

**Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión
(anteriormente, BBK Bolsas Emergentes,
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 Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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 Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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 N° 03/13/00952
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



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

Balances al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en euros)

ACTIVO	2012	2011
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	28 369 913,85	27 994 505,67
Deudores	463 359,58	324 661,13
Cartera de inversiones financieras	25 677 751,11	26 181 771,07
Cartera interior	-	2 000 115,64
Valores representativos de deuda	-	2 000 115,64
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	25 677 751,11	24 181 578,73
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	25 677 751,11	24 181 578,73
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	76,70
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	2 228 803,16	1 488 073,47
TOTAL ACTIVO	28 369 913,85	27 994 505,67

Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

Balances al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2012	2011
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	28 310 920,36	27 944 010,85
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	28 310 920,36	27 944 010,85
Capital	-	-
Partícipes	24 344 737,56	34 192 963,74
Prima de emisión	-	-
Reservas	25 736,52	25 736,52
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	3 940 446,28	(6 274 689,41)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	58 993,49	50 494,82
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	58 993,49	50 494,82
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	28 369 913,85	27 994 505,67
CUENTAS DE ORDEN	2012	2011
Cuentas de compromiso	3 369 864,32	2 263 889,96
Compromisos por operaciones largas de derivados	3 369 864,32	2 263 889,96
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	3 508 077,18	8 273 689,41
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	3 508 077,18	6 274 689,41
Otros	-	1 999 000,00
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	6 877 941,50	10 537 579,37



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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	-	90 728,88
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(501 138,61)	(553 720,21)
Comisión de gestión	(467 399,68)	(519 218,76)
Comisión de depositario	(28 326,11)	(31 472,08)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(5 412,82)	(3 029,37)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(501 138,61)	(462 991,33)
Ingresos financieros	66 809,39	111 046,85
Gastos financieros	(0,94)	(0,10)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	3 650 822,71	(4 203 589,25)
Por operaciones de la cartera interior	-	115,64
Por operaciones de la cartera exterior	3 650 822,71	(4 203 704,89)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(14 186,85)	178 510,43
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	749 997,49	(1 897 666,01)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(115,64)	346,19
Resultados por operaciones de la cartera exterior	263 986,91	(1 303 147,63)
Resultados por operaciones con derivados	486 126,22	(594 864,57)
Otros	-	-
Resultado financiero	4 453 441,80	(5 811 698,08)
Resultado antes de impuestos	3 952 303,19	(6 274 689,41)
Impuesto sobre beneficios	(11 856,91)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	3 940 446,28	(6 274 689,41)

Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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				3 940 446,28		
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas				-		
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias				-		
Total de ingresos y gastos reconocidos				3 940 446,28		
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto						
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido
Saldo al 31 de diciembre de 2011	34 192 963,74	25 736,52	-	(6 274 689,41)	-	-
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	34 192 963,74	25 736,52	-	(6 274 689,41)	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	3 940 446,28	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	(6 274 689,41)	-	-	6 274 689,41	-	-
Operaciones con participes	4 254 364,06	-	-	-	-	-
Suscripciones	(7 827 900,83)	-	-	-	-	-
Reembolsos	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2012	24 344 737,56	25 736,52	-	3 940 446,28	-	-
						28 310 920,36



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

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

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(6 274 689,41)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participantes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(6 274 689,41)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto						
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido
Saldo al 31 de diciembre de 2010	21 673 148,38	25 736,52	-	4 021 914,35	-	-
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	21 673 148,38	25 736,52	-	4 021 914,35	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(6 274 689,41)	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	4 021 914,35	-	-	(4 021 914,35)	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	21 319 185,86	-	-	-	-	-
Reembolsos	(12 821 282,84)	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2011	34 192 963,74	25 736,52	-	(6 274 689,41)	-	-
						27 944 010,85

Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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

Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión), en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Bilbao el 21 de febrero de 2000 bajo la denominación social de BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión, modificándose dicha denominación por la actual el 25 de octubre de 2012. 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 25 de febrero de 2000 con el número 2.028, 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.



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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 Bizkaia 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.

Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

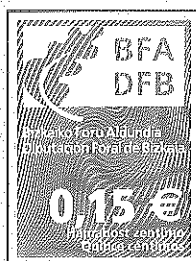
Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

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

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.



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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 pignorararse 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%.

Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

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

(Expresada en euros)

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.

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 90.728,88 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.



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

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

- **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.

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.

Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

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

(Expresada en euros)

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.

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.



