

**Solicitud de autorización de proyecto de fusión de FONDOS DE INVERSION**

---

D. Prudencio Fernández Abad con DNI número 5227793-P en calidad de Presidente, en nombre y representación de BBVA GESTION, S.A., SGIIC.

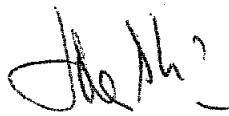
y

D. José Manuel García Crespo con DNI número 22524839-L, en calidad Apoderado, en nombre y representación de BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A.

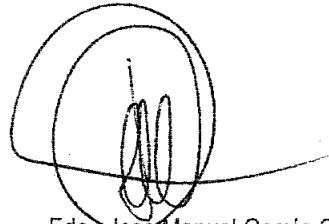
SOLICITAN en relación con los Fondos de Inversión que se relacionan a continuación:

- La autorización del proyecto de fusión de los Fondos relacionados, siendo el primero **Fondo absorbente** de los segundos.
- Tendrán próximamente a su disposición las certificaciones de los correspondientes acuerdos sociales de aprobación de la presente fusión de la Comisión Delegada de la Sociedad Gestora y el Consejo de Administración de la Entidad Depositaria, de aprobación de la presente fusión.

Tipo de Fondo	Denominación	Nº de Registro
F.I.	BBVA HORIZONTE 8, FI	1832
F.I.	BBVA ARBITRAJE MULTIESTRATEGIA, FI	2548
F.I.	BBVA PROYECTO 2015, FI	3348



Fdo.: Prudencio Fernández Abad  
BBVA GESTION S.A., S.G.I.I.C.



Fdo.: José Manuel García Crespo  
BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A.

Fecha: 20 de julio de 2006

Para cualquier duda o aclaración sobre este expediente, contactar con Elena Vázquez Guerra en el teléfono: 91 / 537 96 53 o e-mail [elena\\_vazquez@grupobbva.com](mailto:elena_vazquez@grupobbva.com)

**PROYECTO DE FUSIÓN DE BBVA HORIZONTE 8, FI (Fondo Absorbente) y BBVA ARBITRAJE MULTISTRATEGIA, FI y BBVA PROYECTO 2015, FI (Fondos absorbidos).**

**I) IDENTIFICACION DE LOS FONDOS IMPLICADOS Y DE SUS RESPECTIVAS SOCIEDADES GESTORAS Y DEPOSITARIOS:**

**Fondo absorbente:** BBVA HORIZONTE 8, FI (Nº Registro CNMV: 1832)

**Fondos absorbidos:** BBVA ARBITRAJE MULTISTRATEGIA, FI, (Nº Registro CNMV: 2548)  
BBVA PROYECTO 2015, F I, (Nº Registro CNMV: 3348)

**Entidad Gestora:** Los Fondos están gestionados por BBVA GESTIÓN, S.A., S.G.I.I.C. (Nº Registro CNMV: 14), grupo BBVA.

**Entidad Depositaria:** Ejerce las funciones de depositario BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A. (Nº Registro CNMV: 163), grupo BBVA.

Existe a disposición del público los documentos informativos de los fondos (folleto e informes periódicos) que pueden ser consultados en el domicilio de la gestora y en los registros de la CNMV.

- Respecto al fondo Absorbente **BBVA HORIZONTE 8, FI**, sus características principales son:

<i>Inversión mínima inicial</i>	600 euros
<i>Inversión mínima a mantener</i>	600 euros
<i>Comisión anual de gestión:</i>	1,35% sobre el patrimonio. 9% sobre resultados.
<i>Comisión anual de depositaria:</i>	0,15 % sobre el patrimonio.
<i>Comisión de suscripción:</i>	0%.
<i>Comisión de reembolso:</i>	1% sobre las participaciones con antigüedad inferior a seis meses.

- El valor liquidativo aplicable es el correspondiente al del mismo día de la fecha de solicitud.

- Las órdenes cursadas por el partícipe a partir de las 15:00 horas o en día inhábil se tramitarán junto con las realizadas al día siguiente hábil.

- La Sociedad Gestora exigirá un preaviso de diez días para reembolsos superiores a 300.507 euros. Asimismo, cuando la suma total de lo reembolsado a un mismo partícipe, dentro de un período de diez días sea igual o superior a 300.507 euros la Gestora exigirá para las nuevas peticiones de reembolso, cualquiera que sea su importe, un preaviso de diez días.

