

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Informe de auditoría,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2015
e Informe de gestión del ejercicio 2015

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 Bolsa Internacional, Fondo de Inversión, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, 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 Bolsa Internacional, 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 Bolsa Internacional, Fondo de Inversión a 31 de diciembre de 2015, 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 2015 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de Kutxabank Bolsa Internacional, 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 2015. 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

15 de abril de 2016



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2016 Nº 03/16/00924
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la normativa
reguladora de la actividad de
auditoría de cuentas en España

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Balance al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros)

ACTIVO	2015	2014 (*)
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	200 945 112,41	262 998 962,93
Deudores	1 836 453,45	8 481 467,39
Cartera de inversiones financieras	169 104 662,95	233 723 338,01
Cartera interior	3 999 475,56	84 704 445,73
Valores representativos de deuda	3 999 475,56	83 168 647,67
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	1 535 798,06
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	165 129 643,15	149 004 476,50
Valores representativos de deuda	14 508 398,41	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	150 621 244,74	149 004 476,50
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	(24 455,76)	14 415,78
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	0,16
Tesorería	30 003 996,01	20 794 157,37
TOTAL ACTIVO	200 945 112,41	262 998 962,93

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2015.

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Balance al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2015	2014 (*)
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	200 100 832,86	262 511 691,41
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	200 100 832,86	262 511 691,41
Capital	-	-
Partícipes	183 564 202,62	253 814 629,59
Prima de emisión	-	-
Reservas	31 387,32	31 387,32
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	16 505 242,92	8 665 674,50
(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	844 279,55	487 271,52
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	369 416,39	487 271,52
Pasivos financieros	-	-
Derivados	474 861,77	-
Periodificaciones	1,39	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	200 945 112,41	262 998 962,93
Cuentas de orden	2015	2014 (*)
Cuentas de compromiso	75 824 423,46	163 865 584,29
Compromisos por operaciones largas de derivados	75 824 423,46	163 865 584,29
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	35 851 801,47	112 294 044,39
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	17 751 800,59	34 257 043,51
Otros	18 100 000,88	78 037 000,88
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	111 676 224,93	276 159 628,68

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2015.

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

	2015	2014 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	61 474,14	174 617,79
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(4 206 979,73)	(4 568 946,16)
Comisión de gestión	(3 986 755,88)	(4 328 579,40)
Comisión de depositario	(209 839,15)	(227 821,70)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(10 384,70)	(12 545,06)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(4 145 505,59)	(4 394 328,37)
Ingresos financieros	161 918,91	160 145,17
Gastos financieros	-	(4 329,99)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	10 655 838,96	14 767 370,83
Por operaciones de la cartera interior	1 795,56	(26 114,88)
Por operaciones de la cartera exterior	10 750 725,82	16 455 164,19
Por operaciones con derivados	(96 682,42)	(1 661 678,48)
Otros	-	-
Diferencias de cambio	1 290 849,79	382 811,75
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	8 542 140,85	(2 245 994,89)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	317 518,51	3 967,63
Resultados por operaciones de la cartera exterior	7 198 017,69	-
Resultados por operaciones con derivados	1 026 604,65	(2 249 962,52)
Otros	-	-
Resultado financiero	20 650 748,51	13 060 002,87
Resultado antes de impuestos	16 505 242,92	8 665 674,50
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	16 505 242,92	8 665 674,50

Las Notas 1 a 13, 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 2015.

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 (Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos						
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias				16 505 242,92		
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				16 505 242,92		
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto						
	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido
Saldos al 31 de diciembre de 2014 (*)	253 814 629,59	31 387,32	-	8 665 674,50	-	-
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	253 814 629,59	31 387,32	-	8 665 674,50	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	16 505 242,92	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	8 665 674,50	-	-	(8 665 674,50)	-	-
Operaciones con partícipes	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	35 809 180,50	-	-	-	-	-
Reembolsos	(114 725 281,97)	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	183 564 202,62	31 387,32	-	16 505 242,92	-	-
						200 100 832,86

Las Notas 1 a 13, 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 2015.

