

Fonbilbao Internacional, Fondo de Inversión

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2015,
junto con el Informe de Auditoría
Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Partícipes de Fonbilbao Internacional, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo), por encargo del Consejo de Administración de Grupo Catalana Occidente Gestión de Activos, S.A. (Unipersonal), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante, la Sociedad Gestora):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas del Fondo, 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 en relación con las cuentas anuales del Fondo

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales del Fondo adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, 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 del Fondo libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales del Fondo 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 del Fondo 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 de dicho control interno. 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, 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 del Fondo a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

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 consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 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.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692

Pablo Múgica

24 de marzo de 2016



DELOITTE, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/07039
COPIA GRATUITA



0M6060941

CLASE 8.ª

FONBILBAO INTERNACIONAL, FONDO DE INVERSIÓN

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

(Euros)

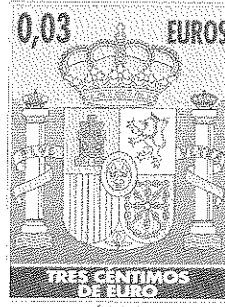
ACTIVO	31-12-2015	31-12-2014 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2015	31-12-2014 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	23.141.838,84	46.711.699,00
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	23.141.838,84	46.711.699,00
Inmovilizado material	-	-	Capital	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	25.309.992,56	48.571.417,34
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	969.352,85	969.352,85
ACTIVO CORRIENTE	24.259.167,71	46.814.007,14	(Acciones propias)	-	-
Deudores	609.359,09	503.845,04	Resultados de ejercicios anteriores	(7.612.943,02)	(7.612.943,02)
Cartera de inversiones financieras	22.286.381,64	43.571.369,49	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	1.134.711,80	2.168.648,67	Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	4.475.436,45	4.783.671,83
Valores representativos de deuda	-	-	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instrumentos de patrimonio	1.134.711,80	2.168.648,67	Otro patrimonio atribuido	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Depósitos en EECC	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Derivados	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Cartera exterior	21.151.669,84	41.402.720,82	PASIVO CORRIENTE	1.117.328,87	102.308,14
Valores representativos de deuda	-	-	Provisiones a corto plazo	-	-
Instrumentos de patrimonio	18.836.644,26	40.006.353,72	Deudas a corto plazo	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	2.315.025,58	1.396.367,10	Acreeedores	1.117.328,87	102.308,14
Depósitos en EECC	-	-	Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-	Derivados	-	-
Otros	-	-	Periodificaciones	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-			
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-			
Periodificaciones	-	-			
Tesorería	1.363.426,98	2.738.792,61			
TOTAL ACTIVO	24.259.167,71	46.814.007,14	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	24.259.167,71	46.814.007,14
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO					
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	2.624.566,56	7.835.347,59			
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 (SICAV)	-	-			
Pérdidas fiscales a compensar	1.931.816,14	6.715.687,97			
Otros	692.750,42	1.119.659,62			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	2.624.566,56	7.835.347,59			

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

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.^a
CONTABILIDAD



0M6060942

FONBILBAO INTERNACIONAL, FONDO DE INVERSIÓN

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

(Euros)

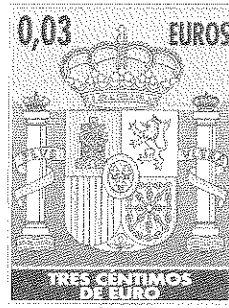
	2015	2014 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(825.758,37)	(800.456,90)
Comisión de gestión	(791.109,74)	(758.320,58)
Comisión depositario	(27.926,50)	(34.666,10)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(6.722,13)	(7.470,22)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(825.758,37)	(800.456,90)
Ingresos financieros	1.038.899,09	1.011.353,08
Gastos financieros	-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	1.308.092,09	4.743.240,28
Por operaciones de la cartera interior	(131.280,73)	100.241,76
Por operaciones de la cartera exterior	1.439.372,82	4.642.998,52
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	2.979.837,55	(170.264,63)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(25.575,63)	(135,94)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	3.005.413,18	(170.128,69)
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	5.326.828,73	5.584.328,73
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	4.501.070,36	4.783.871,83
Impuesto sobre beneficios	(25.633,91)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	4.475.436,45	4.783.871,83

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

Las Notas 1 a 9 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.