- Respecto a los fondos Absorbidos:

- **BBVA ARBITRAJE MULTISTRATEGIA, FI:** Comisión de reembolso: 2% sobre las participaciones reembolsadas con antigüedad en el fondo inferior a tres meses.

- **BBVA PROYECTO 2015, FI:** Comisión de reembolso: 0%.

## II. ASPECTOS JURÍDICOS Y ECONÓMICOS DE LA FUSIÓN.

La operación de fusión consiste en la absorción por BBVA HORIZONTE 8, FI (Fondo Absorbente) de BBVA ARBITRAJE MULTIESTRATEGIA, FI y BBVA PROYECTO 2015 (Fondos absorbidos), según lo dispuesto en el artículo 26 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre.

La fusión implica la incorporación del patrimonio de los Fondos absorbidos con transmisión por título de sucesión universal de la totalidad de sus patrimonios, derechos y obligaciones a favor del Fondo absorbente, quedando aquellos, como consecuencia de la fusión, disueltos sin liquidación.

Con el programa anual de fusiones que diseña BBVA GESTIÓN, S.A., S.G.I.I.C., se pretende fundamentalmente racionalizar la oferta de Fondos del Grupo BBVA, evitar duplicidades y agregar Patrimonios para conseguir una gestión mas eficiente.

Las operaciones realizadas a partir de la fecha de ejecución de la fusión (otorgamiento del contrato de fusión) y hasta su definitiva inscripción en los Registro que procedan se entenderán realizadas por el Fondo Absorbente.

Todos los gastos derivados de la fusión serán soportados por BBVA GESTION, S.A., SGIIC, por lo que no tendrán repercusiones en los fondos afectados por la fusión.

## III. INFORMACIÓN SOBRE LA POLÍTICA DE INVERSIONES DE CADA UNO DE LOS FONDOS AFECTADOS ASI COMO COMPOSICIÓN DE LAS CARTERAS.

### III.1.- BBVA HORIZONTE 8 , FI ( fondo absorbente)

El fondo se configura como un Fondo Global cuyo objetivo es maximizar el ratio rentabilidad/riesgo mediante la gestión dinámica de los pesos de sus activos, limitando el nivel de riesgo a un nivel máximo. La rentabilidad anual esperada después de comisiones es la del EURIBOR a un año incrementado en 150 puntos básicos, no estando, no obstante, garantizada dicha rentabilidad. El nivel objetivo medio de volatilidad anual será del 8% y el nivel máximo del 12% anual.

Se gestionarán de forma dinámica los pesos de los activos que constituyen el fondo, con lo que no se establece a priori una distribución fija entre activos de renta fija y renta variable ni se contemplan porcentajes de distribución de las inversiones por divisas, sector económico, país o mercados, no descartándose en este último caso la inversión en países emergentes. Tampoco existe predeterminación en cuanto al carácter público o privado de los emisores, su calificación crediticia, divisa de denominación de los activos, capitalización, duración etc. De todas formas, se perseguirá en todo momento una alta diversificación por emisores, de modo que el nivel de riesgo de la cartera se sitúe en los niveles objetivos de volatilidad arriba referenciados.

La gestión del fondo se realizará de acuerdo a un control del riesgo a través del método de gestión 'VaR' (Value at Risk-Valor en Riesgo), que establece una pérdida máxima que se podría sufrir en condiciones normales de mercado en un intervalo de tiempo y con un cierto nivel de

probabilidad o de confianza. En la gestión por "Valor en Riesgo" (VaR), y en contraposición con la gestión tradicional, no existe un benchmark o referencia a algún tipo de índice, sino un control de las volatilidades y correlaciones de todos los activos para seleccionar unos u otros.

Esta forma de gestión se aplicará a cada uno de los valores liquidativos del fondo. La composición de la cartera se vigilará diariamente con el objetivo de que el fondo tenga asociado un VaR o límite de pérdida máxima dentro de un determinado horizonte temporal y con un nivel de confianza del 95%. En concreto, se fija un VaR 0 a ocho años, es decir, que la pérdida máxima estimada de la cartera será 0% en 8 años, con un 95% de probabilidades, no estando, no obstante, garantizado este límite de pérdida máxima. Este límite equivaldría, de forma aproximada, a una pérdida máxima estimada de alrededor del 14% en el plazo de un año.

