GLO 3,75 2015-05-25	EUR	3 184 196,00	17 152,46	3 192 565,03	8 369,03
BONO JAYT CEDULAS CAJA GLO 0,19 2018-02-22	EUR	1 365 140,00	2 914,17	1 371 103,93	5 963,93
BONO CEDULAS TDA 1 0,14 2016-04-08	EUR	695 800,00	989,18	695 562,85	(237,15)
PAGARE BANCO POPULAR 0,68 2015-10-16	EUR	1 491 224,97	722,36	1 491 576,64	351,67
TOTALES Renta fija privada cotizada		42 789 406,70	318 231,20	42 905 392,74	115 986,04

Kutxabank RF Carteras, 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
Emissiones avaladas					
BONO BFA 3,13 2015-01-21	EUR	4 685 330,00	54 611,93	4 686 249,52	919,52
BONO LIBERBANK S.A. 4,88 2015-02-02	EUR	4 883 184,00	145 608,21	4 881 107,63	(2 076,37)
BONO FADE 5,00 2015-06-17	EUR	5 281 640,00	(64 285,05)	5 303 766,56	22 126,56
BONO FADE 4,00 2015-12-17	EUR	5 982 201,00	(104 078,20)	6 005 540,41	23 339,41
BONO FADE 2,88 2016-09-17	EUR	15 059 155,00	99 100,53	15 082 697,42	23 542,42
BONO FADE 2,25 2016-12-17	EUR	6 200 250,00	(11 840,09)	6 200 498,17	248,17
BONO C.GRAL.CANARIAS 3,13 2015-03-31	EUR	4 080 960,00	27 919,88	4 087 240,67	6 280,67
BONO CAIXABANK 3,25 2015-02-25	EUR	509 015,00	6 244,11	509 227,74	212,74
TOTALES Emissiones avaladas		46 681 735,00	153 281,32	46 756 328,12	74 593,12
Valores de entidades de crédito garantizados					
CEDULAS IIM CEDULAS 4 3,75 2015-03-11	EUR	4 798 225,00	63 388,98	4 808 246,65	10 021,65
CEDULAS CATALUNYA BANC SA 3,50 2016-03-07	EUR	9 413 835,00	204 533,04	9 470 234,18	56 399,18
CEDULAS BANCO POPULAR 4,00 2016-10-18	EUR	4 491 900,00	(28 566,46)	4 536 424,73	44 524,73
CEDULAS IBERCAJA BANCO S.A. 3,50 2015-04-22	EUR	1 116 401,00	13 666,90	1 123 194,40	6 793,40
CEDULAS IIM CEDULAS 6-M 3,50 2015-12-02	EUR	5 486 801,00	(62 249,35)	5 532 224,71	45 423,71
CEDULAS CAJAS RURALES UNIDAS 3,38 2016-05-16	EUR	3 641 645,00	34 597,64	3 666 878,66	25 233,66
CEDULAS KUTXABANK 2,38 2015-11-09	EUR	4 468 218,00	(16 080,07)	4 512 415,87	44 197,87
CEDULAS BANKIA SA 4,25 2016-07-05	EUR	1 388 413,00	5 304,87	1 397 190,34	8 777,34
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		34 805 438,00	214 595,55	35 046 809,54	241 371,54
Adquisición temporal de activos con Depositario					
REPO KUTXABANK 0,20 2015-01-09	EUR	15 000 000,00	986,28	15 000 624,04	624,04
REPO KUTXABANK 0,05 2015-01-05	EUR	10 000 000,00	13,70	10 000 033,66	33,66
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		25 000 000,00	999,98	25 000 657,70	657,70
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
DEPOSITOS BANCO BILBAO VIZCAYA 1,15 2015-01-16	EUR	11 000 000,00	120 577,92	11 002 766,40	2 766,40
DEPOSITOS BANCO SANTANDER S.A. 1,15 2015-01-20	EUR	5 000 000,00	54 332,31	5 001 555,08	1 555,08
DEPOSITOS CAIXABANK 1,30 2015-01-30	EUR	10 000 000,00	118 895,64	10 004 448,17	4 448,17
DEPOSITOS BANCO SANTANDER S.A. 1,05 2015-03-13	EUR	3 000 000,00	25 174,02	3 003 017,43	3 017,43
DEPOSITOS CAIXABANK 0,79 2015-04-10	EUR	6 000 000,00	33 727,96	6 008 313,14	8 313,14
DEPOSITOS BANCO DE SABADELL 1,00 2015-06-25	EUR	1 500 000,00	7 856,39	1 502 216,15	2 216,15
DEPOSITOS BANCO SANTANDER S.A. 0,75 2015-07-03	EUR	5 000 000,00	18 458,32	5 007 860,44	7 860,44
DEPOSITOS BANCO DE SABADELL 1,00 2015-07-29	EUR	3 500 000,00	15 026,76	3 505 703,79	5 703,79
DEPOSITOS BANCO SANTANDER S.A. 0,50 2015-11-27	EUR	8 000 000,00	3 608,26	8 002 449,28	2 449,28
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		53 000 000,00	397 657,58	53 038 329,88	38 329,88
TOTAL Cartera Interior		280 217 753,23	2 057 611,40	280 821 560,24	603 807,01