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

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

(Expresada en euros)

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su 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.

Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

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

(Expresada en euros)

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

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

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

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

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

c) Deudores

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

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

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



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

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

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

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

Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

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

(Expresada en euros)

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

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

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1. j) del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V., 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 irrecuperable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

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

(Expresada en euros)

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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.

Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

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

(Expresada en euros)

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.

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 "Partícipes" de pasivo del balance del Fondo.



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

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

(Expresada en euros)

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".

l) Transacciones en moneda extranjera

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

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

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.

Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

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

4. Deudores

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

	2012	2011
Depósitos de garantía	134 987,11	280 885,87
Operaciones pendientes de liquidar	309 503,68	-
Deudores por retrocesión de comisiones	16 559,31	24 978,65
Administraciones Públicas deudoras	2 309,48	17 333,78
Otros	-	26 441,48
	<u>463 359,58</u>	<u>324 661,13</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 "Deudores - Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2012 recoge los valores extranjeros enajenados en diciembre de 2012 por importe de 309.503,68 euros y cuya liquidación ha tenido lugar en enero de 2013.

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.

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	-	17 333,78
Retenciones practicadas en origen	2 309,48	-
	<u>2 309,48</u>	<u>17 333,78</u>

El capítulo "Deudores - Otros" al 31 de diciembre de 2011 recogía, principalmente, los dividendos por valores extranjeros contabilizados en los últimos meses del citado ejercicio y cuya liquidación tuvo lugar en los primeros meses del ejercicio siguiente.



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

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

5. Acreedores

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

	2012	2011
Administraciones Públicas acreedoras	10 239,60	-
Otros	48 753,89	50 494,82
	<u>58 993,49</u>	<u>50 494,82</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 depositaria 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
Cartera interior	-	2 000 115,64
Valores representativos de deuda	-	2 000 115,64
Cartera exterior	25 677 751,11	24 181 578,73
Instituciones de Inversión Colectiva	25 677 751,11	24 181 578,73
Intereses de la cartera de inversión	-	76,70
	<u>25 677 751,11</u>	<u>26 181 771,07</u>

Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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	1 495 762,88	1 185 284,07
Cuentas en el Depositario en moneda extranjera	733 010,56	302 758,83
Intereses de tesorería	29,72	30,57
	2 228 803,16	1 488 073,47

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario ha sido del 0,19% y 0,51%, 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.



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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	28 310 920,36	27 944 010,85
Número de participaciones emitidas	2 947 496,72	3 332 867,73
Valor liquidativo por participación	9,61	8,38
Número de partícipes	3 318	2 564

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 43,60% y el 40,14% de la cifra de patrimonio del Fondo, respectivamente, por lo que se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012.

9. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 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	3 508 077,18	6 274 689,41
Otros (Ver Nota 6)	-	1 999 000,00
	3 508 077,18	8 273 689,41

Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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 3.508.077,18 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.



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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 el Anexo III se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste, al 31 de diciembre de 2011.

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 Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión) absorba a Kutxaemergente, 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.

Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES IETF TRACKERS EMG MKT	EUR	90 733,74	-	92 040,00	1 306,26
PARTICIPACIONES IMORG ST EMG MK EQ-Z	USD	1 172 561,61	-	1 278 320,19	105 758,58
PARTICIPACIONES IETF EASYETF PA NXT11	EUR	297 342,99	-	347 944,00	50 601,01
PARTICIPACIONES INVESCO ASIA CONS- C	USD	555 066,65	-	581 363,71	26 297,06
PARTICIPACIONES NORDEA EMR CON-BI	EUR	416 625,00	-	458 425,00	41 800,00
PARTICIPACIONES IDWS INV EM TOP DV-FC	EUR	1 233 988,71	-	1 278 410,00	44 421,29
PARTICIPACIONES IUBS EMG MKT INF- P	USD	430 175,06	-	435 864,16	5 689,10
PARTICIPACIONES IAB GL-EMG MK SM-12	USD	788 642,92	-	1 060 667,45	272 024,53
PARTICIPACIONES IFR TMP ASIAN SM- I	USD	686 900,41	-	983 057,91	296 157,50
PARTICIPACIONES IUBS LX EQTY RUSSIA-Q	USD	809 728,69	-	589 561,86	(220 166,83)
PARTICIPACIONES HSBC GIF ASIA PAC-IA	USD	1 346 781,41	-	1 378 597,10	31 815,69
PARTICIPACIONES FIDELITY ASEAN- Y \$	USD	367 658,41	-	427 183,14	59 524,73
PARTICIPACIONES IMORG ST LATIN AMER-Z	USD	741 967,46	-	792 334,75	50 367,29
PARTICIPACIONES IETF LYXOR EASTERN EU	EUR	962 953,60	-	859 320,00	(103 633,60)
PARTICIPACIONES IMERLTAI LX	USD	732 299,46	-	819 386,75	87 087,29
PARTICIPACIONES AMUNDI ACT EMERG-I	EUR	1 070 571,80	-	1 295 128,85	224 557,05
PARTICIPACIONES IDEKA-CONVRG.AKT- FT	EUR	145 251,75	-	164 341,25	19 089,50
PARTICIPACIONES IMELLON BRAZIL EQ A	EUR	652 944,50	-	852 216,12	199 271,62
PARTICIPACIONES FDLTY ASIAN SS- Y	USD	687 791,72	-	982 364,31	294 572,59
PARTICIPACIONES INVESCO PRC EQUITY-C	USD	295 006,02	-	413 701,49	118 695,47
PARTICIPACIONES SKANDIA PCFIC EQTY-A	USD	376 736,10	-	848 437,86	471 701,76
PARTICIPACIONES THREAD.ASIA- 2 ACC	USD	693 393,91	-	969 630,84	276 236,93
PARTICIPACIONES JPMF AS PAC X-J-E- C	USD	757 333,23	-	888 849,30	131 516,07
PARTICIPACIONES JPMF EMERG MKTS EQ-C	USD	1 035 815,43	-	1 279 442,09	243 626,66
PARTICIPACIONES ROBECO EMERGING STAR	EUR	1 224 647,49	-	1 275 440,00	50 792,51
PARTICIPACIONES MLJIF-EMERGING E	EUR	290 111,14	-	442 059,60	151 948,46
PARTICIPACIONES CARMIGNAC PORT	EUR	980 063,00	-	799 452,50	(180 610,50)
PARTICIPACIONES VONTOBEL EMG MK EQ-I	USD	1 053 916,13	-	1 276 379,62	222 463,49
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		19 897 008,34	-	22 869 919,85	2 972 911,51
Acciones y participaciones 36.1.j.2º)					
PARTICIPACIONES IAVIVA INV EMG MKT- 1	USD	1 455 057,95	-	1 615 579,14	160 521,19
PARTICIPACIONES IETF ISH MEXICO	USD	1 010 018,55	-	1 192 252,12	182 233,57
TOTALES Acciones y participaciones 36.1.j.2º)		2 465 076,50	-	2 807 831,26	342 754,76
TOTAL Cartera Exterior		22 362 084,84	-	25 677 751,11	3 315 666,27



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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
Futuros comprados				
FUTURO ILMSCIEM MKT[50]2013-03-15	USD	3 369 864,32	3 458 440,73	15/03/2013
TOTALES Futuros comprados		3 369 864,32	3 458 440,73	
TOTALES		3 369 864,32	3 458 440,73	

Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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 2012-01-13	EUR	2 000 000,00	76,70	2 000 115,64	115,64
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		2 000 000,00	76,70	2 000 115,64	115,64
TOTAL Cartera Interior		2 000 000,00	76,70	2 000 115,64	115,64



