

## **BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

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



## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Kutxabank Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2012, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2012 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión al 31 de diciembre de 2012, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. Con fecha 2 de abril de 2012 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2011 en el que expresaron una opinión favorable.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2012 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2012. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Guillermo Cavia  
Socio - Auditor de Cuentas

18 de abril de 2013

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

Año 2013 Nº 03/13/00939  
IMPORTE COLEGIAL: 96,00 EUR

.....  
Este informe está sujeto a la tasa  
aplicable establecida en la  
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.  
.....

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Plaza de Euskadi, 5, 48009 Bilbao, España  
Tel.: +34 944 288 800 / +34 902 021 111, Fax: +34 944 288 805, [www.pwc.es](http://www.pwc.es)



**BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

**Balances al 31 de diciembre de 2012 y 2011**

(Expresados en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Activo no corriente</b>	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
<b>Activo corriente</b>	<b>127 569 387,07</b>	<b>124 629 874,24</b>
Deudores	1 794 062,01	2 303 802,77
Cartera de inversiones financieras	119 041 340,14	114 338 268,82
Cartera interior	3 000 013,98	7 000 060,58
Valores representativos de deuda	3 000 013,98	7 000 060,58
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	116 041 243,96	107 337 939,75
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	116 041 243,96	107 337 939,75
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	82,20	268,49
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	6 733 984,92	7 987 802,65
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>127 569 387,07</b>	<b>124 629 874,24</b>

## BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión

### Balances al 31 de diciembre de 2012 y 2011

(Expresados en euros)

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>	<b>127 313 448,24</b>	<b>124 416 759,55</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	127 313 448,24	124 416 759,55
Capital	-	-
Partícipes	113 286 600,16	135 981 635,63
Prima de emisión	-	-
Reservas	31 387,32	31 387,32
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	13 995 460,76	(11 596 263,40)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
<b>Pasivo no corriente</b>	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
<b>Pasivo corriente</b>	<b>255 938,83</b>	<b>213 114,69</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	255 938,83	213 114,69
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>127 569 387,07</b>	<b>124 629 874,24</b>

<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	<b>66 641 631,35</b>	<b>55 101 084,00</b>
Compromisos por operaciones largas de derivados	66 641 631,35	55 101 084,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>43 173 381,28</b>	<b>57 161 994,22</b>
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	40 251 692,78	50 077 994,22
Otros	2 921 688,50	7 084 000,00
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>109 815 012,63</b>	<b>112 263 078,22</b>



## BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión

### Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011 (Expresadas en euros)

	2012	2011
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	108 378,00
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(2 236 320,04)	(2 254 743,62)
Comisión de gestión	(2 101 544,27)	(2 113 884,82)
Comisión de depositario	(127 372,84)	(128 118,77)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(7 402,93)	(12 740,03)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(2 236 320,04)</b>	<b>(2 146 365,62)</b>
Ingresos financieros	92 519,29	92 579,65
Gastos financieros	(57,22)	(1,46)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	12 567 947,92	(6 339 287,39)
Por operaciones de la cartera interior	13,98	60,58
Por operaciones de la cartera exterior	12 565 065,94	(6 339 347,97)
Por operaciones con derivados	2 868,00	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(220 563,19)	(11 845,27)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	3 834 046,72	(3 191 343,31)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(60,58)	18,42
Resultados por operaciones de la cartera exterior	919 347,88	(682 646,69)
Resultados por operaciones con derivados	2 914 759,42	(2 508 715,04)
Otros	-	-
<b>Resultado financiero</b>	<b>16 273 893,52</b>	<b>(9 449 897,78)</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>14 037 573,48</b>	<b>(11 596 263,40)</b>
Impuesto sobre beneficios	(42 112,72)	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>13 995 460,76</b>	<b>(11 596 263,40)</b>

## BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión

### Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos							
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias						13 995 460,76	
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas						-	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias						-	
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>						<b>13 995 460,76</b>	
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto							
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2011	135 981 635,63	31 387,32	-	(11 596 263,40)	-	-	124 416 759,55
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>135 981 635,63</b>	<b>31 387,32</b>		<b>(11 596 263,40)</b>			<b>124 416 759,55</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	13 995 460,76	-	-	13 995 460,76
Aplicación del resultado del ejercicio	(11 596 263,40)	-	-	11 596 263,40	-	-	-
Operaciones con participes	6 652 021,58	-	-	-	-	-	6 652 021,58
Suscripciones	(17 750 793,65)	-	-	-	-	-	(17 750 793,65)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>113 286 600,16</b>	<b>31 387,32</b>		<b>13 995 460,76</b>			<b>127 313 448,24</b>



**BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

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

<b>A) Estado de ingresos y gastos reconocidos</b>	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(11 596 263,40)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>(11 596 263,40)</b>

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
<b>B) Estado total de cambios en el patrimonio neto</b>							
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	117 407 101,66	31 387,32	-	16 406 599,33	-	-	133 845 088,35
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>117 407 101,66</b>	<b>31 387,32</b>	-	<b>16 406 599,33</b>	-	-	<b>133 845 088,35</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(11 596 263,40)	-	-	(11 596 263,40)
Aplicación del resultado del ejercicio	16 406 599,37	-	-	(16 406 599,37)	-	-	-
Operaciones con participes	13 345 595,22	-	-	-	-	-	13 345 595,22
Suscripciones	(11 177 680,62)	-	-	-	-	-	(11 177 680,62)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>135 981 635,63</b>	<b>31 387,32</b>	-	<b>(11 596 263,40)</b>	-	-	<b>124 416 759,55</b>

## **BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012** (Expresada en euros)

---

#### **1. Actividad y gestión del riesgo**

##### **a) Actividad**

BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión, en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Bilbao el 24 de julio de 1998. Tiene su domicilio social en Plaza de Euskadi nº5 Planta 27 Bilbao (Bizkaia).