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Kutxabank Bolsa Internacional, 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				8 665 674,50		
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				8 665 674,50		
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto						
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido
Saldos al 31 de diciembre de 2013	159 701 004,40	31 387,32	-	27 759 542,59	-	-
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	159 701 004,40	31 387,32	-	27 759 542,59	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	8 665 674,50	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	27 759 542,59	-	-	(27 759 542,59)	-	-
Operaciones con participes						
Suscripciones	98 622 800,21	-	-	-	-	-
Reembolsos	(32 268 717,61)	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	253 814 629,59	31 387,32	-	8 665 674,50	-	-
						262 511 691,41

Las Notas 1 a 13, 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 2015.

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión, en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Bilbao el 24 de julio de 1998 bajo la denominación de BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión, modificándose dicha denominación por la actual el 17 de mayo de 2013. Tiene su domicilio social en Plaza de Euskadi nº5 Planta 27 Bilbao (Bizkaia).

El Fondo es una Institución de Inversión Colectiva de Fondos que se caracteriza por invertir mayoritariamente su activo en acciones o participaciones de varias Instituciones de Inversión Colectiva de carácter financiero.

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 7 de agosto de 1998 con el número 1.547, 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.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

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.

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.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

8. Asegurar que las suscripciones y reembolsos cumplen con los procedimientos establecidos en el Folleto del Fondo así como en la legislación vigente.

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 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 o en los mercados no organizados de derivados, por un importe no superior a la liquidación diaria de pérdidas y ganancias generados como consecuencia de los cambios en la valoración de dichos instrumentos, siempre que se encuentren amparados por los acuerdos de compensación contractual y garantías financieras regulados en el Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso de la productividad y para la mejora de la contratación pública; 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.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1%, 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.

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. Durante los ejercicios 2015 y 2014 la comisión de gestión ha sido del 1,90%.

El porcentaje indirectamente aplicado en concepto de comisión de gestión y depósito sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por la Sociedad Gestora u otras entidades de su mismo grupo, no supera los límites establecidos a tal efecto en su Folleto. Adicionalmente, el nivel máximo de comisiones de gestión y depósito que soporta, sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al grupo que pertenece la Sociedad Gestora, no supera los límites establecidos a tal efecto en su Folleto.

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 2015 y 2014 la comisión de depositaria ha sido del 0,1%.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

Por otra parte, el Fondo percibe devoluciones de comisiones de otras sociedades gestoras y de la propia Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. por las inversiones realizadas en Fondos de Inversión gestionados por esta última. Dichas devoluciones, las cuales se encuentran registradas, entre otros conceptos, en el epígrafe de "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta de los ejercicios 2015 y 2014 ascienden a 61.474,14 y 174.617,79 euros, respectivamente.

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.

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.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2015 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.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2015 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 2015, las correspondientes al ejercicio anterior.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2015 y 2014.

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 2015 y 2014.

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.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 (Expresada en euros)

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.

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.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

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.

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.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

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

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

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

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(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.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

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 Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(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. Asimismo, los fondos recibidos en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito tomado, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe "Deudas a corto plazo" del pasivo del balance, y la contraprestación recibida, en función de su naturaleza, en el capítulo correspondiente del activo del balance.

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 Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(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 Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

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, entendiéndose 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.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias. Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

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.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	2015	2014
Depósitos de garantía	1 767 018,15	8 348 233,63
Administraciones Públicas deudoras	55 517,35	27 781,99
Deudores por retrocesión de comisiones	13 917,95	101 464,70
Operaciones pendientes de liquidar	-	3 987,07
	1 836 453,45	8 481 467,39

Dentro del capítulo "Deudores - Depósitos de garantía" se incluye el valor al 31 de diciembre de 2015 y 2014 de los depósitos constituidos como garantía por las posiciones en futuros financieros vivas al cierre del ejercicio correspondiente.