El consumo que se haga en cada momento del riesgo (volatilidad) que no supere este límite estará condicionado por la visión de mercado del gestor así como por la evolución de los resultados obtenidos.

Este Fondo podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y como inversión e instrumentos financieros derivados no contratados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y, únicamente como inversión, para aquellas operaciones establecidas de acuerdo con la normativa vigente y la Memoria de Medios de la Sociedad Gestora, lo que conlleva riesgos adicionales, como el de que la contraparte incumpla, dada la inexistencia de una cámara de compensación que se interponga entre las partes y asegure el buen fin de las operaciones.

### III.2.-Vocación y política de inversión del los fondos absorbidos

#### III.2.1.- BBVA ARBITRAJE MULTISTRATEGIA, FI

El Fondo se configura como un Fondo global de gestión alternativa, cuyo objetivo es la obtención de una rentabilidad absoluta tomando como índice de referencia la Letra del Tesoro a 12 meses, considerando años naturales. El objetivo del fondo es obtener una rentabilidad positiva que esté por encima de la del activo que se toma como referencia de rentabilidad, la letra del tesoro a 12 meses. A principios de cada año se observará la rentabilidad de la Letra del Tesoro a 12 meses para compararla con la rentabilidad del fondo a final de año.

Orientativamente, el nivel de volatilidad no tiene intención de superar el 2%-3% anual. En todo caso la volatilidad se intentará reducir a través de la diversificación y de una política muy disciplinada de stop loss y stop profits.

Para conseguir este objetivo el fondo puede invertir en mercados de renta fija pública y privada, de renta variable y de activos monetarios así como en sus correspondientes mercados de derivados, tanto para el área OCDE como para los países autorizados por la CNMV, en todo caso respetando los coeficientes de liquidez reglamentariamente establecidos y las normas relativas a la concentración de riesgos, procurando mantener un adecuado equilibrio entre la seguridad de las inversiones y la rentabilidad a ofrecer al partícipe.

El patrimonio del Fondo podrá estar invertido en cualquiera de los activos y mercados señalados a continuación, dependiendo de las condiciones del mercado y de cada uno de los países y sectores.

Se tendrán en cuenta los siguientes criterios de selección de los activos:

Ø En cuanto a los mercados: serán principalmente aquéllos radicados en países de la Unión Europea, en Estados Unidos, Canadá, Japón y Australia.

Ø En cuanto a la Renta Fija: Se realizarán inversiones en todo tipo de activos de renta fija, tanto pública como privada, negociados en los principales mercados de la OCDE, principalmente zona euro y EEUU, de emisores mayoritariamente con alta calificación crediticia (investment grade, BBB de Moody's). No obstante, y nunca en un porcentaje superior al 10%, estas inversiones podrán materializarse en títulos de emisores cuyas calificaciones crediticias se encuentren por debajo de investment grade o que carezcan de rating.

Las condiciones de mercado marcarán en cada momento el porcentaje de la cartera que estará invertida en valores de renta fija.

Ø En cuanto a la renta variable: Se realizarán inversiones en todo tipo de activos, tanto de la zona euro como no euro, y tanto en sectores de valor como de crecimiento.

Las condiciones de mercado marcarán en cada momento el porcentaje de inversión en renta variable y en cada uno de los países y sectores.

Ø Estrategias de gestión: El objetivo del fondo es sacar un rendimiento de las ineficiencias y/o inconsistencias en los mercados, situaciones que pueden darse entre los mercados de renta fija, tanto a corto como a largo plazo, y los mercados de renta variable, o entre los distintos sectores de la economía o entre los distintos valores de renta variable. Para ello el Fondo tratará de predecir los movimientos de los referidos activos/mercados, llegando incluso a asumir posiciones contrarias a los mismos, de forma que pudiera ocurrir que el valor liquidativo descendiese tras elevaciones de los precios/índices de mercado o que se incremente a pesar de una caída en los mismos; no obstante el Fondo no necesariamente adoptará siempre una posición contraria a mercado, por lo que podría evolucionar con el mismo.