CLASE 8.^a
FINANCIACIÓN



0M6060943

FONBILBAO INTERNACIONAL, FONDO DE INVERSIÓN-

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014

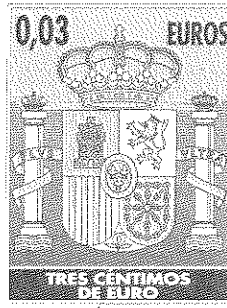
A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	Euros	
	2015	2014 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	4.475.436,45	4.783.871,83
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes o accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	4.475.436,45	4.783.871,83

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



CLASE 8.^a
 0,03



0M6060944

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014:

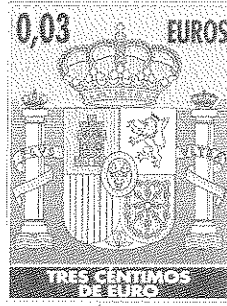
	Euros											
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en inmov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 diciembre de 2013 (*)	-	44.078.264,77	-	969.352,85	-	(7.612.943,02)	-	4.468.112,85	-	-	-	41.902.807,45
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2014 (*)	-	44.078.264,77	-	969.352,85	-	(7.612.943,02)	-	4.468.112,85	-	-	-	41.902.807,45
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	4.783.871,83	-	-	-	4.783.871,83
Aplicación del resultado del ejercicio	-	4.468.112,85	-	-	-	-	-	(4.468.112,85)	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	805.250,78	-	-	-	-	-	-	-	-	-	805.250,78
Suscripciones	-	(780.231,06)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(780.231,06)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014 (*)	-	48.571.417,34	-	969.352,85	-	(7.612.943,02)	-	4.783.871,83	-	-	-	46.711.699,00
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2015	-	48.571.417,34	-	969.352,85	-	(7.612.943,02)	-	4.783.871,83	-	-	-	46.711.699,00
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	4.475.436,45	-	-	-	4.475.436,45
Aplicación del resultado del ejercicio	-	4.783.871,83	-	-	-	-	-	(4.783.871,83)	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	7.561.197,26	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.561.197,26
Suscripciones	-	(35.606.493,87)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(35.606.493,87)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	-	25.309.992,56	-	969.352,85	-	(7.612.943,02)	-	4.475.436,45	-	-	-	23.141.839,84

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

Las Notas 1 a 9 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.



CLASE 8.^a
VALORES



0M6060945

Fonbilbao Internacional, Fondo de Inversión

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2015

1. Reseña del Fondo

Fonbilbao Internacional, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo) se constituyó el 16 de diciembre de 1997 bajo la denominación de Fonbilbao Internacional, Fondo de Inversión Mobiliaria. Con fecha 5 de febrero de 2004 el Fondo cambió su denominación por la actual. El Fondo se encuentra sujeto a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

El Fondo figura inscrito en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 1.284, en la categoría de armonizados conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012.

El objeto del Fondo 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.

Según se indica en la Nota 7, la dirección y administración del Fondo están encomendadas a Grupo Catalana Occidente Gestión de Activos, S.A. (Unipersonal), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, entidad perteneciente al Grupo Catalana Occidente.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Banco Depositario BBVA, S.A. (Grupo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria), entidad depositaria del Fondo (véase Nota 4).

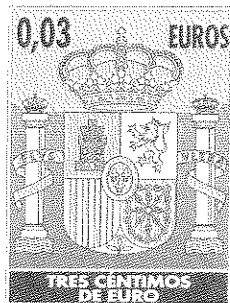
2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva,



CLASE 8.ª



0M6060946

que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2015 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de su sociedad gestora, se encuentran pendientes de su aprobación por el Consejo de Administración de la mencionada sociedad gestora (véase Nota 1). No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

b) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

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.

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de su sociedad gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2015, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones del Fondo, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 4), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2014 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2015.

d) Agrupación de partidas

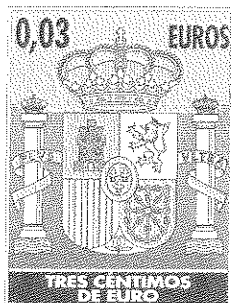
Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2015 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2014.



CLASE 8.^a



0M6060947

f) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2014.

3. Normas de registro y valoración

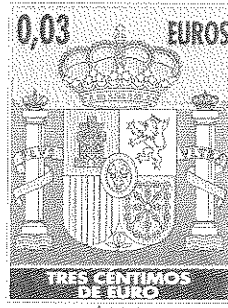
En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes a los ejercicios 2015 y 2014 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración

i. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada en el folleto. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que el Fondo mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por el Fondo en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
 - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - 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.
 - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
 - Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo.



0M6060948

CLASE 8.ª
INVERSIONES

- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".



0M6060949

CLASE 8.^a
VALORES

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio 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 este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos que sea sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.
- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad



CLASE 8.ª
VALORADA



0M6060950

participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición, y que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados regulados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden- Otros" se recoge, a título informativo, el valor nominal de los títulos de la cartera del Fondo.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

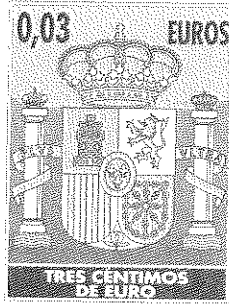
Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.



CLASE 8.ª
INSTRUMENTOS



0M6060951

c) *Baja del balance de los activos y pasivos financieros*

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros – caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra –, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

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

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y se continuará valorándolo con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes "Valores recibidos en garantía por la IIC" o "Valores aportados como garantía por la IIC", respectivamente, en cuentas de orden del balance.