El capítulo "Administraciones Públicas deudoras", al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se desglosa tal y como sigue:

	2015	2014
Impuesto sobre beneficios tras compensar retenciones soportadas y otros conceptos	55 517,35	26 732,63
Retenciones practicadas en origen	-	1 049,36
	55 517,35	27 781,99

El capítulo "Impuesto sobre beneficios tras compensar retenciones soportadas y otros conceptos" recoge, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Impuesto sobre Sociedades devengado en el ejercicio 2015 y 2014 respectivamente, una vez compensadas las retenciones aplicadas al Fondo sobre los intereses de la cartera de inversiones financieras y otros rendimientos de capital mobiliario durante los citados ejercicios.

El capítulo "Deudores por retrocesión de comisiones" al 31 de diciembre de 2015 y 2014, recoge las comisiones pendientes de devolución por las comisiones pagadas a otras sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva.

El capítulo "Deudores - Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2014, recogía los valores extranjeros enajenados en los últimos días del ejercicio 2014 por importe de 3.987,07 euros y cuya liquidación tuvo lugar en los primeros días de enero de 2015.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 (Expresada en euros)

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	2015	2014
Otros	369 416,39	487 271,52
	369 416,39	487 271,52

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 2015 y 2014, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, 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 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	2015	2014
Cartera interior	3 999 475,56	84 704 445,73
Valores representativos de deuda	3 999 475,56	83 168 647,67
Instituciones de Inversión Colectiva	-	1 535 798,06
Cartera exterior	165 129 643,15	149 004 476,50
Valores representativos de deuda	14 508 398,41	149 004 476,50
Instituciones de Inversión Colectiva	150 621 244,74	-
Intereses de la cartera de inversión	(24 455,76)	14 415,78
	169 104 662,95	233 723 338,01

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2015. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2014.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

A 31 de diciembre de 2015 y 2014 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 10).

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	2015	2014
Cuentas en el Depositario	29 995 055,68	18 599 824,28
Otras cuentas de tesorería	8,32	-
Cuentas en el Depositario en moneda extranjera	8 932,01	2 194 333,09
	30 003 996,01	20 794 157,37

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario denominadas en euros ha sido del 0% y 0,14%, respectivamente.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 el Fondo dispone de cuentas en el Depositario denominadas en dólares, libras esterlinas y dólares canadienses. Al 31 de diciembre de 2014, el Fondo disponía de cuentas en el Depositario denominadas en dólares, libras esterlinas, dólares canadienses, yenes y coronas suecas.

Al 31 de diciembre de 2015, el Fondo dispone de una cuenta corriente en Cajasur Banco, S.A. por importe de 8,32 euros.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

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 2015 y 2014, se ha obtenido de la siguiente forma:

	2015	2014
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>200 100 832,86</u>	<u>262 511 691,41</u>
Número de participaciones emitidas	<u>24 182 139,35</u>	<u>33 752 756,04</u>
Valor liquidativo por participación	<u>8,27</u>	<u>7,78</u>
Número de partícipes	<u>1 135</u>	<u>21 831</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2015 y 2014 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 2015 y 2014, el número de partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% asciende a uno al cierre de cada uno de los ejercicios, representando el 82,41% y el 59,61% de la cifra de patrimonio del Fondo, respectivamente, por lo que se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012.

9. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	2015	2014
Pérdidas fiscales a compensar	17 751 800,59	34 257 043,51
Otros (Ver Nota 6)	18 100 000,88	78 037 000,88
	35 851 801,47	112 294 044,39

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

El régimen fiscal del Fondo está regulado por la Norma Foral 11/2013, de 5 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades del Territorio Histórico de Bizkaia, encontrándose sujeto en el Impuesto sobre Sociedades a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes sea como mínimo el previsto en el apartado 4 del artículo quinto de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, tal y como se recoge en la letra a) del apartado segundo del artículo septuagésimo octavo de la citada Norma Foral.

La diferencia entre el resultado contable antes de impuestos y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, se corresponde con la compensación en los ejercicios 2015 y 2014 de bases imponibles negativas generadas en ejercicios anteriores.

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2015, asciende a 17.751.800,59 euros.

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.