Con este objetivo el Fondo adoptará fundamentalmente la estrategia de gestión denominada de [valor relativo] consistente en tomar simultáneamente posiciones compradoras y vendedoras en distintos valores de un mismo sector, o en distintos sectores según las condiciones macroeconómicas del momento.

Adicionalmente se adoptarán posiciones en valores de empresas que estén inmersas en procesos de fusiones y adquisiciones, reestructuraciones empresariales y bonos convertibles, intentando en todo caso beneficiarse de futuros movimientos que generen discrepancias entre los valores de los activos que son objeto de comparación.

De igual forma se analizarán las volatilidades, tanto de los activos individuales, como de los activos agrupados por país, sector, divisa, clase de activo... y se implementarán estrategias encaminadas a obtener rendimiento de las ineficiencias detectadas en los estudios de volatilidades.

En todo caso las posiciones cortas se realizarán a través de instrumentos financieros derivados autorizados por la normativa vigente.

De forma minoritaria el fondo combinará estas estrategias con posiciones direccionales en esta amplia gama de mercados e instrumentos. La búsqueda de estas situaciones especiales se realiza a través del análisis de las condiciones macro y microeconómicas, complementando dicho análisis con la utilización de métodos cuantitativos de selección de activos.

La combinación de todas estas estrategias, irá dirigida a alcanzar rentabilidades positivas con independencia de la evolución de un único mercado, optimizando el binomio rentabilidad-riesgo a través de la diversificación de las posiciones que en cada momento constituyan la cartera del fondo.

Las diferentes estrategias de inversión se implementarán, tanto para activos de renta fija, como de renta variable, o mediante instrumentos derivados, cuyo subyacente corresponda bien a activos de renta fija, bien a activos de renta variable, básicamente en combinación de ambos en función de las expectativas de mercado.

Este Fondo podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y como inversión e instrumentos financieros derivados no contratados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y, únicamente como inversión, para aquellas operaciones establecidas de acuerdo con la normativa vigente y la Memoria de Medios de la Sociedad Gestora, lo que conlleva riesgos adicionales, como el de que la contraparte incumpla, dada la inexistencia de una cámara de compensación que se interponga entre las partes y asegure el buen fin de las operaciones.

### **III.2.1.- BBVA PROYECTO 2015, FI.**

El fondo se configura como un Fondo Global cuyo objetivo es maximizar el ratio rentabilidad/riesgo mediante la gestión activa de los pesos de los activos del fondo sujeto al objetivo no garantizado de recuperación de la inversión inicial del partícipe al final del horizonte de inversión establecido, 31.12.2015. La rentabilidad anual esperada después de comisiones es la del EURIBOR a un año incrementado en 150 puntos básicos, no obstante, no obstante, garantizada dicha rentabilidad. La rentabilidad anual está estimada en base a las condiciones de mercado a la fecha de lanzamiento del fondo para un plazo de inversión con un horizonte temporal de 10 años.

El fondo se gestiona de forma activa ponderando unos activos de renta fija y/o de renta variable frente a otros en función de las circunstancias del mercado en cada momento, de ahí que no se puede establecer a priori una distribución fija entre unos activos y otros que podrán oscilar entre un 0 y un 100%- ni se contemplan porcentajes de distribución de las inversiones por divisas, sectores económicos, país o mercado, (no descartándose por lo tanto la inversión en países emergentes, si bien limitado como máximo a un 10% de la cartera). Tampoco existe predeterminación sobre el carácter público o privado de los emisores, su calificación crediticia, divisa de denominación de los activos, duración, capitalización etc. No obstante, se tratará en todo momento de diversificar por emisores, de modo que el nivel de riesgo de la cartera se sitúe en el nivel objetivo de volatilidad.

Asimismo, el fondo podrá invertir en depósitos en entidades de crédito que sean a la vista o puedan hacerse líquidos, con un vencimiento no superior a 12 meses conforme al artículo 36.1.e) del RIIC.

La gestión del fondo se realizará de acuerdo al método de gestión conocido como 'Método VaR' (que responde a la abreviatura inglesa del término Value at Risk-Valor en Riesgo), este método se caracteriza por establecer una pérdida máxima que se podrá obtener en condiciones normales de mercado en un intervalo de tiempo y con un cierto nivel de probabilidad. En la gestión VaR, y en contraposición con la gestión tradicional, no existe un benchmark o referencia a algún tipo de índice, sino un control exhaustivo del nivel de volatilidad y las correlaciones de todos los activos para seleccionar unos u otros.