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

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 7 de agosto de 1998 con el número 1.547, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión (F.I.) a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, modificada por la Ley 31/2011, y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

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

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

Conforme a los registros de la C.N.M.V., la gestión y administración del Fondo figura encomendada hasta el 8 de noviembre de 2012 a BBK Gestión, S.A.U., S.G.I.I.C. A partir del 9 de noviembre de 2012 la gestión y administración del Fondo aparece encomendada a Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad perteneciente al Grupo Kutxabank.



## **BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012** (Expresada en euros)

---

Con fecha 1 de enero de 2012, Kutxabank, S.A. tomó el control de BBK Gestión, S.A., S.G.I.I.C., Kutxagest, S.A.U., S.G.I.I.C. y Vitalgestión, S.G.I.I.C., S.A., como consecuencia de la inscripción en el Registro Mercantil de Vizcaya de la Escritura Pública en la que se instrumentó la segregación del negocio financiero de BBK, Kutxa y Caja Vital a favor de Kutxabank, S.A.

Con fecha 30 de marzo de 2012, los Consejos de Administración de Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. (anteriormente denominada BBK Gestión, S.A., S.G.I.I.C.), Kutxagest, S.A.U., S.G.I.I.C. y Vitalgestión, S.G.I.I.C., S.A., redactaron y suscribieron el "Proyecto común de fusión por absorción", por el que BBK Gestión S.A. (actualmente Kutxabank Gestión S.G.I.I.C., S.A.U.) ha absorbido a Kutxagest S.A.U., S.G.I.I.C. y Vitalgestión, S.G.I.I.C., S.A.

Con fecha 31 de mayo de 2012, Kutxabank, S.A., en su condición de Accionista Único de Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., decidió aprobar los balances de fusión, el Proyecto redactado y suscrito conjuntamente por los Consejos de Administración de las tres sociedades intervinientes y la fusión propiamente dicha.

La fusión fue elevada a Escritura Pública el 5 de septiembre de 2012, presentada en el Registro Mercantil de Bizkaia el 10 de septiembre de 2012 y calificada favorablemente por el titular de dicho Registro el 16 de octubre de 2012. La citada fusión ha devenido eficaz con fecha 10 de septiembre de 2012.

Asimismo, con fecha 1 de enero de 2012, se produjo la sustitución de BBK por Kutxabank, S.A. como Entidad Depositaria del Fondo (autorizado por CNMV el 13 de enero de 2012). En cumplimiento de las exigencias establecidas en el artículo 68 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en relación a la separación del depositario, Kutxabank S.A. se subrogó como Entidad Depositaria en los procedimientos específicos que, anteriormente, BBK mantenía con BBK Gestión S.A., S.G.I.I.C., (actualmente, integrada en Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.) con el fin de evitar conflictos de interés entre ambas.

La Orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, tiene por objeto la concreción y desarrollo de las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.
2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.
3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.

## **BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012** (Expresada en euros)

---

4. Contrastar con carácter previo a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica del Fondo.
5. Verificar que los procedimientos de comercialización establecidos por la sociedad gestora del Fondo cumplen con la normativa aplicable.
6. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio del Fondo, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
7. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.
8. Asegurar que las suscripciones y reembolsos cumplen con los procedimientos establecidos en el folleto del Fondo así como en la legislación vigente.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Fondo de Inversión Mobiliaria" (F.I.M.) y sus diferentes variantes, por "Fondo de Inversión" (F.I.).
- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros. En el caso de los Fondos por compartimentos, cada uno de los compartimentos deberá tener un mínimo de 600.000 euros, sin que, en ningún caso, el patrimonio total del Fondo sea inferior al establecido anteriormente.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100. En el caso de Fondos de Inversión por compartimentos, el número mínimo de partícipes por compartimento no podrá ser inferior a 20 partícipes.



## **BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**

(Expresada en euros)

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorarse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el Fondo no está dividido en compartimentos.

Por tratarse de un Fondo de acumulación y de conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre Sociedades devengado, permanecerá en el patrimonio del Fondo.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. En los ejercicios 2012 y 2011 la comisión de gestión ha sido del 1,65%.

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 la Sociedad Gestora u otras entidades de su mismo grupo, 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 que pertenece la Sociedad Gestora, no supera los límites establecidos a tal efecto en su Folleto.

## **BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**

(Expresada en euros)

---

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,2% anual del patrimonio custodiado. En los ejercicios 2012 y 2011 la comisión de depositaria ha sido del 0,1%.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

Por otra parte, el Fondo percibe devoluciones de comisiones de otras sociedades gestoras por las inversiones realizadas en Fondos de Inversión gestionados por estas últimas. Dichas devoluciones, las cuales se encuentran registradas en el epígrafe de "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta ascendieron en el ejercicio 2011 a 108.378,00 euros.