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren.

d) *Contabilización de operaciones*

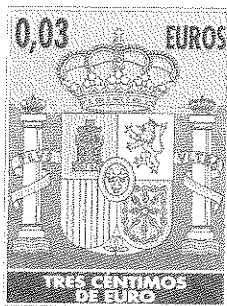
i. Compraventa de valores al contado

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o



CLASE 8.^a
OPERACIONES



0M6060952

acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe "Deudores" del balance.

ii. Compraventa de valores a plazo

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultado por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. Adquisición temporal de activos

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe "Valores representativos de deuda" de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros– Por operaciones de la cartera interior (o exterior)".

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

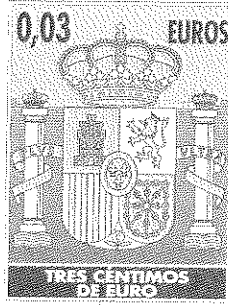
Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.



CLASE 8.^a
CORREOS



0M6060953

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

v. Garantías aportadas al Fondo

Cuando existen valores aportados en garantía al Fondo distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

f) Instrumentos de patrimonio propio

Los instrumentos de patrimonio propio del Fondo son las participaciones en que se encuentra dividido su patrimonio. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

Las participaciones del Fondo se valoran, a efectos de su suscripción y reembolso, en función del valor liquidativo del día de su solicitud. Dicho valor liquidativo se calcula de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Los importes correspondientes a dichas suscripciones y reembolsos se abonan y cargan, respectivamente, al epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

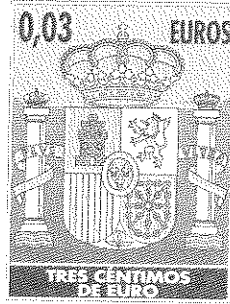
El resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos (en caso de beneficios), se imputa al saldo del epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Resultados de ejercicios anteriores" se recogen los resultados (positivos o negativos) que se encontraban pendientes de aplicación al 31 de diciembre de 2008 y que se habían generado en ejercicios anteriores al ejercicio terminado en dicha fecha.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:



CLASE 8.ª
CORRESPONDIENTE



0M6060954

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 generados a favor del Fondo como consecuencia de la aplicación a los inversores, en su caso, de comisiones de suscripción y reembolso se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe "Gastos financieros" 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 (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

iv. Ingresos y gastos no financieros

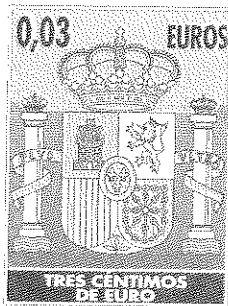
Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.



CLASE 8.^a
AGENCIADO



0M6060955

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando el Fondo genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden del Fondo.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

i) 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.

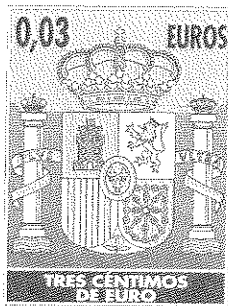
Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de Cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; 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 (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La sociedad gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente la sociedad gestora deberá disponer de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes



CLASE 8.ª
FINANCIERAS



0M6060956

al grupo de la sociedad gestora del Fondo, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

4. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

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 (véase Nota 1).

Los valores y activos que integran la cartera del Fondo que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banco Depositario BBVA, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 7). 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.

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la sociedad gestora del Fondo está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

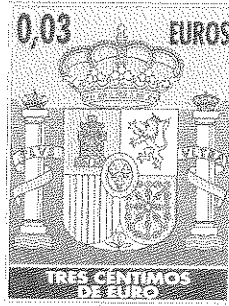
La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio del Fondo.

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio del Fondo. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio del Fondo. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, en el folleto y en toda publicación de promoción del Fondo deberá hacerse constar en forma bien visible esta circunstancia, y se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que el Fondo pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores



CLASE 8.ª



0M6060957

de una misma emisión no supere el 30% del activo del Fondo. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio del Fondo.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del Fondo. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio del Fondo.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio del Fondo.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% del patrimonio del Fondo.

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.4 a 51.6 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

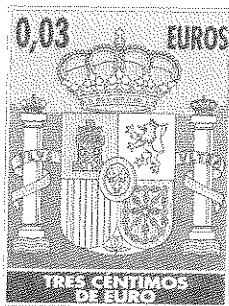
- Límites a la inversión en valores no cotizados:

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión del Fondo en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del



CLASE 8.ª



0M6060958

4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
- Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.
- Coeficiente de liquidez:

El Fondo deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios del Fondo.

- Obligaciones frente a terceros:

El Fondo podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el periodo de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

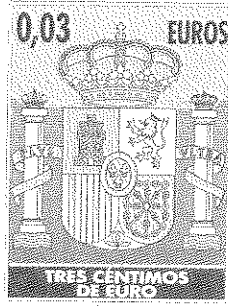
Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría el Fondo en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con el mismo. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

Riesgo de liquidez

En el caso de que el Fondo invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la del Fondo, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora del Fondo gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez y garantizar los reembolsos de los partícipes.