La composición de la cartera se vigila diariamente para velar por el cumplimiento del objetivo de nivel pérdida máxima a la fecha establecida. En concreto se fija un VaR 0 a 31 de diciembre de 2015 (plazo inicial: 10 años), es decir que la pérdida máxima estimada de la cartera será 0% a 31 de diciembre de 2015, con un 95% de probabilidad en cada una de las inversiones iniciales realizadas por los partícipes, no estando, no obstante, garantizado este límite de pérdida máxima. Este límite equivaldría, de forma aproximada, a una pérdida máxima estimada de alrededor del 16% en el plazo de un año (inicialmente).

A medida que transcurra el tiempo, se reajustará tanto el nivel de pérdida máxima estimada a un año, como el perfil de riesgo del fondo.

El consumo que se haga en cada momento del riesgo (volatilidad) que no supere este límite estará condicionado por la visión de mercado del gestor así como por la evolución de los resultados obtenidos.

Este Fondo podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y como inversión e instrumentos financieros derivados no contratados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y, únicamente como inversión, para aquellas operaciones establecidas de acuerdo con la normativa vigente y la Memoria de Medios de la Sociedad Gestora, lo que conlleva riesgos adicionales, como el de que la contraparte incumpla, dada la inexistencia de una cámara de compensación que se interponga entre las partes y asegure el buen fin de las operaciones.

### II.3.- DIFERENCIA EN LA ESTRUCTURA DE LAS CARTERAS

Los fondos objeto de esta fusión se configuran como Fondos Globales siendo las políticas de inversión de los fondos BBVA HORIZONTE 8, FI (Fondo absorbente) y BBVA PROYECTO 2015, FI (Fondo Absorbido) muy similares, persiguiendo ambos el objetivo de maximizar el ratio rentabilidad/riesgo mediante la gestión dinámica de sus activos, cuya distribución fija no se establece a priori, para conseguir una rentabilidad anual después de comisiones del EURIBOR a un año incrementado en 150 puntos básicos llevándose a cabo la gestión de ambos fondos de acuerdo a un control del riesgo mediante el método VaR.

Por otro lado, si bien el fondo BBVA ARBITRAJE MULTISTRATEGIA se configura también como un Fondo Global, su objetivo es, tomando como índice de referencia la Letra del Tesoro a

12 meses, obtener una rentabilidad positiva que esté por encima de la rentabilidad de dicho activo. A diferencia de los otros dos fondos, establece los criterios de selección de los activos, especificándose los mercados en los que podrá estar invertido su patrimonio así como los activos de renta fija, pública y privada, y renta variable en los que podrán realizarse inversiones, y las estrategias de gestión.

*Para obtener mas información existe a disposición de los partícipes en el domicilio de la Entidad gestora y en los registros de la CNMV, los informes periódicos de los fondos, en los que se puede consultar composición detallada de la cartera, así como otra información económica financiera relevante de los fondos.*

#### IV. INFORMACIÓN SOBRE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN QUE SEGUIRÁ EL FONDO ABSORBENTE.

El Fondo absorbente mantendrá la política de inversión del Fondo BBVA PROYECTO 2015, (Fondos Absorbido), aunque se procederá a incluir la posibilidad de invertir en otras IIC hasta el límite del 10% y en el Art. 36.1.j) del RIIC siendo, por tanto, su política de inversión, la siguiente:

El fondo se configura como un Fondo Global cuyo objetivo de gestión es maximizar el ratio rentabilidad/riesgo mediante la gestión activa de los pesos de los activos del fondo sujeto al objetivo no garantizado de recuperación de la inversión inicial del partícipe al final del horizonte de inversión establecido, 31.12.2015. La rentabilidad anual esperada después de comisiones es la del EURIBOR a un año incrementado en 150 puntos básicos, no estando, no obstante, garantizada dicha rentabilidad. La rentabilidad anual está estimada en base a las condiciones de mercado a la fecha de inscripción del fondo para un plazo de inversión que tiene, como horizonte temporal, el año 2015.