Debido a que las normas fiscales aplicadas pueden ser objeto de diferentes interpretaciones y controversias por parte de las autoridades fiscales, podrían existir para los años abiertos a inspección determinados pasivos fiscales de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva. Sin embargo, en opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora, la probabilidad de que dichos pasivos contingentes se materialicen es remota y, en cualquier caso, no tendrían un efecto significativo sobre las cuentas anuales del Fondo consideradas en su conjunto.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

Cuando se generan resultados positivos, el Fondo registra en el epígrafe “Impuesto sobre sociedades” 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.

12. 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 el Anexo III se recoge la adquisición temporal de activos realizada con éste, al 31 de diciembre de 2014.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2015 y 2014, 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.

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

13. 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 Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015 (Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
LETRA ESTADO ESPANA 0,08 2016-03-11	EUR	3 997 680,00	1 684,44	3 999 475,56	1 795,56
TOTALES Deuda pública		3 997 680,00	1 684,44	3 999 475,56	1 795,56
TOTAL Cartera Interior		3 997 680,00	1 684,44	3 999 475,56	1 795,56

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
BONO/ESTADO ITALIA 0,09 2016-02-01	EUR	4 096 966,00	2 695,35	4 097 345,65	379,65
TOTALES Deuda pública		4 096 966,00	2 695,35	4 097 345,65	379,65
Emissiones avaladas					
BONO/ICO 3,88 2016-05-20	EUR	10 412 400,00	(28 835,55)	10 411 052,76	(1 347,24)
TOTALES Emissiones avaladas		10 412 400,00	(28 835,55)	10 411 052,76	(1 347,24)
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONESINN L GLOBAL EQY OPP.	EUR	3 537 951,75	-	5 693 564,25	2 155 612,50
PARTICIPACIONESUBS EUR. OPP.UNCONST	EUR	4 734 719,99	-	4 841 348,33	106 628,34
PARTICIPACIONESISHARES MSCI CANADA	USD	4 363 082,95	-	3 259 432,96	(1 103 649,99)
PARTICIPACIONESIROBECO GL.CONSEQ I	EUR	7 310 709,23	-	7 320 821,98	10 112,75
PARTICIPACIONESGROUPAMA AVENIR EURO	EUR	8 053 681,35	-	9 676 846,74	1 623 165,39
PARTICIPACIONESIBGF GLB SMALL D	EUR	2 822 394,56	-	2 755 815,70	(66 578,86)
PARTICIPACIONESIBGF EUR SPEC SIT D2E	EUR	7 472 749,08	-	8 231 117,76	758 368,68
PARTICIPACIONESFIDELITY GL REAL ASS	EUR	3 621 350,00	-	3 449 800,00	(171 550,00)
PARTICIPACIONESIMSS US GROWTH Z USD	USD	4 088 449,66	-	9 548 493,39	5 460 043,73
PARTICIPACIONESIMORG ST EUR EQ ALP Z	EUR	3 369 703,80	-	4 592 677,32	1 222 973,52
PARTICIPACIONESIMORG ST GLB BRNDS Z	USD	1 091 368,23	-	2 377 074,85	1 285 706,62
PARTICIPACIONESIM&G RECOVERY I	GBP	4 571 398,73	-	5 172 245,58	600 846,85
PARTICIPACIONESICANDRIAM EQ L AUSTR	EUR	2 995 248,00	-	3 539 472,23	544 224,23
PARTICIPACIONESIFID.CHINA CONSUM.YA	EUR	1 707 750,00	-	1 717 200,00	9 450,00
PARTICIPACIONESIFLTY GL OPPORT- Y	USD	3 594 478,25	-	6 485 971,15	2 891 491,90
PARTICIPACIONESJAXA ROSENBERG GLOBAL	USD	1 349 592,89	-	2 567 104,51	1 217 511,62
PARTICIPACIONESHENDERSON PRVT EQ-I2	USD	1 695 190,07	-	2 881 910,80	1 186 720,73
PARTICIPACIONESISEB LISTED PRVT EQ-C	EUR	1 698 875,50	-	2 190 605,00	491 729,50
PARTICIPACIONESIFDLTY EURO SM- Y ACC	EUR	4 697 981,24	-	8 176 240,08	3 478 258,84
PARTICIPACIONESIFDLTY NORD Y ACC SEK	SEK	1 186 255,30	-	1 833 698,49	647 443,19
PARTICIPACIONESIFDLTY EUR GROW- YACC	EUR	5 497 322,86	-	7 388 175,72	1 890 852,86
PARTICIPACIONESUNIGLBAL MIN V JA-B2	EUR	4 114 763,50	-	6 562 452,00	2 447 688,50
PARTICIPACIONESJPMORGAN F-AMERICA E	USD	3 836 083,80	-	8 456 782,96	4 620 699,16
PARTICIPACIONESISCHRD JAPAN EQTY- C	JPY	5 324 107,56	-	6 088 210,08	764 102,52
PARTICIPACIONESLYXOR ETF S&P 500-A	EUR	9 266 875,19	-	9 116 926,68	(149 948,51)
PARTICIPACIONESISHARES S&P 500 UCIT	EUR	9 263 701,97	-	9 178 325,60	(85 376,37)
PARTICIPACIONESIROBECO EMERGING STAR	EUR	2 021 674,86	-	1 801 268,40	(220 406,46)
PARTICIPACIONESIPAR EQ HGH DVD E I	EUR	1 940 204,52	-	3 662 280,00	1 722 075,48
PARTICIPACIONESIFDLTY SWTZ- Y ACCSfr	CHF	1 127 837,39	-	2 055 382,18	927 544,79
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		116 355 503,23	-	150 621 244,74	34 265 741,51
TOTAL Cartera Exterior		130 864 869,23	(26 140,20)	165 129 643,15	34 264 773,92