0M6060959

CLASE 8.^a

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad del Fondo se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por el Fondo se encuentran descritos en el Folleto informativo, según lo establecido en la normativa aplicable.

5. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2015, la composición del saldo de este capítulo del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Banco Depositario BBVA, S.A. (cuentas en euros)	1.363.426,98
	1.363.426,98

Los saldos positivos de las cuentas corrientes en euros mantenidas por el Fondo han devengado desde el 1 de diciembre de 2015 un tipo de interés medio anual equivalente a 0,05 puntos porcentuales, revisable y liquidable trimestralmente. Hasta el 30 de noviembre de 2015, los saldos positivos de las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo han devengado un tipo de interés medio anual equivalente a 0,15 puntos porcentuales, revisable y liquidable trimestralmente.

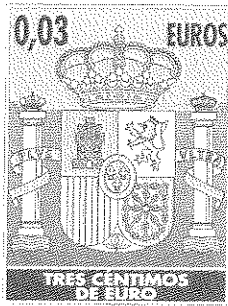
6. Partícipes

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por participaciones de iguales características, representadas por anotaciones en cuenta, sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el cálculo del valor de cada participación se ha efectuado de la siguiente manera:



CLASE 8.ª



0M6060960

	Euros	
	31-12-2015	31-12-2014
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas del Fondo al cierre del ejercicio	23.141.838,84	46.711.699,00
Valor liquidativo de la participación	8,12	7,52
Nº Participaciones	2.849.089,50	6.215.182,91
Nº Partícipes	234	196

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de partícipes de los Fondos de Inversión no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de partícipes.

Al 31 de diciembre de 2015, Bilbao, Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros, S.A. mantenía una participación significativa del 62,75% del patrimonio del Fondo.

7. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la dirección y gestión del Fondo están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, durante los ejercicios 2015 y 2014, el Fondo ha devengado una comisión del 1,75% anual, calculada sobre el patrimonio diario del Fondo y que se satisface mensualmente.

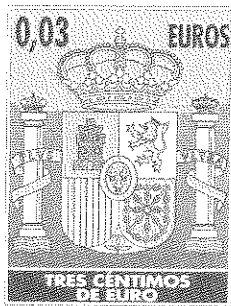
La entidad depositaria del Fondo (véase Nota 1) ha percibido hasta el 31 de enero de 2015 una comisión del 0,08% anual calculada sobre el patrimonio diario del Fondo durante los ejercicios 2015 y 2014, que se satisface trimestralmente. Desde el 1 de febrero de 2015, la comisión asciende a 0,06%.

El porcentaje directa o 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 entidades pertenecientes al Grupo Catalana Occidente, no supera los límites máximos legales establecidos. 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 Catalana Occidente, no supera los límites establecidos a tal efecto en su Folleto.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería del Fondo estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos del Fondo se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.



0M6060961

CLASE 8.ª

4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre del Fondo.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto del Fondo.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora deben remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.
10. 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.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.
13. Las suscripciones y reembolsos de conformidad con el artículo 133 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales del Fondo de los ejercicios 2015 y 2014 han ascendido a 5 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

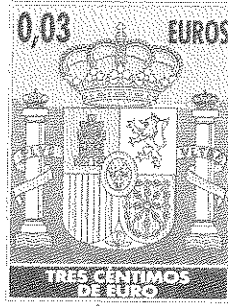
Al 31 de diciembre de 2015, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2015, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de su Sociedad Gestora, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2015 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2015 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

8. Situación fiscal

El Fondo tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2011 y siguientes.



CLASE 8.ª
CÓDIGO 84.100.1



0M6060962

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 485 y 425 miles de euros, respectivamente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).

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 (véase Nota 3-h).

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar" no recoge la compensación de las pérdidas fiscales correspondientes a los ejercicios 2015 y 2014, respectivamente.

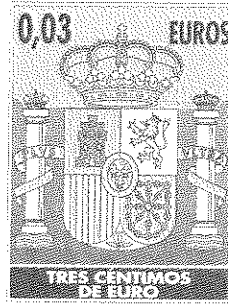
Los Administradores de la sociedad gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

9. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.