El fondo se gestiona de forma activa ponderando unos activos de renta fija y/o de renta variable frente a otros en función de las circunstancias del mercado en cada momento, de ahí que no se puede establecer a priori una distribución fija entre unos activos y otros que podrán oscilar entre un 0 y un 100%- ni se contemplan porcentajes de distribución de las inversiones por divisas, sectores económicos, país o mercado, (no descartándose por lo tanto la inversión en países emergentes, si bien limitado como máximo a un 10% de la cartera). Tampoco existe predeterminación sobre el carácter público o privado de los emisores, su calificación crediticia, divisa de denominación de los activos, duración, capitalización etc. No obstante, se tratará en todo momento de diversificar por emisores, de modo que el nivel de riesgo de la cartera se sitúe en el nivel objetivo de volatilidad.

La gestión del fondo se realizará de acuerdo al método de gestión conocido como 'Método VaR' (que responde a la abreviatura inglesa del término Value at Risk-Valor en Riesgo) este método se caracteriza por establecer una pérdida máxima que se podrá obtener en condiciones normales de mercado en un intervalo de tiempo y con un cierto nivel de probabilidad. En la gestión VaR, y en contraposición con la gestión tradicional, no existe un benchmark o referencia a algún tipo de índice, sino un control exhaustivo del nivel de volatilidad y las correlaciones de todos los activos para seleccionar unos u otros.

La composición de la cartera se vigila diariamente para velar por el cumplimiento del objetivo de nivel pérdida máxima a la fecha establecida En concreto se fija un VaR 0 a 31 de diciembre de 2015, es decir que la pérdida máxima estimada de la cartera será 0% a 31 de diciembre de 2015, con un 95% de probabilidad en cada una de las inversiones iniciales realizadas por los



participes, no estando, no obstante, garantizado este límite de pérdida máxima. Este límite equivaldría, de forma aproximada, a una pérdida máxima estimada de alrededor del 16% en el plazo de un año (inicialmente).

A medida que transcurra el tiempo, se reajustará tanto el nivel de pérdida máxima estimada a un año, como el perfil de riesgo del fondo.

El consumo que se haga en cada momento del riesgo (volatilidad) que no supere este límite estará condicionado por la visión de mercado del gestor así como por la evolución de los resultados obtenidos.

Asimismo, el Fondo podrá invertir en depósitos en entidades de crédito que sean a la vista o puedan hacerse líquidos, con un vencimiento no superior a 12 meses, cuyas entidades cumplan con los requisitos establecidos en el artículo 36.1.e) del RIIC.

El Fondo podrá invertir hasta un 10% de su patrimonio en otras IIC españolas y extranjeras que cumplan lo establecido en el artículo 36.1.c) y d) del RIIC. Las IIC objeto de su inversión podrán pertenecer o no al Grupo BBVA.

Asimismo, el fondo podrá invertir, hasta un máximo conjunto del 10% de su patrimonio, de acuerdo con lo previsto en el Art. 36.1.j) del RIIC, en:

- Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan con los requisitos establecidos en el párrafo a) del artículo 36.1. del RIIC o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, bien sea directamente, bien de acuerdo con lo previsto en el artículo 52 del RIIC.
- Las acciones o participaciones de IIC no autorizadas conforme a la Directiva 85/611/CEE, distintas de las incluidas en el párrafo d) del art. 36.1. del RIIC.
- Las acciones o participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de Inversión Libre, tanto las reguladas en los artículos 43 y 44 del RIIC como las instituciones extranjeras similares.
- Los valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 37 del RIIC.
- Las acciones y participaciones de las entidades de capital- riesgo reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras.
- Los depósitos en entidades de crédito que no cumplan los requisitos previstos en el párrafo e) del art.36.1. del RIIC.

Estas inversiones sujetas al máximo conjunto del 10% del patrimonio del Fondo conllevan los siguientes riesgos adicionales:

- Riesgo de falta de transparencia en la formación de precios.

- Riesgo de liquidez, por la posibilidad de invertir en IIC con periodicidad de cálculo de valor liquidativo distinta de la del Fondo.
- Riesgo de mercado, por la posibilidad de invertir en IIC con alto grado de apalancamiento.
- Riesgo regulatorio debido a la posibilidad de invertir en IIC domiciliadas en algún paraíso fiscal.
- Riesgo operacional debido a posibles fallos en la organización que dirija o administre la IIC en la que se invierte al no exigirse que la misma esté regulada por entidad supervisora alguna.
- Riesgo de valoración debido a que algunos de los activos en los que se puede invertir a través de las inversiones sujetas al máximo conjunto del 10% carecen de un mercado que asegure la liquidez y su valoración a precios de mercado.
- Riesgo de fraude derivado de la posibilidad de sustracción de activos al patrimonio de la IIC por debilidad de los sistemas de control de las IICs.