Kutxabank RF Carteras, 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
Deuda pública					
BONO ESTADO ITALIA 3,75 2015-08-01	EUR	15 336 000,00	195 104,27	15 330 782,69	(5 217,31)
BONO ESTADO ITALIA 3,00 2015-11-01	EUR	9 735 600,00	7 633,55	9 745 469,02	9 869,02
BONO ESTADO ITALIA 2,75 2016-11-15	EUR	3 124 800,00	711,27	3 135 022,16	10 222,16
TOTALES Deuda pública		28 196 400,00	203 449,09	28 211 273,87	14 873,87
Renta fija privada cotizada					
BONO TELEF.EMISIONES SAU 4,97 2016-02-03	EUR	3 178 770,00	104 448,46	3 180 621,16	1 851,16
BONO UNICREDIT SPA 1,58 2016-01-22	EUR	701 162,00	1 715,00	707 212,92	6 050,92
BONO SANT CONSUMER FINANC 1,63 2015-04-23	EUR	1 402 618,00	13 589,46	1 407 423,39	4 805,39
BONO SANT CONSUMER FINANC 1,45 2016-01-29	EUR	2 402 088,00	31 063,44	2 425 067,63	22 979,63
BONO UNICREDIT SPA 1,03 2017-04-10	EUR	1 399 888,00	3 315,21	1 406 787,35	6 899,35
BONO BPE FINANCIACIONES SI 1,08 2015-11-23	EUR	3 003 660,00	1 858,58	3 012 574,50	8 914,50
BONO INTESA SAN PAOLO SPA 3,25 2016-12-04	EUR	3 277 368,64	(18 722,46)	3 288 020,84	10 652,20
BONO JPMORGAN CHASE & CO 0,33 2016-11-20	EUR	2 142 507,11	835,17	2 142 736,95	229,84
BONO RCI BANQUE SA 0,65 2017-11-27	EUR	1 402 184,00	793,19	1 402 419,58	235,58
BONO MERCEDES-BENZ FINAN 0,43 2016-11-21	EUR	2 504 350,00	547,17	2 524 020,46	19 670,46
TOTALES Renta fija privada cotizada		21 414 595,75	139 443,22	21 496 884,78	82 289,03
Emissiones avaladas					
BONO ESTADO ITALIA 3,75 2016-08-01	EUR	10 646 800,00	15 711,86	10 653 179,44	6 379,44
BONO CO 3,75 2015-07-28	EUR	22 980 235,41	(176 041,77)	23 050 147,25	69 911,84
BONO CO 5,00 2016-07-05	EUR	3 221 910,00	50 217,61	3 223 834,03	1 924,03
BONO CO 3,88 2016-05-20	EUR	5 267 850,00	84 095,70	5 265 789,23	(2 060,77)
BONO CO 2,90 2015-04-30	EUR	3 073 590,00	4 530,39	3 078 556,87	4 966,87
BONO CO 2,38 2015-10-31	EUR	4 325 091,00	2 224,09	4 383 901,38	58 810,38
BONO CO 1,20 2015-09-18	EUR	2 997 450,00	10 193,94	3 008 480,03	11 030,03
BONO CO 1,00 2015-09-20	EUR	3 015 930,00	4 771,70	3 016 841,86	911,86
TOTALES Emissiones avaladas		55 528 856,41	(4 296,48)	55 680 730,09	151 873,68
TOTAL Cartera Exterior		105 139 852,16	338 595,83	105 388 888,74	249 036,58