CLASE 8.^a
MARCA

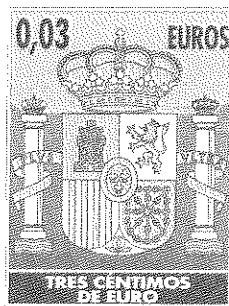


0M6060963

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2015

FONBILBAO INTERNACIONAL, FONDO DE INVERSIÓN

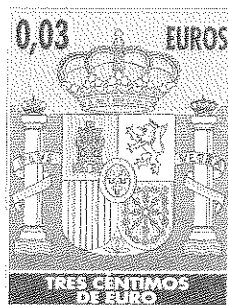
Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA SA	185.366,09
EUR	ES0113211835	ACCIONES BBVA	226.154,10
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER, S.A.	258.356,56
EUR	ES0144580Y14	ACCIONES IBERDROLA I	141.283,50
EUR	ES0673516979	DERECHOS REPSOL	4.234,73
EUR	ES0173516115	ACCIONES REPSOL	93.367,12
EUR	ES0148396007	ACCIONES INDITEX	225.949,70
TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio			1.134.711,80
EUR	FR0000045072	ACCIONES CREDIT AGRICOLE	109.724,80
EUR	FR0000130809	ACCIONES SOC GENERALE	109.277,19
EUR	DE0005140008	ACCIONES DEUTSCHE BANK	135.510,40
EUR	DE0007236101	ACCIONES SIEMENS A.G.	209.959,68
EUR	FR0000131104	ACCIONES BNP	283.399,98
EUR	IT0003132476	ACCIONES ENI SPA	86.470,80
EUR	DE0005557508	ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	187.428,70
CHF	CH0012005267	ACCIONES NOVARTIS	198.132,00
EUR	FR0000120172	ACCIONES CARREFOUR	119.978,30
EUR	FR0000133308	ACCIONES FRANCE TELECOM	105.669,64
EUR	FR0000120271	ACCIONES TOTAL FINA	334.906,74
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES BAYER	388.277,40
EUR	NL0000303600	ACCIONES ING GROEP	212.895,00
EUR	NL0000009538	ACCIONES PHILIPS	196.843,80
CHF	CH0038863350	ACCIONES NESTLE	284.643,96
CHF	CH0012032048	ACCIONES ROCHE HOLDINGS	111.248,83
USD	US0970231058	ACCIONES BOEING CO	163.598,89
USD	US30231G1022	ACCIONES EXXON CORP	343.318,73
USD	US5801351017	ACCIONES MCDONALD'S CORP	212.417,07



0M6060964

CLASE 8.ª

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
USD	US5949181045	ACCIONES MICROSOFT	751.702,41
USD	US7170811035	ACCIONES PFIZER	300.957,06
USD	US7181721090	ACCIONES PHILIP MORRIS	178.458,43
USD	US7427181091	ACCIONES PROCTER & GAMBLE	266.625,18
USD	US9311421039	ACCIONES WALL- MART STORES	343.239,37
EUR	DE0008404005	ACCIONES ALLIANZ	211.960,80
GBP	GB0002374006	ACCIONES DIAGEO	121.111,68
USD	US58933Y1055	ACCIONES MERCK	300.328,04
EUR	FR0000120628	ACCIONES AXA	190.764,03
EUR	FR0000127771	ACCIONES VIVENDI	233.096,82
EUR	FR0000120578	ACCIONES SANOFI S.A.	329.491,20
GBP	GB00BH4HKS39	ACCIONES VODAFONE	108.762,31
USD	US4592001014	ACCIONES IBM	353.742,44
USD	US1941621039	ACCIONES COLGATE PALMOLIVE	234.967,06
USD	US17275R1023	ACCIONES CISCO	248.075,00
USD	US3696041033	ACCIONES GENERAL ELECTRIC	424.921,33
USD	US4581401001	ACCIONES INTEL	410.310,85
EUR	DE0007164600	ACCIONES SAP	307.608,96
EUR	FR0000120644	ACCIONES DANONE	199.669,68
USD	US4781601046	ACCIONES JOHNSON	516.531,61
EUR	FR0000121667	ACCIONES ESSILOR	105.270,75
EUR	DE0005190003	ACCIONES BAYERYSCH	114.422,36
EUR	DE0008430026	ACCIONES MUENCHENER	240.284,10
EUR	DE000BASF111	ACCIONES BASF	199.784,00
EUR	FR0000120321	ACCIONES LOREAL	184.185,80
EUR	NL0000303709	ACCIONES AEGON	85.913,21
USD	US9497461015	ACCIONES WELLS	313.037,93
EUR	BE0003793107	ACCIONES ANHEUSER	382.439,20
USD	US1912161007	ACCIONES COCA COLA	261.193,00
USD	US7185461040	ACCIONES PHILLIPS 66 AKTIE	45.410,97
USD	US20825C1045	ACCIONES CONOCO	148.469,21
USD	US92343V1044	ACCIONES VERIZON	261.354,48
EUR	DE000ENAG999	ACCIONES E.ON	101.465,09
EUR	DE0007100000	ACCIONES DAIMLERCHRYSLER	261.367,02
EUR	FR0000121014	ACCIONES LVMH	158.520,60