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO SX5E Index 1 2016-03-18	EUR	18 285 380,00	18 543 300,00	18/03/2016
FUTURO SXXP 1 2016-03-18	EUR	8 401 450,00	8 593 950,00	18/03/2016
FUTURO I.SPXIndex 1 2016-03-18	USD	8 331 022,83	8 436 930,05	18/03/2016
FUTURO INKY Index 1 2016-03-10	JPY	10 017 108,16	9 697 847,58	10/03/2016
FUTURO EUR/USD 1 2016-03-14 COMPRA	EUR	30 789 462,47	30 709 064,87	14/03/2016
TOTALES Futuros comprados		75 824 423,46	75 981 092,50	
TOTALES		75 824 423,46	75 981 092,50	

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Anexo III. 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					
LETRA ESTADO ESPANA 0,08 2015-01-23	EUR	2 599 636,00	235,20	2 599 790,80	154,80
LETRA ESTADO ESPANA 0,09 2015-02-20	EUR	3 498 425,00	1 133,15	3 498 831,85	406,85
LETRA ESTADO ESPANA 0,23 2015-05-15	EUR	19 977 600,00	5 117,79	19 984 682,21	7 082,21
LETRA ESTADO ESPANA 0,28 2015-06-19	EUR	9 486 320,00	1 374,35	9 489 980,65	3 660,65
LETRA ESTADO ESPANA 0,11 2015-03-13	EUR	14 992 200,00	4 590,32	14 994 959,68	2 759,68
LETRA ESTADO ESPANA 0,20 2015-04-10	EUR	2 598 024,00	584,22	2 598 921,78	897,78
TOTALES Deuda pública		53 152 205,00	13 035,03	53 167 166,97	14 961,97
Adquisición temporal de activos con Depositario					
REPO KUTXABANK 0,14 2015-01-23	EUR	30 000 000,00	1 380,75	30 001 480,70	1 480,70
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		30 000 000,00	1 380,75	30 001 480,70	1 480,70
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES LIERDE SICAV SA	EUR	1 578 355,61	-	1 535 798,06	(42 557,55)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 578 355,61	-	1 535 798,06	(42 557,55)
TOTAL Cartera Interior		84 730 560,61	14 415,78	84 704 445,73	(26 114,88)