#### **b) Gestión del riesgo**

La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el Folleto registrado y a disposición del público en el Registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.



## **BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012** (Expresada en euros)

---

#### **2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

##### a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2012 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

##### b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la cual, entró en vigor con fecha 31 de diciembre de 2008. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

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

##### c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2012 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2012, las correspondientes al ejercicio anterior.

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

## **BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**

(Expresada en euros)

---

#### d) Agrupación de partidas

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

#### e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aún cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2012 y 2011.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

### **3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos**

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

#### a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.



## BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

---

#### b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

##### *i. Ingresos por intereses y dividendos*

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

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

##### *ii. Comisiones y conceptos asimilados*

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

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

##### *iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros*

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

##### *iv. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

## **BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012** (Expresada en euros)

---

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

#### c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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



## BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

---

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

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

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

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

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1. j) del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

## **BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**

(Expresada en euros)

---

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V., posteriormente modificada por la Circular 1/2012, de 26 de julio, de la C.N.M.V.

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

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

#### **e) Adquisición y cesión temporal de activos**

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

#### **f) Instrumentos de patrimonio**

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.



## BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

#### g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

#### h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

## **BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**

(Expresada en euros)

---

i) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V.

j) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Participes" de pasivo del balance del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso.

k) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".



## BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

#### 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.

#### 4. Deudores

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

	2012	2011
Depósitos de garantía	1 763 887,47	2 260 515,27
Administraciones Públicas deudoras	4 010,09	8 831,49
Deudores por retrocesión de comisiones	26 164,45	34 456,01
	<u>1 794 062,01</u>	<u>2 303 802,77</u>

Dentro del capítulo "Deudores - Depósitos de garantía" se incluye el valor al 31 de diciembre de 2012 y 2011 de los depósitos constituidos en euros, como garantía por las posiciones en futuros financieros vivas al cierre del ejercicio correspondiente.

El capítulo "Administraciones Públicas deudoras", al 31 de diciembre de 2012 y 2011, se desglosa tal y como sigue:

	2012	2011
Impuesto sobre beneficios tras compensar retenciones soportadas y otros conceptos	-	8 831,49
Retenciones por retrocesión de comisiones	4 010,09	-
	<u>4 010,09</u>	<u>8 831,49</u>

## **BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012** (Expresada en euros)

---

El capítulo "Deudores por retrocesión de comisiones" al 31 de diciembre de 2012 y 2011, recoge las comisiones pendientes de devolución por las comisiones pagadas a otras sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva.

#### **5. Acreedores**

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

	2012	2011
Administraciones Públicas acreedoras	40 515,89	-
Otros	215 422,94	213 114,69
	<u>255 938,83</u>	<u>213 114,69</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2012 recoge el impuesto sobre beneficios devengado, una vez compensadas las retenciones aplicadas al Fondo sobre los intereses de la cartera de inversiones financieras y otros rendimientos de capital mobiliario durante el citado ejercicio.

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

Durante los ejercicios 2012 y 2011, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2012 y 2011, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

#### **6. Cartera de inversiones financieras**

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se muestra a continuación:

	2012	2011
<b>Cartera interior</b>	<b>3 000 013,98</b>	<b>7 000 060,58</b>
Valores representativos de deuda	3 000 013,98	7 000 060,58
<b>Cartera exterior</b>	<b>116 041 243,96</b>	<b>107 337 939,75</b>
Instituciones de Inversión Colectiva	116 041 243,96	107 337 939,75
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	<b>82,20</b>	<b>268,49</b>
	<u>119 041 340,14</u>	<u>114 338 268,82</u>



## BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2012. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2011.

Hasta el 31 de diciembre de 2011 todos los títulos valores recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras, se encontraban depositados o en trámite de depósito en Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK). A partir del 1 de enero de 2012, se encuentran depositados en Kutxabank, S.A. (ver Nota 1).

Por otro lado, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden - Otros" de las cuentas de orden, recoge a título informativo, el valor nominal de los títulos custodiados por la Entidad Depositaria del Fondo (ver Nota 1).

#### 7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2012 y 2011, se muestra a continuación:

	2012	2011
Cuentas en el Depositario	3 628 759,19	6 085 468,66
Cuentas en el Depósito en moneda extranjera	3 105 197,66	1 902 106,67
Intereses de tesorería	28,07	227,32
	<u>6 733 984,92</u>	<u>7 987 802,65</u>

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario ha sido del 0,52% y 0,47%, respectivamente.

#### 8. Patrimonio atribuido a partícipes

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

## **BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012** (Expresada en euros)

---

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

	2012	2011
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>127 313 448,24</u>	<u>124 416 759,55</u>
Número de participaciones emitidas	<u>20 410 021,34</u>	<u>22 242 450,75</u>
Valor liquidativo por participación	<u>6,24</u>	<u>5,59</u>
Número de partícipes	<u>3 186</u>	<u>3 171</u>

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

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

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el número de partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% asciende al cierre de ejercicio a uno, representando el 79,90% y el 81,33% de la cifra de patrimonio del Fondo, respectivamente, por lo que se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

#### **9. Cuentas de compromiso**

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente.