Kutxabank RF Carteras, 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					
BONO C.A. ARAGON 5,70 2014-05-29	EUR	601 788,00	1 680,67	618 465,69	16 677,69
LETRA ESTADO ESPANA 0,89 2014-10-17	EUR	4 956 000,00	8 913,59	4 955 836,41	(163,59)
LETRA ESTADO ESPANA 1,35 2014-07-18	EUR	3 946 680,00	24 081,15	3 959 318,85	12 638,85
LETRA ESTADO ESPANA 1,51 2014-06-20	EUR	2 955 510,00	23 506,92	2 965 873,08	10 363,08
LETRA ESTADO ESPANA 1,38 2014-03-14	EUR	3 961 400,00	27 682,56	3 967 957,44	6 557,44
LETRA ESTADO ESPANA 1,38 2014-03-14	EUR	1 972 820,00	21 699,21	1 976 120,79	3 300,79
BONO C.A. ARAGON 6,00 2014-07-30	EUR	515 450,00	9 410,46	516 667,07	1 217,07
BONO ESTADO ESPANA 2,75 2015-03-31	EUR	3 010 840,00	57 238,59	3 063 328,94	52 488,94
BONO ESTADO ESPANA 4,75 2014-07-30	EUR	2 071 880,00	5 122,46	2 078 159,73	6 279,73
BONO JUNTA DE GALICIA 5,70 2014-05-27	EUR	2 036 640,00	(13 401,21)	2 059 548,39	22 908,39
LETRA ESTADO ESPANA 1,15 2014-04-16	EUR	2 975 250,00	14 787,85	2 979 692,15	4 442,15
BONO C.A. MADRID 4,31 2014-03-06	EUR	817 528,00	14 738,94	817 919,91	391,91
BONO C.A. MADRID 4,20 2014-09-24	EUR	1 026 520,00	5 414,06	1 026 325,94	(194,06)
BONO ESTADO ESPANA 3,30 2014-10-31	EUR	2 041 420,00	(4 987,33)	2 053 717,47	12 297,47
BONO ESTADO ESPANA 3,00 2015-04-30	EUR	5 085 150,00	79 711,89	5 138 373,04	53 223,04
LETRA ESTADO ESPANA 0,83 2014-01-24	EUR	2 981 550,00	16 823,45	2 982 606,55	1 056,55
TOTALES Deuda pública		40 956 426,00	292 423,26	41 159 911,45	203 485,45
Renta fija privada cotizada					
BONO IIM CEDULAS 2 4,50 2014-06-11	EUR	2 038 200,00	25 037,06	2 054 657,73	16 457,73
BONO JAYT CEDULAS CAJA GLO 4,25 2014-07-29	EUR	2 553 925,00	29 938,94	2 557 380,92	3 455,92
PAGARE TELEFONICA SA 1,00 2014-11-18	EUR	3 960 439,31	4 640,16	3 960 006,33	(432,98)
TOTALES Renta fija privada cotizada		8 552 564,31	59 616,16	8 572 044,98	19 480,67
Emissiones avaladas					
BONO BFA 3,00 2014-10-27	EUR	2 739 339,00	(2 430,72)	2 750 443,38	11 104,38
BONO CATALUNYA BANC SA 3,00 2014-10-29	EUR	4 055 460,00	6 574,87	4 062 657,46	7 197,46
BONO FROB 3,00 2014-11-19	EUR	6 613 680,00	(485,49)	6 626 468,85	12 788,85
BONO BFA 3,13 2015-01-21	EUR	4 685 330,00	132 544,49	4 677 684,96	(7 645,04)
BONO FADE 4,80 2014-03-17	EUR	1 022 250,00	23 198,66	1 022 106,82	(143,18)
BONO FADE 5,00 2015-06-17	EUR	4 755 180,00	98 874,45	4 753 908,91	(1 271,09)
BONO LIBERBANK S.A. 4,50 2014-02-24	EUR	611 514,00	13 019,45	612 504,06	990,06
BONO C.GRAL.CANARIAS 3,13 2015-03-31	EUR	4 080 960,00	86 413,32	4 062 364,76	(18 595,24)
TOTALES Emissiones avaladas		28 563 713,00	357 709,03	28 568 139,20	4 426,20