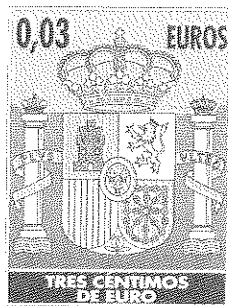
0M6060965

CLASE 8.ª

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	FR0000121972	ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC	120.835,44
EUR	NL0000009355	ACCIONES UNILEVER	267.580,56
GBP	GB00B24CGK77	ACCIONES RECKITT	138.486,93
USD	US9130171096	ACCIONES U.TECHNOLOGIES	198.118,95
USD	US46625H1005	ACCIONES JP MORGAN	467.899,94
EUR	FR0000120073	ACCIONES AIR LIQUIDE	138.372,75
EUR	IT0003128367	ACCIONES ENEL	157.789,46
USD	US20030N1019	ACCIONES COMCAST	374.520,23
EUR	NL0000235190	ACCIONES EADS	113.460,00
USD	US1667641005	ACCIONES CHEVRON	246.806,11
USD	US42824C1099	ACCIONES HEWLETT-PACKARD	163.978,64
USD	US40434L1052	ACCIONES HP INC. AKTIE	127.730,73
EUR	FR0010208488	ACCIONES GAZ DE FRANCE	144.868,05
USD	US02209S1033	ACCIONES ALTRIA	178.509,95
USD	US2635341090	ACCIONES DUPONT	318.529,74
EUR	IT0000072618	ACCIONES BANCA INTESA	227.993,22
USD	US5184391044	ACCIONES ESTEE LAUDER	313.990,41
EUR	FR0000125486	ACCIONES VINCI	147.081,18
GBP	GB00BYSVPQ32	ACCIONES ROLLS-ROYCE	4.749,77
GBP	GB0004835483	ACCIONES SABMILLER	110.432,69
USD	US02079K3059	ACCIONES GOOGLE	391.798,44
USD	US0378331005	ACCIONES APPLE	927.590,43
USD	US0231351067	ACCIONES AMAZON	255.745,53
USD	US30303M1027	ACCIONES FACEBOOK	148.385,56
EUR	IT0004781412	ACCIONES UNICREDIT.	145.145,91
EUR	NL0010273215	ACCIONES ASML HOLDING NV	175.831,50
EUR	FR0000125007	ACCIONES SAINT-GOBAIN	141.268,25
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio			18.836.644,26
EUR	LU0274221281	PARTICIPACIONES ETF DBXT SMI	1.004.523,00
EUR	LU0292097234	PARTICIPACIONES DBXT FTSE 100	612.004,25
EUR	LU0380865021	PARTICIPACIONES ETF EURO STOXX 50	201.875,63
EUR	LU0490618542	PARTICIPACIONES DBXT S&P 500	496.622,70
TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva			2.315.025,58



CLASE 8.ª



0M6060966

Fonbilbao Internacional, Fondo de Inversión

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

El Fondo está dirigido a personas que desean diversificar en títulos extranjeros, en concreto en acciones de entidades que cotizan en los mercados internacionales.

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

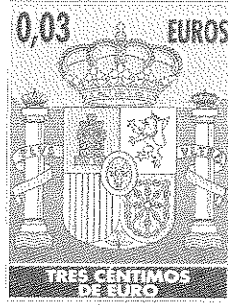
Evolución de los mercados en el año 2015

La evolución de los mercados financieros durante el tercer cuatrimestre del año ha estado marcada por un repunte de la volatilidad. Entre los factores que han provocado esta mayor inestabilidad destaca la desaceleración del crecimiento en China. Ya en junio los mercados bursátiles de la región registraron importantes caídas. Estos desplomes se agravaron cuando, a finales del segundo cuatrimestre, el Banco Popular de China (PBoC por sus siglas en inglés) depreció por sorpresa el Yuan en alrededor de un 3%. En los meses posteriores los mercados bursátiles chinos continuaron registrando cierres bajistas y se siguieron incrementando las dudas sobre si la economía del gigante asiático cumplirá con el objetivo de crecimiento del +7% para 2015. En este contexto, el resto de bolsas mundiales también experimentaron un comportamiento negativo. Durante septiembre las caídas fueron superiores al -5% en la mayoría de los índices. Posteriormente, los mercados se tranquilizaron en octubre y diciembre, tras anunciar nuevas medidas el Banco Popular de China y publicarse varios datos macroeconómicos mejores de lo esperado. Sin embargo, en los primeros días de 2016 las bolsas chinas han vuelto a registrar importantes desplomes.

El menor crecimiento de China, entre otros factores menos relevantes, ha provocado que los precios de las principales materias primas se hayan hundido durante 2015. Así, los precios del acero han sufrido recortes superiores al -40%, los del cobre han caído más de un -25% y el níquel ha perdido más de un -40%. Adicionalmente, entre estos desplomes destacan los registrados por los precios del petróleo. La referencia Brent se ha hundido más de un -44%, y la referencia West Texas cerró 2015 con una caída acumulada del -39%.

Por otro lado, durante el cuatrimestre varias instituciones internacionales han vuelto a rebajar sus estimaciones de crecimiento mundial. Entre estos recortes destacan los realizados por la Organización Mundial del Comercio, que sitúa el crecimiento global en el +2,8%, frente al +3,3% anterior. En 2016 la OMC espera que el PIB mundial crezca un +3,9%, por debajo del +4% anteriormente estimado. Esta reducción se produciría por la desaceleración que registran los países emergentes, la caída del precio de las materias primas y la caída de las importaciones en estos países. En línea con los recortes de la OMC, el Fondo Monetario Internacional recortó de nuevo sus previsiones para el crecimiento mundial hasta el +3,1%, frente al +3,3% anteriormente estimado, siendo la tasa más baja de los últimos 6 años. El crecimiento que el FMI espera para los países emergentes se sitúa en el +4%, reduciendo sus previsiones para la región de Latinoamérica por la peor evolución de Brasil, -3% frente al -1,5% anteriormente estimado. En lo que se refiere a Estados Unidos, la institución mejora su estimación de crecimiento hasta el +2,6% y mantiene sin cambios su previsión del +1,5% para la zona euro. Por último, el FMI mantiene sus previsiones de crecimiento para España, +3,1% en 2015 y +2,5% en 2016.