#### **10. Otras cuentas de orden**

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

	2012	2011
Pérdidas fiscales a compensar	40 251 692,78	50 077 994,22
Otros (Ver Nota 6)	<u>2 921 688,50</u>	<u>7 084 000,00</u>
	<u>43 173 381,28</u>	<u>57 161 994,22</u>



## **BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012** (Expresada en euros)

---

#### **11. Administraciones Públicas y situación fiscal**

El régimen fiscal del Fondo está regulado por la Norma Foral 3/1996, del Impuesto sobre Sociedades de la Diputación Foral de Bizkaia, encontrándose sujeto en el Impuesto sobre Sociedades a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes sea como mínimo el previsto en el artículo quinto de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, tal y como se recoge en el apartado quinto del artículo vigésimo noveno de la citada Norma Foral.

Exclusivamente para los períodos impositivos que se inicien entre el 1 de enero de 2012 y el 31 de diciembre de 2013, la Norma Foral 1/2012, de 29 de febrero, por la que se aprueban medidas transitorias para 2012 y 2013 y otras medidas tributarias, modifica el apartado 1 del artículo 24 de la Norma Foral 3/1996, de 26 de junio, del Impuesto sobre Sociedades. En base a las mencionadas modificaciones, para los sujetos pasivos que no cumplan los requisitos previstos en el artículo 49 de esta Norma Foral para ser considerados pequeñas empresas, la compensación a aplicar en los ejercicios 2012 y 2013, de bases imponibles negativas que hayan sido objeto de liquidación o autoliquidación procedentes de ejercicios anteriores, será como máximo del 70 % de la base imponible positiva previa a dicha compensación.

La diferencia entre el resultado contable antes de impuestos y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, se corresponde con la compensación en el ejercicio 2012 de bases imponibles negativas generadas en ejercicios anteriores.

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2012, asciende a 40.251.692,78 euros.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se encuentra sujeto, no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

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

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

## **BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012** (Expresada en euros)

---

#### **12. Otra información**

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Adicionalmente, en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo" se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con el Depositario y en los Anexos I y III se recogen las adquisiciones temporales de activos contratadas con éste, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2012 ascienden a 2 miles de euros. En el citado ejercicio no se han prestado otros servicios diferentes de la auditoría por parte de la sociedad auditora o empresas vinculadas a la misma.

#### **13. Hechos posteriores**

El Consejo de Administración de Kutxabank Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., Sociedad Gestora del Fondo, en su reunión de fecha 26 de febrero de 2013, ha acordado iniciar los trámites oportunos para formalizar la operación de fusión por la que BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión absorba a Kutxaopportunities, Fondo de Inversión; y Kutxavalorinter, Fondo de Inversión. Los Administradores de la Sociedad Gestora tienen previsto llevar a cabo la citada fusión por absorción durante el transcurso del ejercicio 2013.



**BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

**Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012**  
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Adquisición temporal de activos con Depositario REPOIKUTXABANK10,25 2013-01-04	EUR	3 000 000,00	82,20	3 000 013,98	13,98
<b>TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario</b>		<b>3 000 000,00</b>	<b>82,20</b>	<b>3 000 013,98</b>	<b>13,98</b>
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>3 000 000,00</b>	<b>82,20</b>	<b>3 000 013,98</b>	<b>13,98</b>

**BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

**Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012**  
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>					
PARTICIPACIONES IDXIA EQ L AUSTRALIA	EUR	1 418 880,00	-	1 652 640,00	233 760,00
PARTICIPACIONES BGF-US FLB EQTY- A2	USD	4 852 089,97	-	3 547 385,84	(1 304 704,13)
PARTICIPACIONES INVESCO ENERGY- C	USD	3 412 503,64	-	2 759 301,09	(653 202,55)
PARTICIPACIONES DWS INV GLB INF- FC	EUR	3 419 747,50	-	3 267 542,50	(152 205,00)
PARTICIPACIONES FIDELITY FD-TELEC- Y	EUR	2 930 900,00	-	3 243 600,00	312 700,00
PARTICIPACIONES M&G GLB BASICS- C	USD	1 684 333,08	-	1 959 754,40	275 421,32
PARTICIPACIONES FLTY GL OPPORT- Y	USD	3 594 479,25	-	4 356 968,76	762 479,51
PARTICIPACIONES BGF GLB SMALLCAP- A2	USD	1 369 385,06	-	1 379 759,70	10 374,64
PARTICIPACIONES INORDEA EMR CON-BI	USD	2 430 720,00	-	2 638 027,50	207 307,50
PARTICIPACIONES HENDERSON PRTY EQ-I2	EUR	1 695 190,07	-	2 041 585,81	346 395,74
PARTICIPACIONES UBS LUX EQT CANADA-Q	CAD	2 463 287,65	-	2 535 549,19	72 261,54
PARTICIPACIONES M&G RECOVERY I ACC	GBP	3 702 051,84	-	4 273 169,65	571 117,81
PARTICIPACIONES MORG ST GLB BRNDS- Z	USD	3 770 181,15	-	5 045 254,70	1 275 073,55
PARTICIPACIONES DWS INV-TOP DVD- FC	EUR	3 798 738,00	-	4 508 294,00	709 556,00
PARTICIPACIONES MORG ST LATIN AMER-Z	USD	1 437 561,96	-	1 535 148,57	97 586,61
PARTICIPACIONES MORG ST EUR EQ ALP-Z	EUR	2 200 330,00	-	2 489 960,00	299 630,00
PARTICIPACIONES MORG ST US GRWTH-Z	USD	5 152 433,15	-	5 625 195,57	472 762,42
PARTICIPACIONES FDLTY SWTZ- Y ACCSfr	CHF	2 007 686,44	-	2 281 559,36	273 872,92
PARTICIPACIONES JPMF EMERG MKTS EQ-C	USD	931 563,12	-	1 867 798,67	936 235,55
PARTICIPACIONES PARVEST EUROPE-DIVID	EUR	1 940 204,52	-	2 939 683,78	999 479,26
PARTICIPACIONES CAAM VOLATILITE ACTI	EUR	2 548 062,82	-	2 742 696,53	194 633,71
PARTICIPACIONES DWS DEUTSCHLAND	EUR	957 075,00	-	1 321 320,00	364 245,00
PARTICIPACIONES SCHRD JAPAN EQTY- C	JPY	5 324 107,56	-	3 900 442,89	(1 423 664,67)
PARTICIPACIONES BGF-E SM&MIDC OP- A2	EUR	1 361 289,76	-	2 349 747,90	998 458,14
PARTICIPACIONES FRANK TEMP BEACON-H	EUR	5 423 104,77	-	5 448 097,33	24 992,56
PARTICIPACIONES ING(L)INV GL OPP- SC	EUR	3 537 951,75	-	4 045 659,75	507 708,00
PARTICIPACIONES JPMF PACIFC EQ-C-ACC	USD	4 052 402,18	-	4 484 536,08	432 133,90
PARTICIPACIONES AXA ROSENBERG GLOBAL	USD	1 349 592,89	-	1 478 358,10	128 765,21
PARTICIPACIONES JPMF AMERICA EQ- C	USD	4 910 128,15	-	5 581 337,17	671 209,02
PARTICIPACIONES UNIGLBAL MIN V JA-B2	EUR	4 114 763,50	-	3 600 833,91	(513 929,59)
PARTICIPACIONES INVESCO PRC EQUITY-C	USD	3 190 478,36	-	3 240 979,38	50 501,02
PARTICIPACIONES FDLTY EUR GROW- YACC	EUR	3 631 613,82	-	3 662 035,00	30 421,18
PARTICIPACIONES FDLTY NORD Y ACC-SEK	SEK	1 994 148,52	-	2 119 106,18	124 957,66
PARTICIPACIONES FDLTY EURO SM- Y ACC	EUR	3 117 100,00	-	3 675 250,00	558 150,00



**BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

**Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012**  
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
PARTICIPACIONES IB LISTED PRVT EQ-C	EUR	1.698.875,50	-	1.509.122,50	(189.753,00)
PARTICIPACIONES PIONEER U.S.-I USD	USD	5.136.316,36	-	5.370.110,67	233.794,31
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>106.549.277,34</b>	-	<b>114.487.802,48</b>	<b>7.938.525,14</b>
Acciones y participaciones 36.1.j.2º					
PARTICIPACIONES IAVIVA INV EMG MKT-1	USD	1.378.560,82	-	1.553.441,48	174.880,66
<b>TOTALES Acciones y participaciones 36.1.j.2º</b>		<b>1.378.560,82</b>	-	<b>1.553.441,48</b>	<b>174.880,66</b>
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>107.927.838,16</b>	-	<b>116.041.243,96</b>	<b>8.113.405,80</b>

**BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

**Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2012**  
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>				
FUTURO NKY Index 1 2013-03-07	JPY	4 811 285,45	5 252 771,39	7/03/2013
FUTURO INDU Index 5 2013-03-15	USD	2 480 480,59	2 468 731,05	15/03/2013
FUTURO MSCI EM MKT 50 2013-03-15	USD	1 261 370,53	1 302 001,21	15/03/2013
FUTURO SX5E Index 1 2013-03-15	EUR	3 948 000,00	3 922 500,00	15/03/2013
FUTURO EUR USD 1 2013-03-18 COMPRA	EUR	54 140 809,77	54 941 555,49	18/03/2013
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>66 641 946,34</b>	<b>67 887 559,14</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>66 641 946,34</b>	<b>67 887 559,14</b>	



**BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

**Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2011**

(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Adquisición temporal de activos con Depositario					
REPO BBK 0,70 2012-01-02	EUR	7 000 000,00	268,49	7 000 060,58	60,58
<b>TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario</b>		<b>7 000 000,00</b>	<b>268,49</b>	<b>7 000 060,58</b>	<b>60,58</b>
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>7 000 000,00</b>	<b>268,49</b>	<b>7 000 060,58</b>	<b>60,58</b>

**BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>					
PARTICIPACIONES ING(L)INV GL OPP- SC	EUR	3 537 951,75	-	3 489 608,25	(48 343,50)
PARTICIPACIONES IDEXIA EQ L AUSTRALIA	EUR	2 542 160,00	-	2 472 285,00	(69 875,00)
PARTICIPACIONES FRANK TEMP BEACON-I	USD	5 423 104,77	-	4 861 208,43	(561 896,34)
PARTICIPACIONES UBS LUX EQT CANADA-Q	CAD	2 463 287,65	-	2 387 850,40	(75 437,25)
PARTICIPACIONES FLTY GL OPPORT-Y	USD	3 594 479,25	-	3 868 122,54	273 643,29
PARTICIPACIONES BGF GLB SMALLCAP-A2	USD	1 369 385,06	-	1 229 485,30	(139 899,76)
PARTICIPACIONES FDLTY SWITZ- Y ACCSfr	CHF	2 007 686,44	-	1 914 411,94	(93 274,50)
PARTICIPACIONES DWS INV GLB INF- FC	EUR	3 419 747,50	-	3 100 047,50	(319 700,00)
PARTICIPACIONES DWS DEUTSCHLAND	EUR	1 902 756,25	-	1 927 806,25	25 050,00
PARTICIPACIONES FIDELITY FD-TELEC- Y	EUR	2 930 900,00	-	3 015 700,00	84 800,00
PARTICIPACIONES MORG ST GLB BRNDS-Z	USD	3 770 181,15	-	4 501 118,91	730 937,76
PARTICIPACIONES NORDEA EMR CON-BI	EUR	2 430 720,00	-	2 231 325,00	(199 395,00)
PARTICIPACIONES M&G GLB BASICS-C	USD	1 684 333,08	-	1 874 592,18	190 259,10
PARTICIPACIONES ING(L) INV-H DIV-SC	USD	3 708 370,41	-	5 001 703,84	1 293 333,43
PARTICIPACIONES HENDERSON PRTY EQ-I2	USD	1 695 190,07	-	1 622 316,54	(72 873,53)
PARTICIPACIONES DWS INV-TOP DVD- FC	EUR	3 798 738,00	-	4 201 846,00	403 108,00
PARTICIPACIONES M&G RECOVERY I ACC	GBP	3 702 051,84	-	3 796 632,80	94 580,96
PARTICIPACIONES SEB LISTED PRVT EQ-C	EUR	1 698 875,50	-	1 222 896,05	(475 979,45)
PARTICIPACIONES FDLTY EUR GROW- YACC	EUR	3 631 613,82	-	3 106 701,00	(524 912,82)
PARTICIPACIONES PARVST EQ DVD EUR- I	EUR	1 940 204,52	-	2 506 161,94	565 957,42
PARTICIPACIONES SCHR D JAPAN EQTY-C	JPY	5 324 107,56	-	3 687 376,36	(1 636 731,20)
PARTICIPACIONES BGF-E SM&MIDC OP- A2	EUR	1 351 289,76	-	1 950 247,80	598 958,04
PARTICIPACIONES JPMF PACIFC EQ-C-ACC	USD	4 052 402,18	-	3 845 975,77	(206 426,41)
PARTICIPACIONES JPMF EMERG MKTS EQ-C	USD	931 563,12	-	1 607 377,11	675 813,99
PARTICIPACIONES JPMF AMERICA EQ- C	USD	4 910 128,15	-	4 886 719,65	(23 408,50)
PARTICIPACIONES INVESCO ENERGY- C	USD	3 412 503,64	-	2 962 983,25	(449 520,39)
PARTICIPACIONES UNIGL BAL MIN V JA-B2	EUR	4 114 763,50	-	3 256 340,09	(858 423,41)
PARTICIPACIONES BGF-US FLB EQTY-A2	USD	4 852 089,97	-	3 276 067,41	(1 576 022,56)
PARTICIPACIONES FDLTY NORD Y ACC SEK	SEK	1 994 148,52	-	1 647 634,24	(346 514,28)
PARTICIPACIONES FDLTY EURO SM-Y ACC	EUR	3 117 100,00	-	2 913 665,00	(203 435,00)
PARTICIPACIONES AMUNDI VOL. ACTIONS	EUR	2 548 062,82	-	2 777 591,53	229 528,71
PARTICIPACIONES MORG ST EUR EQ ALP-Z	EUR	2 200 330,00	-	2 162 150,00	(38 180,00)
PARTICIPACIONES AXA ROSENBERG GLB-A	USD	1 349 592,89	-	1 244 231,81	(105 361,08)
PARTICIPACIONES MORG ST US GRWTH-Z	USD	5 152 433,15	-	5 084 812,10	(67 621,05)



**BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
PARTICIPACIONESIMORG ST LATIN AMER-Z	USD	1 437 561,96	-	1 392 237,06	(45 324,90)
PARTICIPACIONESIPIONEER U.S.- I USD	USD	5 136 316,36	-	4 968 940,50	(167 375,86)
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>109 136 130,64</b>	-	<b>105 996 169,55</b>	<b>(3 139 961,09)</b>
Acciones y participaciones 36.1.j.2º)					
PARTICIPACIONESIAVIVA INV EMG MKT- 1	USD	1 378 560,82	-	1 341 770,20	(36 790,62)
<b>TOTALES Acciones y participaciones 36.1.j.2º)</b>		<b>1 378 560,82</b>	-	<b>1 341 770,20</b>	<b>(36 790,62)</b>
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>110 514 691,46</b>	-	<b>107 337 939,75</b>	<b>(3 176 751,71)</b>

**BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

**Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2011**  
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>				
FUTURO J.NIKKEI 225 500	JPY	3 645 344,19	3 592 266,96	8/03/2012
FUTURO J.MSCI EM MKT 50	USD	557 265,22	568 871,05	16/03/2012
FUTURO J.DJ.EURO STOXX 10	EUR	3 439 450,00	3 577 400,00	16/03/2012
FUTURO J.DJ.INDUS 10	USD	4 130 527,05	4 219 075,55	16/03/2012
FUTURO EUR 1 COMPRA	EUR	43 328 497,54	43 029 863,42	19/03/2012
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>55 101 084,00</b>	<b>54 987 476,98</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>55 101 084,00</b>	<b>54 987 476,98</b>	



## BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión

### Informe de gestión del ejercicio 2012

---

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

##### Factores Económicos Determinantes

La evolución macroeconómica fue negativa al comienzo de año, EE.UU. sin crear empleo y con la confianza de los consumidores deprimida, no animándose éstos a aumentar el gasto. En la zona euro, el nivel de actividad seguía deteriorándose mientras que en Japón, los trabajos de reconstrucción ligados al tsunami permitieron que se alcanzara un fuerte crecimiento del PIB. En el ámbito político destacó la victoria del socialista Hollande en las presidenciales francesas y la creación en Grecia de un gobierno pro Europa.