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONESIMORG ST EUR EQ ALP-Z	EUR	3 369 703,80	-	4 361 963,76	992 259,96
PARTICIPACIONESIGROUPAMA AVENIR EURO	EUR	6 345 400,15	-	6 749 810,95	404 410,80
PARTICIPACIONESFDLT SWTZ- Y ACCSfr	CHF	1 127 837,39	-	1 868 960,56	741 123,17
PARTICIPACIONESINORDEA EMR CON-BI	EUR	679 680,00	-	883 672,50	203 992,50
PARTICIPACIONESIDEXIA EQ L AUSTRALIA	EUR	2 995 248,00	-	3 524 652,00	529 404,00
PARTICIPACIONESUBS LUX EQT CANADA-Q	CAD	3 275 436,67	-	3 877 018,72	601 582,05
PARTICIPACIONESIM&G RECOVERY I ACC	GBP	4 571 398,73	-	5 141 263,74	569 865,01
PARTICIPACIONESING(L)INV GL OPP- SC	EUR	3 537 951,75	-	5 235 367,50	1 697 415,75
PARTICIPACIONESIMORG ST INV F-LAT AM	USD	819 255,74	-	723 372,46	(95 883,28)
PARTICIPACIONESIBGF GLB SMALLCAP- A2	USD	1 369 385,06	-	2 060 641,43	691 256,37
PARTICIPACIONESIMORG ST US GRWTH- Z	USD	5 152 433,15	-	9 690 290,96	4 537 857,81
PARTICIPACIONESIBGF- US FLEX.EQ-A2 US	USD	4 852 089,97	-	5 754 320,09	902 230,12
PARTICIPACIONESIFIDELITY GL REAL ASS	EUR	3 621 350,00	-	3 724 750,00	103 400,00
PARTICIPACIONESIM&G GLOBAL DIVIDEND-	EUR	7 477 398,20	-	8 288 879,00	811 480,80
PARTICIPACIONESIROBECO GLOBAL CONSER	EUR	6 783 000,00	-	8 152 040,00	1 369 040,00
PARTICIPACIONESIBGF EUROPEAN GROWTH	EUR	2 491 579,59	-	4 511 014,87	2 019 435,28
PARTICIPACIONESIMORG ST GLB BRNDS- Z	USD	1 091 368,23	-	2 017 151,60	925 783,37
PARTICIPACIONESIJUNIGBAL MIN V JA-B2	EUR	4 114 763,50	-	5 638 312,00	1 523 548,50
PARTICIPACIONESIPARVEST EUROPE DIVID	EUR	1 940 204,52	-	3 424 320,00	1 484 115,48
PARTICIPACIONESIJSHARES MSCI EM SMAL	EUR	288 766,05	-	295 716,00	6 949,95
PARTICIPACIONESISCHR D JAPAN EQTY- C	JPY	5 324 107,56	-	4 959 704,90	(364 402,66)
PARTICIPACIONESIFRANK MUT-BEAC.I USD	USD	5 423 104,77	-	8 256 000,99	2 832 896,22
PARTICIPACIONESIPIONEER U.S- I USD	USD	5 136 316,36	-	8 548 107,13	3 411 790,77
PARTICIPACIONESIJPMF PACIFC EQ-C-ACC	USD	1 585 502,35	-	2 179 719,79	594 217,44
PARTICIPACIONESIFLT Y GL OPPORT- Y	USD	3 594 479,25	-	6 014 630,52	2 420 151,27
PARTICIPACIONESIJPMORGAN F-AMERICA E	USD	4 910 128,15	-	9 362 828,57	4 452 700,42
PARTICIPACIONESIJAXA ROSENBERG GLOBAL	USD	1 349 592,89	-	2 290 419,90	940 827,01
PARTICIPACIONESIJINVESCO PRC EQUITY-C	USD	750 700,79	-	942 800,46	192 099,67
PARTICIPACIONESIFDLTY EUR GROW- YACC	EUR	5 497 322,86	-	6 744 673,84	1 247 350,98
PARTICIPACIONESIFDLTY NORD Y ACC SEK	SEK	1 186 255,30	-	1 696 754,95	510 499,65
PARTICIPACIONESIFDLTY EURO SM- Y ACC	EUR	4 697 981,24	-	6 445 562,16	1 747 580,92
PARTICIPACIONESISEB LISTED PRVT EQ-C	EUR	1 698 875,50	-	2 192 875,50	494 000,00
PARTICIPACIONESIHENDERSON PRTY EQ-I2	EUR	1 695 190,07	-	2 566 816,83	871 626,76
PARTICIPACIONESIJPMORGAN F-EMERG MKT	USD	423 861,22	-	880 062,82	456 201,60
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		109 177 668,81	-	149 004 476,50	39 826 807,69
TOTAL Cartera Exterior		109 177 668,81	-	149 004 476,50	39 826 807,69