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Votor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONESIBGF-LATIN AMRCAN- A2	USD	732 299,46	-	789 949,07	57 649,61
PARTICIPACIONESIFDLTY ASIAN SS- Y	USD	687 791,72	-	842 321,94	154 530,22
PARTICIPACIONESJPMF AS PAC X-J E- C	USD	757 333,23	-	753 584,38	(3 748,85)
PARTICIPACIONESJPMF EMERG MKTS EQ-C	USD	1 300 439,80	-	1 382 344,32	81 904,52
PARTICIPACIONESBGF EMERG EUROPE- A2	EUR	290 111,14	-	371 697,50	81 586,36
PARTICIPACIONESITHREADASIA- 2 ACC	USD	693 393,91	-	811 828,84	118 434,93
PARTICIPACIONESISKANDIA PCFIC EQTY-A	USD	376 736,10	-	707 119,66	330 383,56
PARTICIPACIONESAB GL-EMG MK SM- I2	USD	788 642,92	-	801 967,44	13 324,52
PARTICIPACIONESMORG ST LATIN AMER-Z	USD	741 967,46	-	718 573,96	(23 393,50)
PARTICIPACIONESUBS LX EQTY RUSSIA-Q	USD	809 728,69	-	542 781,85	(266 946,84)
PARTICIPACIONESFIDELITY ASEAN- Y \$	USD	367 658,41	-	353 638,40	(14 020,01)
PARTICIPACIONESINVECO ASIA CONS- C	USD	555 066,65	-	483 926,23	(71 140,42)
PARTICIPACIONESMELLON BRAZIL EQ A	EUR	652 944,50	-	821 760,45	168 815,95
PARTICIPACIONESIETF LYXOR EASTERN EU	EUR	962 953,60	-	652 740,00	(310 213,60)
PARTICIPACIONESMORG ST EMG MK EQ-Z	USD	1 464 002,65	-	1 364 811,71	(99 190,94)
PARTICIPACIONESUBS EMERG MKT INF- P	USD	430 175,06	-	404 994,21	(25 180,85)
PARTICIPACIONESHSBC GIF ASIA PAC-IA	USD	1 346 781,41	-	1 172 433,87	(174 347,54)
PARTICIPACIONESIFR TMP ASIAN SM- I	USD	686 900,41	-	726 637,86	39 737,45
PARTICIPACIONESNORDEA EMR CON-BI	EUR	416 625,00	-	387 750,00	(28 875,00)
PARTICIPACIONESROBECO EMERG STARS-D	EUR	1 553 771,50	-	1 374 716,00	(179 055,50)
PARTICIPACIONESIDWS INV EM TOP DV-FC	EUR	1 548 781,75	-	1 399 893,75	(148 888,00)
PARTICIPACIONESIETF EASYETF PA NXT11	EUR	297 342,99	-	279 558,00	(17 784,99)
PARTICIPACIONESIETF TRACKERS EMG MKT	EUR	90 733,74	-	80 640,00	(10 093,74)
PARTICIPACIONESIDEKA-CONVRG AKT- FT	EUR	145 251,75	-	142 733,25	(2 518,50)
PARTICIPACIONESIAMUNDI ACT EMERG-I	EUR	1 235 275,16	-	1 318 436,37	83 161,21
PARTICIPACIONESINVECO PRC EQUITY-C	USD	295 006,02	-	360 522,42	65 516,40
PARTICIPACIONESICARMIGNAC COMMD-A	EUR	980 063,00	-	884 812,50	(95 250,50)
PARTICIPACIONESIVONTOBEL EMG MK EQ-I	USD	1 625 665,63	-	1 663 909,72	38 244,09
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		21 833 443,66	-	21 596 083,70	(237 359,96)
Acciones y participaciones 36.1.j.2º)					
PARTICIPACIONESIETF ISH MEXICO	USD	1 010 018,55	-	925 108,42	(84 910,13)
PARTICIPACIONESIAVIVA INV EMG MKT- 1	USD	1 455 057,95	-	1 395 441,01	(59 616,94)
PARTICIPACIONESIETF SPDR S&P EMG SM	USD	345 002,53	-	264 945,60	(80 056,93)
TOTALES Acciones y participaciones 36.1.j.2º)		2 810 079,03	-	2 585 495,03	(224 584,00)
TOTAL Cartera Exterior		24 643 522,69	-	24 181 578,73	(461 943,96)

Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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
Futuros comprados				
FUTURO I.MSCI EM MKTJ50	USD	2 263 889,96	2 311 038,66	16/03/2012
TOTALES Futuros comprados		2 263 889,96	2 311 038,66	
TOTALES		2 263 889,96	2 311 038,66	



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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.

Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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.



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, Fondo de Inversión)

Informe de gestión del ejercicio 2012

Uso de instrumentos financieros por el Fondo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo (véase Notas 1b), 6 y 9 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su Folleto.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2012

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

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

Adquisición de acciones propias

No aplicable.



Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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 Kutxabank Bolsa Emergentes, Fondo de Inversión (anteriormente, BBK Bolsas Emergentes, 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 Formulación de cuentas anuales e Informe de gestión	N 8132849 B al N 8132865 B N 8132970 B
Segundo ejemplar	Cuentas anuales e Informe de gestión Formulación de cuentas anuales e Informe de gestión	N 8132866 B al N 8132882 B N 8132971 B

FIRMANTES:

D. Sabin Joseba Izagirre Urkiola
Presidente

D. José Luis Bastarrica Escala
Consejero Delegado

D^a. Inés Monguillot Lasso de la Vega
Vocal

D. Roberto Moll Ochoa de Alda
Vocal

D. Ramón Prieto Baena
Vocal