En la segunda parte del año los bancos centrales han sido los grandes protagonistas, desempeñando un papel determinante en la evolución de los mercados financieros durante el período. El BCE sorprendió en julio lanzando su programa OMT de compra de deuda soberana a corto plazo, previa solicitud de ayuda. La Reserva Federal, por otra parte, anunció en septiembre una nueva compra masiva de deuda (tercera tanda). El Banco Central de Japón, por último, ha seguido a lo largo del semestre con políticas monetarias sumamente expansivas, aspecto que parece será también la tónica general en el 2013 tras la victoria conservadora en las elecciones gubernamentales.

Fuera de los bancos centrales, el escenario macro ha tenido más sombras que luces. La parte positiva se ha centrado en los EE.UU., donde el consumo, motor de la economía en los últimos años, aguanta a pesar de la falta de recuperación del empleo, siendo la parte inmobiliaria la que mejor evolución ha tenido. Además de ello, en el último momento se ha llegado a un acuerdo parcial para evitar el peor escenario proveniente del llamado "abismo fiscal". La parte negativa, un semestre más, viene desde Europa, donde al escenario recesivo de la periferia, se le ha unido la desaceleración de los países centrales, Francia y Alemania principalmente. Las perspectivas futuras tampoco son especialmente halagüeñas. Dentro de Europa, la economía española continúa con su particular proceso de desapalancamiento, siendo la pérdida de empleo la consecuencia más directa. Por el lado de la reestructuración del sistema financiero, en cambio, se han dado pasos importantes, finalizando con la recapitalización del sistema en España y la creación del SAREB (llamado "banco malo").

En cuanto a la evolución de los mercados financieros, la citada actividad de los bancos centrales ha provocado una clara mejoría de los activos de riesgo, especialmente europeos. Así, la bolsa europea ha tenido una fuerte subida +13.79% para el Eurostoxx 50, mientras la bolsa española conseguía recuperar para acabar en -4%. La bolsa mundial subió en el año un 13.18%, siendo el Nikkei con un +22% la región que más subió. La bolsa americana acabó parecida a la mundial y europea con una revalorización también del 13% para el S&P500.

## **BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión**

### **Informe de gestión del ejercicio 2012**

---

La deuda alemana, principal activo refugio, acabó bajando su rentabilidad un 0,5% hasta el 1.30%. El diferencial de la deuda española mejoró al final del año, pero a pesar de ello se amplió en 70pb hasta los 394pb, lo que equivale a una rentabilidad del 5.24% para el bono español a 10 años. El dólar finalizó el año un 2% depreciado frente al Euro y se apreció en un 13% frente a un débil yen, donde se dejaba notar la política monetaria del nuevo partido en el gobierno.