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO SX5E Index 1 2015-03-20	EUR	45 273 840,00	46 995 000,00	20/03/2015
FUTURO I.SPXIndex 1 2015-03-20	USD	32 322 449,99	33 081 335,76	20/03/2015
FUTURO SXXP 1 2015-03-20	EUR	24 453 000,00	25 470 000,00	20/03/2015
FUTURO NKY Index 1 2015-03-12	JPY	5 762 938,37	5 626 958,92	12/03/2015
FUTURO EUR/USD 1 2015-03-16 COMPRA	EUR	56 053 355,93	54 790 729,87	16/03/2015
TOTALES Futuros comprados		163 865 584,29	165 964 024,55	
TOTALES		163 865 584,29	165 964 024,55	

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2015

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

Factores Económicos Determinantes

El año ha estado marcado por las dudas acerca de la solidez de la economía china y el posible contagio de su menor crecimiento al resto del mundo (países emergentes principalmente). A pesar de que dichas dudas no son nuevas, las caídas en las materias primas y la devaluación del yuan, han acrecentado la citada incertidumbre.

A nivel de países desarrollados, aunque las perspectivas de crecimiento se están revisando ligeramente a la baja, los datos macroeconómicos conocidos a lo largo del período siguen mostrando cierta fortaleza relativa.

Así, en el caso de EE.UU., el consumo privado continúa siendo el motor de su crecimiento, apoyado por una sólida creación de empleo y ganancias salariales. La FED, en este entorno, ha decidido iniciar la subida de tipos, aunque se espera que el ritmo de subidas sea suave ante la ausencia de presiones inflacionistas.

En Europa, por otra parte, continúa la recuperación económica, aunque a un ritmo más tenue del esperado. El BCE, afectado también por la falta de inflación, ha decidido bajar el tipo de depósito y extender su política de compra de deuda, incidiendo en la actual política monetaria expansiva. A nivel europeo, cabe reseñar también el escándalo Volkswagen y su potencial implicación a la industria del automóvil.

En cuanto a los mercados financieros, la volatilidad, junto a un cierto comportamiento de aversión al riesgo en respuesta a las incertidumbres comentadas previamente, ha sido la nota destacada del período. Así, los diversos índices bursátiles mundiales han terminado el período con debilidad (S&P 500 -0,7%, Eurostoxx 50 +3.8%, Nikkei 225 -9.1%).

Los mercados emergentes han sufrido un fuerte deterioro, tanto a nivel de renta variable (MSCI Emergentes -16%) como de renta fija (+41 pb de ampliación en el índice EMBI de deuda soberana en dólares) y divisas (27,64% de depreciación, por ejemplo, del real brasileño frente al dólar).

La renta fija, en cambio, aunque con aspectos particulares, cabe considerar que ha actuado de activo refugio en la parte final del año, reduciéndose las TIRs de manera generalizada. La rentabilidad del bund alemán acabó el año en el 0.62% mientras el bono a 2 años lo hacía en el -0.36%.

En la parte de divisas, aunque a lo largo del año el dólar se ha apreciado frente al euro, cabe destacar el carácter de activo refugio mostrado por el yen y euro en la parte final del año.