Por último en Europa estos cuatro últimos meses han estado marcados por la evolución a nivel político de países como Grecia, Portugal y España. En noviembre Grecia consiguió alcanzar un acuerdo con los miembros



0M6060967

CLASE 8.ª

del Eurogrupo para desbloquear un tramo de 2.000 Mill. de euros, contemplado en el tercer rescate al país. Este acuerdo llegó tras varias semanas de negociaciones y después de que el gobierno griego modificase varias leyes para cumplir con las condiciones establecidas en el programa de rescate. Por otra parte, en Portugal, se produjo la caída del gobierno de Passos Coelho, tras el acuerdo alcanzado por los partidos de izquierda para formar un gobierno de coalición y sacar adelante una moción de censura, tras sólo 11 días desde su formación.

Finalmente, en el cuatrimestre destaca la mejora de la calificación crediticia de España, hasta BBB+ desde BBB, por parte de la agencia de Standard&Poor's. Adicionalmente, a finales de diciembre se celebraron en España elecciones generales. Los resultados de las mismas mostraron un Parlamento muy fragmentado y sin que el Partido Popular, partido más votado en las elecciones, tenga mayoría suficiente para gobernar. Esta situación abre un periodo de incertidumbre política que, por el momento, no está afectando significativamente a la evolución de la "prima" de riesgo durante las primeras semanas de 2016. Otro de los acontecimientos relevantes en España, durante el cuatrimestre, ha sido la entrada en precurso de Abengoa. A finales de noviembre, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) suspendió la cotización de las acciones de la compañía tras el anuncio de que Gestamp cancelaba la entrada en el capital de Abengoa. Gestamp había condicionado la entrada al logro de un paquete de apoyo financiero de alrededor de 1.500 Mill. de euros. Se estima, que en el momento de la entrada en precurso la deuda de Abengoa ascendía hasta los 9.000 Mill. de euros. Cuando las acciones de la compañía volvieron a cotizar se desplomaron un -53,85% y siguieron cayendo con fuerza en los días posteriores. Las acciones de la compañía han dejado de formar parte del índice Ibex-35, aunque en estos momentos continúan cotizando en el mercado continuo. Si definitivamente la compañía entrase en concurso de acreedores, este sería el mayor "default" en la historia del país.

Mercados de renta variable:

En el cuatrimestre la evolución de los mercados bursátiles europeos ha estado sometida a una fuerte volatilidad, sobre todo en diciembre. En este entorno, el Ibex-35 ha sufrido un desplome del -6,97% en el último cuatrimestre del año y cierra el año con una rentabilidad del -7,15%. Los valores que han tenido un mayor impacto negativo en la evolución del índice durante 2015 han sido Banco Santander (-34,85%) y Telefónica (-13,15%). Por último, los valores con una mayor aportación alcista al comportamiento del Ibex-35 han sido Inditex (+34,15%), Iberdrola (+17,03%) e IAG (+33,68%). Finalmente, en 2015 destaca el desplome de Abengoa (-77,07%), tras entrar en precurso de acreedores en noviembre y dejar de formar parte del Ibex-35 al cierre de ese mismo mes. Por su parte, el Eurostoxx-50 apenas ha sufrido cambios respecto al cuatrimestre anterior, -0,06%, y termina 2015 con una rentabilidad acumulada positiva, +3,85%. En el año los valores que han tenido una mayor aportación positiva en el Eurostoxx-50 han sido la cervecera Anheuser-Busch (+21,88%) y SAP (+25,95%), mientras que los valores que han registrado mayores caídas en el año han sido, E.On (-37,08%) y Volkswagen (-27,57%), junto con el Banco Santander (-34,85%). Por último, los mercados americanos han tenido comportamientos alcistas en el cuatrimestre, Nasdaq (+4,83%) y S&P-500 (+3,64%). Sin embargo, en 2015 los principales índices de EEUU acumulan cierres mixtos, Nasdaq (+5,73%) y S&P-500 (-0,73%).