#### **Previsiones para 2013**

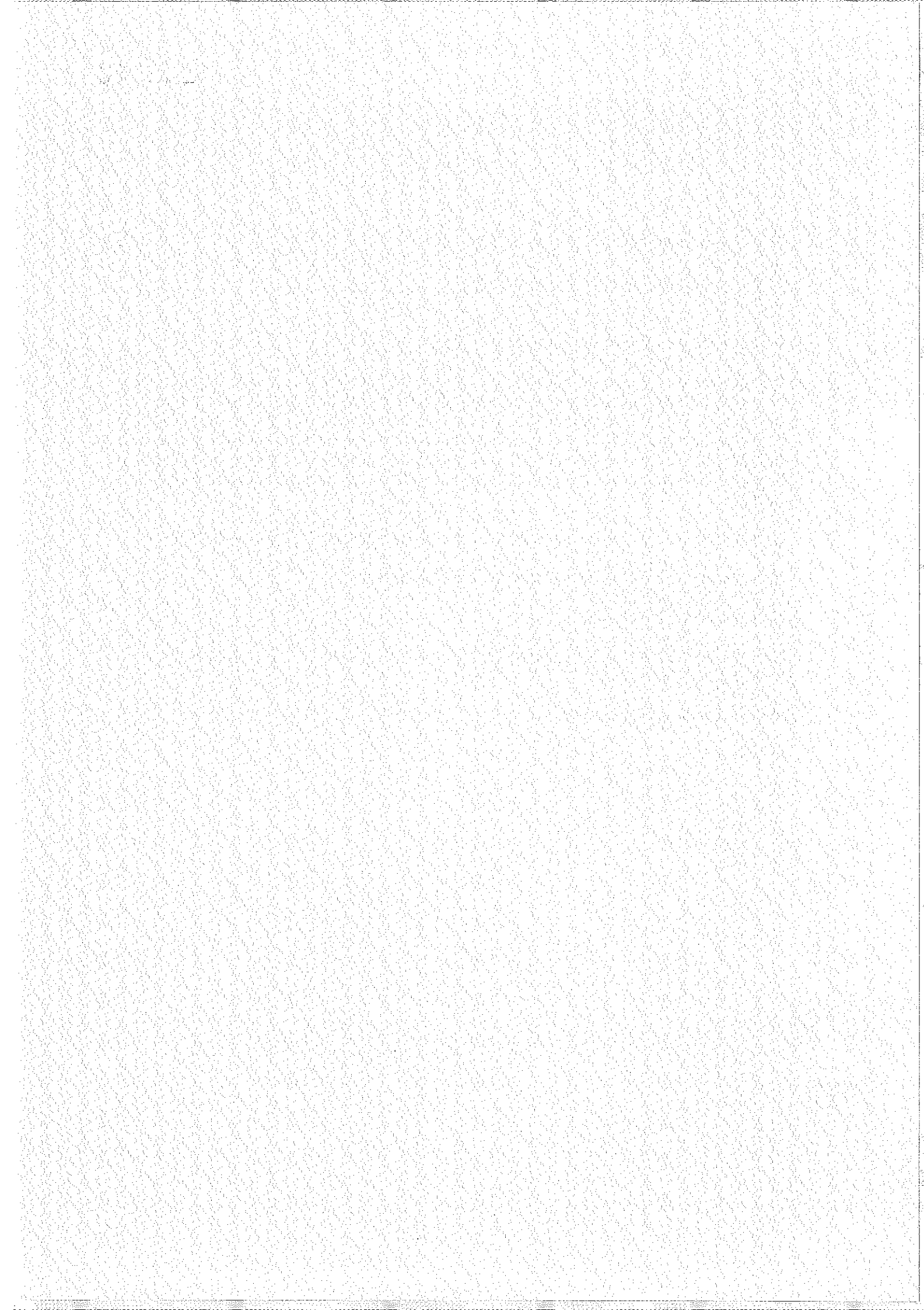
El FMI, en su último informe (23/1/2013), habla de una gradual recuperación del crecimiento económico a lo largo del 2013. Los aspectos relevantes para cada una de las principales zonas geográficas son las siguientes:

- EE.UU.: el FMI espera un crecimiento del 2% para el conjunto del año, siendo la principal incertidumbre el efecto proveniente de los ajustes automáticos del gasto, en vigor desde comienzos de marzo 2013. Los principales hitos del año girarán en torno al techo de deuda y a la consolidación fiscal a medio / largo plazo.
- Europa: el FMI ha revisado a la baja las perspectivas de crecimiento para el 2013, especialmente por el impacto negativo de los países periféricos. No obstante, se mantienen las expectativas de recuperación para la segunda mitad del año que viene.
- Japón: el FMI espera un crecimiento del 1,20% para el 2013. El nuevo gobierno conservador parece adoptar una posición más decidida a nivel de estímulos, tanto fiscales como monetarios.
- Emergentes: atendiendo a las estimaciones del FMI, los países emergentes continuarán liderando el crecimiento mundial (5,50% frente a 1,40% de los países desarrollados). Dentro de los países emergentes, las mayores incertidumbres provienen de China y Brasil, donde mayores medidas son necesarias para equilibrar el crecimiento.

Bajo este escenario macroeconómico, se espera que los principales Bancos Centrales mantengan las actuales políticas expansivas a lo largo del 2013.

En cuanto a los mercados financieros, se espera un entorno de tipos de interés bajos a lo largo del año, con mejoría de los diferenciales de la deuda de la periferia europea a medida que se vayan tomando medidas que fortalezcan a la Eurozona en su conjunto. Ello debería ayudar también en la evolución de los mercados bursátiles.








## BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión


### Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión del ejercicio 2012

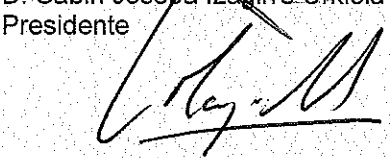
En Bilbao, reunido el Consejo de Administración de Kutxabank Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., en fecha 21 de marzo de 2013, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión de BBK Fondo Internacional, Fondo de Inversión, del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2012, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado, impresos por anverso y reverso y numerados según el siguiente detalle:

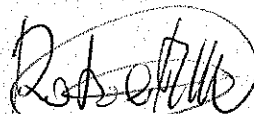
Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales e Informe de gestión	N 8132713 B al N 8132730 B
	Formulación de cuentas anuales e Informe de gestión	N 8129636 B
Segundo ejemplar	Cuentas anuales e Informe de gestión	N 8132731 B al N 8132748 B
	Formulación de cuentas anuales e Informe de gestión	N 8129637 B

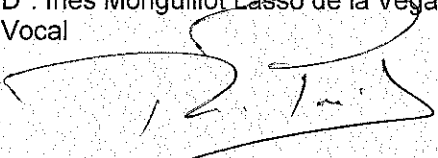
#### FIRMANTES:

  
D. Sabin Joseba Izagirre Urkiola  
Presidente

  
D. José Luis Bastarrica Escala  
Consejero Delegado

  
Dª. Inés Monguillot Lasso de la Vega  
Vocal

  
D. Roberto Moll Ochoa de Alda  
Vocal

  
D. Ramón Prieto Baena  
Vocal