Previsiones para 2016

El FMI, en su actualización del informe de "Perspectivas de la economía mundial", destaca los siguientes puntos:

- El crecimiento mundial, que las estimaciones actuales sitúan en 3,1% para 2015, mejoraría a niveles de 3,4% en 2016 y 3,6% en 2017. Dicha mejoría, no obstante, es inferior a lo que se establecía hace unos meses.
- Dicha recuperación se prevé que sea desigual en las diversas zonas mundiales. En la parte de los países desarrollados, se espera un crecimiento del 2,1% para el año 2016, destacando en la parte positiva EE.UU. con un 2,6%, y Japón en la negativa con un 1%. En la parte de los países emergentes, se espera un crecimiento del 4,3% a nivel global. El menor crecimiento esperado para China (6,3%) y para Latinoamérica (-0,3%) se compensa con la recuperación esperada de Rusia (aunque todavía con caída en el crecimiento, -1% frente a -3,7% del año 2015) y África y Oriente Medio (4% aprox.).
- Los riesgos para las citadas perspectivas mundiales se sitúan a la baja. Dichos riesgos se encuentran relacionados con las diversas "transiciones" en las que el mundo se encuentra inmerso, destacando: la caída de los precios de las materias primas, la transición de la economía china, y el paulatino endurecimiento de la política monetaria por parte de la FED.

Centrándonos en cada una de las principales regiones, las estimaciones del FMI para el año 2016 son las siguientes:

- EE.UU.: tal como se ha comentado previamente, se espera un crecimiento del 2,6% para el conjunto del año, impulsado principalmente por la demanda interna (especialmente la parte de consumo privado). La positiva evolución del empleo a lo largo del 2015 apoya esta positiva evolución del consumo en los próximos meses. La parte negativa se encuentra en la incertidumbre del alcance negativo derivado del bajo nivel del precio del petróleo (paralización de las inversiones en dicho sector). En este entorno, cabe esperar que la FED continúe con el proceso de subida de tipos de interés, aunque a un ritmo moderado.
- Eurozona: se espera un crecimiento del 1,7%, crecimiento ligeramente superior al estimado para el 2015 (1,5%). El aspecto más destacado es la mejoría que se espera para Francia e Italia, aspecto esencial para consolidar el crecimiento económico a nivel del conjunto de la Eurozona. En el caso de España, se espera una desaceleración en el crecimiento para el año 2016 (2,7% frente a 3,2%

Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2015

esperado para 2015). No obstante, dicho crecimiento continúa siendo el más robusto dentro de las principales economías del área. Por último, en cuanto al BCE, y teniendo en cuenta el bajo nivel en el que se encuentra la inflación en el conjunto de la eurozona, es previsible que continúe dando nuevos pasos en la ya expansiva política monetaria.

- Países emergentes: el conjunto de estos países se estima de crezcan a un ritmo del 4,3% a lo largo del 2016, sin embargo a un ritmo muy dispar, tal como se ha comentado previamente. Así, Latinoamérica y Rusia continúan siendo el eslabón débil de la cadena, muy afectados por los bajos precios de las materias primas. En el caso de China, persisten las dudas sobre el resultado final de la ya citada transición económica en la que se encuentran. A nivel de crecimiento económico, se espera que 2016 sea similar al 2015, con ligera desaceleración en dicho crecimiento (6,3% frente a 6,6%).

Uso de instrumentos financieros por el Fondo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo (véase Notas 1b, 6 y 9 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.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2015

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.

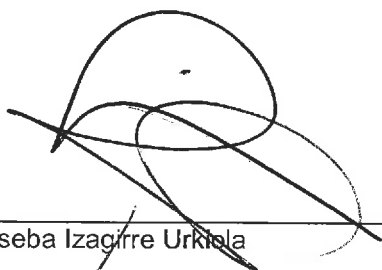
Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión del ejercicio 2015

En Bilbao, reunido el Consejo de Administración de Kutxabank Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., en fecha 17 de marzo de 2016, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión de Kutxabank Bolsa Internacional, Fondo de Inversión, del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito.

Asimismo declaran firmados de su puño y letra todos y cada uno de los citados documentos, mediante la suscripción del presente folio anexo a dichos documentos.

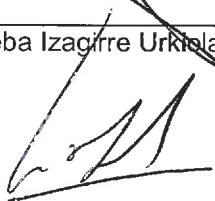
FIRMANTES:



D. Sabin Joseba Izagirre Urkizola
Presidente



D. Joseba Orueta Coria
Consejero Delegado



D.ª Inés Monguilot Lasso de la Vega
Vocal



D. Iker Arteagabeitia Perea
Vocal



D. Ramón Prieto Baena
Vocal