Kutxabank RF Carteras, 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
Valores de entidades de crédito garantizados					
CEDULASJIM CEDULAS 4 3,75 2015-03-11	EUR	2 550 375,00	68 021,34	2 565 674,21	15 299,21
CEDULASJUNICAJA BANCO 3,13 2014-10-06	EUR	507 235,00	3 218,44	507 093,07	(141,93)
CEDULASIBANKIA SA 3,50 2014-11-13	EUR	2 030 440,00	(2 455,36)	2 048 040,84	17 600,84
CEDULASIBERCAJA BANCO S.A.U 3,50 2015-04-22	EUR	1 116 401,00	24 833,24	1 122 654,06	6 253,06
CEDULASIBANCO DE SABADELL 3,13 2014-01-20	EUR	1 917 423,00	40 652,81	1 917 254,77	(168,23)
CEDULASIKUTXABANK 2,44 2015-11-09	EUR	4 468 218,00	15 513,91	4 529 668,00	61 450,00
CEDULASIBANKIA SA 5,00 2014-10-30	EUR	2 065 080,00	3 665,66	2 073 800,64	8 720,64
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		14 655 172,00	153 450,04	14 764 185,59	109 013,59
Adquisición temporal de activos con Depositario					
REPO KUTXABANK 0,35 2014-01-03	EUR	10 000 000,00	1 726,00	10 000 126,72	126,72
REPO KUTXABANK 0,19 2014-01-07	EUR	6 000 000,00	-	5 999 950,61	(49,39)
REPO KUTXABANK 0,26 2014-01-10	EUR	7 000 000,00	49,86	7 000 018,65	18,65
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		23 000 000,00	1 775,86	23 000 095,98	95,98
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
DEPOSITOS BANCO BILBAO VIZCAYA 2,75 2014-01-17	EUR	9 500 000,00	248 366,44	9 501 551,45	1 551,45
DEPOSITOS BANCO SANTANDER S.A. 3,10 2014-01-20	EUR	4 300 000,00	126 726,30	4 300 793,85	793,85
DEPOSITOS CAIXABANK 2,20 2014-01-31	EUR	6 300 000,00	126 828,49	6 301 978,26	1 978,26
DEPOSITOS BANCO BILBAO VIZCAYA 1,35 2014-10-24	EUR	4 000 000,00	10 060,27	4 001 246,33	1 246,33
DEPOSITOS BANCO SANTANDER S.A. 1,50 2014-11-28	EUR	6 500 000,00	8 490,18	6 498 287,49	(1 712,51)
DEPOSITOS BANCO DE SABADELL 1,45 2014-06-25	EUR	2 000 000,00	873,58	2 000 195,66	195,66
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		32 600 000,00	521 345,26	32 604 053,04	4 053,04
TOTAL Cartera Interior		148 327 875,31	1 386 319,61	148 668 430,24	340 554,93

Kutxabank RF Carteras, 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					
BONO UNICREDIT SPA 1,72 2016-01-22	EUR	701 162,00	2 346,56	702 261,00	1 099,00
BONO SANT CONSUMER FINANC 1,63 2015-04-23	EUR	1 402 618,00	3 953,10	1 407 935,58	5 317,58
TOTALES Renta fija privada cotizada		2 103 780,00	6 299,66	2 110 196,58	6 416,58
Emissiones avaladas					
BONO ICO 2,04 2014-03-25	EUR	5 914 314,00	70 500,89	5 937 701,78	23 387,78
BONO ICO 4,38 2014-03-31	EUR	2 049 800,00	31 192,17	2 051 032,49	1 232,49
BONO ICO 4,50 2014-07-08	EUR	6 667 160,00	79 418,98	6 674 527,12	7 367,12
BONO ICO 3,25 2015-02-10	EUR	6 137 480,00	157 254,83	6 145 441,06	7 961,06
BONO ICO 2,38 2015-10-31	EUR	4 325 091,00	29 872,35	4 366 116,61	41 025,61
TOTALES Emissiones avaladas		25 093 845,00	368 239,22	25 174 819,06	80 974,06
TOTAL Cartera Exterior		27 197 625,00	374 538,88	27 285 015,64	87 390,64



Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2014

Evolución de los negocios (mercados), situación del Fondo y evolución previsible

Factores Económicos Determinantes

En 2014, el crecimiento mundial experimentó una desaceleración mayor a la anticipada y pasó de una tasa anualizada del 3,9% en el segundo semestre de 2013 a 2,7% en el segundo semestre de 2014. Si bien la sorpresa a la baja se debió principalmente a factores transitorios (en especial en el caso de la economía de Estados Unidos), también respondió a una recuperación más débil en la eurozona, a medida que la región superaba las consecuencias de la crisis, y en Japón, donde los efectos negativos que tuvo el aumento del impuesto al consumo sobre la demanda fueron mayores de lo previsto.