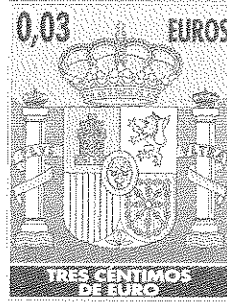
Previsiones:

El comienzo de 2016 ha estado marcado por fuertes caídas en las bolsas de China, tras publicarse un peor dato de actividad manufacturera, siendo el quinto mes consecutivo en el que el dato es inferior a lo esperado. Estas caídas han provocado que el Banco Popular de China tenga que inyectar liquidez en los mercados por un valor cercano a los 20.000 Mill. de dólares, su mayor actuación desde septiembre de 2015. Por último, algunos analistas señalan que las autoridades chinas también habrían intervenido en los mercados bursátiles de la región mediante la compra de acciones a través de fondos controlados por el gobierno, medidas que también se implementaron para frenar las caídas de las bolsas del país varias veces a lo largo del año pasado.

En este contexto, queremos señalar que existen riesgos importantes que podrían provocar movimientos relevantes en los mercados financieros globales a lo largo de 2016. Entre estas fuentes de volatilidad destacaríamos los posibles efectos de una devaluación más rápida y significativa del Yuan junto con un



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



0M6060968

crecimiento menor al esperado en China, las consecuencias del cambio en la política monetaria en Estados Unidos (la "Fed" podría elevar en cuatro ocasiones el tipo de interés de referencia a lo largo del año frente a las dos subidas que espera el consenso de analistas en 2016), la fuerte recesión que sufre Brasil y la importante depreciación de su divisa, los efectos de la ampliación del "QE" del BCE en Europa y la posibilidad de que se produzca un contagio de las subidas de tipos americanas a los tipos de interés de la zona euro, el referéndum en el Reino Unido sobre su pertenencia a la Unión Europea, el incremento del riesgo geopolítico y la futura evolución de los precios del petróleo junto con la evolución de los precios del resto de materias primas y, finalmente, la posibilidad de que se produzcan nuevas elecciones generales en España y Portugal junto con las elecciones presidenciales en Estados Unidos a finales de año.

A pesar de todo ello, los mercados podrían evolucionar positivamente en el caso de que cada una de las incógnitas se resuelva adecuadamente y las autoridades, especialmente los bancos centrales, actúen tomando las medidas necesarias en cada momento. Adicionalmente, los datos macroeconómicos en Europa y Estados Unidos podrían ser mejores de lo esperado por el consenso de analistas y sorprender positivamente a los mercados, aspecto que se traduciría en un mejor comportamiento de la renta variable y una reducción de las "primas" de riesgo en Europa. Por último, en Europa es necesario tener en cuenta que una mayor flexibilización de los objetivos de reducción del déficit, ante la crisis migratoria que afecta a la región, entre otras razones, unida a las políticas expansivas del BCE, podrían tener efectos más positivos de lo esperado para el conjunto de la economía de la zona euro, especialmente en términos de crecimiento.

En este contexto, el fondo seguirá manteniendo el criterio de prudencia que ha caracterizado las inversiones desde su creación. En el futuro, si bien las expectativas son positivas, el fondo continuará monitorizando los riesgos que todavía presentan los mercados financieros y que sin duda afectarán al comportamiento de los índices bursátiles durante el próximo año.

Uso de instrumentos financieros por el Fondo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo (véase Nota 4 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto, 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 1.082/2012 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

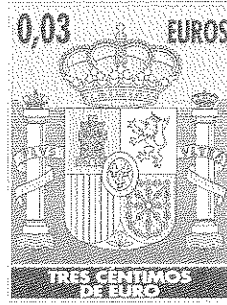
Dado su objeto social, el Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo.

Adquisición de acciones propias

No aplicable.



CLASE 8.^a
IVA 4% reducido



CM6060969

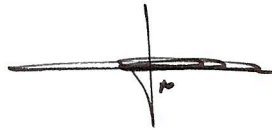
Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales

No aplicable.

Diligencia que levanta el Secretario no Consejero del Consejo de Administración de Grupo Catalana Occidente Gestión de Activos, S.A. (Unipersonal), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, D. Joaquín Guallar Pérez, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 29 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2015, Fonbilbao Internacional, Fondo de Inversión, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad Gestora del Fondo, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Sant Cugat del Vallès, 23 de marzo de 2016

El Secretario no Consejero del Consejo de Administración



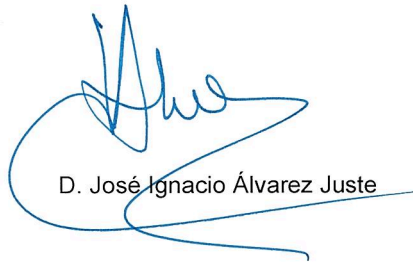
D. Joaquín Guallar Pérez

El Presidente del Consejo de Administración



D. Francisco José Arregui Laborda

Consejeros



D. José Ignacio Álvarez Juste



D. Juan Glosa Cañellas

D. Javier Francisco Maiztegui Oñate



ANEXO

El presente documento comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio 2015 de Fonbilbao Internacional, Fondo de Inversión, se compone de 29 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0M6060941 a 0M6060969, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de Grupo Catalana Occidente Gestión de Activos, S.A. (Unipersonal), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Sant Cugat del Vallès, 23 de marzo de 2016



D. Joaquín Guallar Pérez

Secretario no Consejero del Consejo de Administración