En EEUU, comenzábamos el año con un retroceso transitorio en el crecimiento del primer trimestre, causado por un invierno inusualmente crudo y una importante corrección de la acumulación previa de existencias. No obstante, tras este débil crecimiento, la solidez de la demanda privada, gracias a la positiva evolución del mercado laboral, la mejora de la actividad del mercado de vivienda y una mayor inversión en el sector no residencial permitieron alcanzar crecimientos por encima del 4% en los siguientes trimestres. Dicho fortalecimiento de la economía, junto con la aprobación del presupuesto y la prórroga del tope de la deuda, allanaron el terreno hacia la normalización de la política monetaria. Así, si bien la orientación monetaria seguía siendo expansiva, la Reserva Federal comenzó a recortar en enero el volumen de compras de activos hasta que tocó su fin en el último trimestre de 2014.

La Eurozona, por su parte, empezaba a recuperarse, pero la recuperación era gradual y algo más débil de lo previsto inicialmente. En esta zona se produjo un estancamiento en el segundo trimestre de 2014, observándose, a medida que avanzaba el año, una tendencia a la baja en los indicadores de las principales economías, salvo España que sorprendía por su positiva evolución. Las secuelas de la crisis (demanda insuficiente, elevados niveles de deuda y desempleo...), junto con el deterioro de la situación entre Rusia y Ucrania, dificultaban la consecución de un crecimiento sólido y sostenido. En este entorno, los esfuerzos de las principales autoridades políticas y monetarias se orientaban a afianzar la recuperación económica, incrementar la inflación y elevar el crecimiento a medio plazo mediante una combinación de una política monetaria laxa, el fortalecimiento de los balances de los bancos y de las empresas y la implementación de reformas estructurales. Así, el BCE continuaba dando nuevos pasos y anunciaba una variedad de medidas para atacar el bajo nivel de inflación, tras el desplome sufrido por el precio del petróleo en la parte final del año.

Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2014

Por último, Japón experimentó un sólido crecimiento en el primer trimestre pero a costa de un fuerte deterioro en el siguiente, debido al adelanto de las compras ante la subida del impuesto al consumo. No obstante, las medidas tomadas por el nuevo primer ministro Abe, permitieron recuperar la confianza en la economía nipona.

A nivel de mercados financieros, el entorno descrito anteriormente, se ha traducido en subidas moderadas en Estados Unidos y Japón (DJ +7,52%; S&P 500 +11,39% y Nikkei 225 +7,12%) y algo más reducidas en Europa (Eurostoxx 50 +1,20%), destacando el positivo comportamiento de España (Ibex 35 +3,66%).

En la parte de renta fija, asistíamos a una reducción generalizada de tipos a ambos lados del Atlántico, resaltando el buen comportamiento de la deuda periférica. Así las referencias de deuda pública española a 5 y 10 años acababan el año en el 0,88% y 1,61% frente a los niveles de 2,73% y 4,15% con los que lo iniciaban. Ello suponía una reducción en el año de 95 puntos en la prima de riesgo a 5 años y de 115 puntos en la de 10 años. Por último, en el mercado de divisas, destacaba la fortaleza del dólar tanto frente al euro como al yen.

Previsiones para 2015

El FMI, en su último informe (20/01/2015), revisa a la baja su previsión de crecimiento mundial. A pesar de que la caída del precio del petróleo y la depreciación del euro y yen respaldan el crecimiento, destacan que aún persisten las secuelas de la crisis. Los aspectos relevantes para cada una de las principales zonas geográficas son las siguientes:

- EE.UU.: el FMI espera un crecimiento del 3,6% para el conjunto del año, frente al 2,4% del 2014. El crecimiento americano repuntó más de lo esperado después de contraerse en el primer trimestre de 2014 y el desempleo volvió a bajar, en tanto que la presión inflacionaria se mantuvo más atenuada, como consecuencia de la apreciación del dólar y el retroceso del precio del petróleo. Según las proyecciones del FMI, a pesar de que la apreciación del dólar reduciría la exportación neta, el crecimiento superará el 3% tanto en 2015 como 2016, con una demanda interna apuntalada por el abaratamiento del petróleo y la moderación del ajuste fiscal.
- Europa: el FMI ha revisado a la baja las perspectivas de crecimiento de la zona euro para el 2015. El debilitamiento de las perspectivas de inversión justifica esta revisión a la baja del crecimiento hasta el 1,2%, a pesar de que se prevé que la actividad estará respaldada por el descenso de los precios del petróleo, una política monetaria más distendida, una orientación más neutral de la política fiscal y la reciente depreciación del euro.



Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2014

- **Japón:** el FMI espera un crecimiento del 0,6% para el 2015. Se presume que las políticas de respuesta (expansión monetaria cuantitativa y cualitativa adicional y postergación del segundo aumento de la tasa del impuesto sobre el consumo) propiciarán un repunte paulatino de la actividad y que, sumadas al impulso que brinden los precios del petróleo y la depreciación del yen, propulsarán el crecimiento por encima de la tendencia en 2015-2016.
- **Emergentes:** el FMI proyecta que el crecimiento en estas regiones se mantendrá más o menos estable en el 4,3% para 2015 y aumentará al 4,7% en 2016. Estas cifras suponen una revisión a la baja respecto a sus previsiones de octubre, que se fundamenta en tres factores: la menor perspectiva de crecimiento de China; el empeoramiento de las perspectivas económicas de Rusia; y el impacto de la caída del precio del petróleo y de otras materias primas en los países exportadores de las mismas.

Bajo este escenario macroeconómico, se espera que los principales Bancos Centrales mantengan sus actuales sesgos en materia de política monetaria. Así, BCE y Banco de Japón seguirán con una política claramente expansiva y la Fed permanecerá a la espera de la evolución de la macroeconomía estadounidense y global para determinar el inicio y alcance de la subida de tipos.

En cuanto a los mercados financieros, se espera un entorno de tipos de interés bajos a lo largo del año, con mejoría de los diferenciales de la deuda de la periferia europea como consecuencia del programa de compra de activos del BCE. Ello debería ayudar también en la evolución de los mercados bursátiles.

Uso de instrumentos financieros por el Fondo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo (véase Notas 1b y 6 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su Folleto.

Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2014

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2014

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

Dado su objeto social, el Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo.

Adquisición de acciones propias

No aplicable.



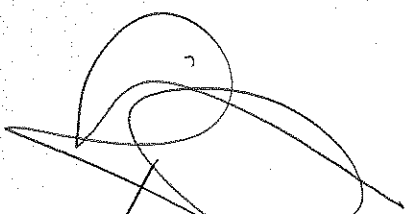
Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión

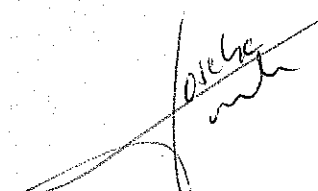
Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión del ejercicio 2014

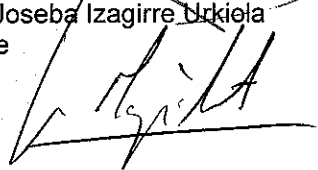
En Bilbao, reunido el Consejo de Administración de Kutxabank Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., en fecha 25 de marzo de 2015, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión de Kutxabank RF Carteras, Fondo de Inversión, del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado, impresos por anverso y reverso y numerados según el siguiente detalle:

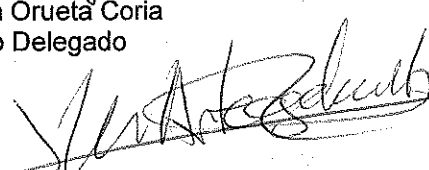
Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Único ejemplar	Cuentas anuales e Informe de gestión Formulación de cuentas anuales e Informe de gestión	N 9324871 B al N 9324887 B N 9324494 B

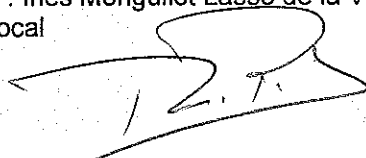
FIRMANTES:


D. Sabin Joseba Izaguirre Urkiola
Presidente


D. Joseba Orueta Coria
Consejero Delegado


Dª. Inés Monguilot Lasso de la Vega
Vocal


D. Iker Arteagabeitia Perea
Vocal


D. Ramón Prieto Baena
Vocal