Sin perjuicio de lo establecido anteriormente, el límite máximo conjunto de inversiones en IIC, tanto las referidas en el artículo 36.1.c) y d) como en el artículo 36.1.j), será del 10%.

El Fondo podrá invertir más del 35% del activo en valores emitidos por un Estado miembro de la Unión Europea, las Comunidades Autónomas, una entidad local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y aquellos otros Estados que presenten una calificación de solvencia, otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. En concreto se prevé superar dicho porcentaje en cualquiera de los activos anteriores según las expectativas de los mercados.

Este Fondo podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y como inversión e instrumentos financieros derivados no contratados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y, únicamente como inversión, para aquellas operaciones establecidas de acuerdo con la normativa vigente y la Memoria de Medios de la Sociedad Gestora, lo que conlleva riesgos adicionales, como el de que la contraparte incumpla, dada la inexistencia de una cámara de compensación que se interponga entre las partes y asegure el buen fin de las operaciones.

V. **ULTIMOS ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS E INFORMACIÓN SOBRE LA POSIBLE ECUACIÓN DE CANJE QUE RESULTARÍA CONFORME A LOS ULTIMOS ESTADOS FINANCIEROS REMITIDOS A LA CNMV.**

Los informes de auditoría del último ejercicio de los fondos implicados no presentan salvedades. Dichos informes se pueden consultar en el domicilio social de la Sociedad Gestora y en los Registros de la CNMV.

Según los últimos estados financieros remitidos a la CNMV referidos a 31/05/2006 la ecuación de canje (resultado del cociente entre el valor liquidativo del fondo absorbido y el valor liquidativo del fondo absorbente) que resultaría sería la siguiente:

Por cada participación de BBVA ARBITRAJE MULTISTRATEGIA,, FI cada partícipe recibiría 0,00975848 participaciones del Fondo BBVA HORIZONTE 8, FI (cambiando a BBVA GESTION PROYECTO 2015, FI) como resultado de dividir el valor liquidativo de la participación del Fondo absorbido por el valor liquidativo del Fondo absorbente a la fecha referida.

Por cada participación de BBVA PROYECTO 2015, FI cada partícipe recibiría 0,01528338 participaciones del Fondo BBVA HORIZONTE 8, FI (cambiando a BBVA GESTION PROTECCION 2015, FI) como resultado de dividir el valor liquidativo de la participación del Fondo absorbido por el valor liquidativo del Fondo absorbente a la fecha referida.

No obstante, la ejecución de canje definitiva se determinará con los valores liquidativos al cierre del día anterior al del otorgamiento del documento contractual de dicha fusión. Dicha ecuación garantizará que cada partícipe del fondo absorbido reciba un número de participaciones del fondo absorbente de forma que el valor de su inversión el día de la fusión no sufra alteración alguna, ya que el patrimonio del fondo resultante de la fusión es la suma exacta de los patrimonios de los fondos antes de la fusión.

Debido a las diferencias existentes entre las estructuras de las carteras, los valores liquidativos de los Fondos Absorbidos podrían evolucionar de forma distinta a los del Fondo Absorbente y, por tanto, la ecuación de canje definitiva podría variar respecto a la señalada en este Proyecto.

#### VI. INFORMACIÓN A LOS PARTICIPES DE LOS EFECTOS FISCALES DE LA FUSIÓN.

La presente fusión se acogerá al régimen fiscal especial que para las fusiones se establece en el capítulo VIII del Título VIII de la Ley del Impuesto de Sociedades, por lo que la misma no tendrá efectos en el impuesto de la Renta de las Personas Físicas ni en el Impuesto de Sociedades para los partícipes, manteniéndose en todo caso la antigüedad de las participaciones.

Para ello, se deberá proceder a comunicar a la Administración tributaria la opción por este régimen especial previsto para las fusiones, de acuerdo con lo previsto en el artículo 96 de la LIS y normas de desarrollo.

#### VII. INFORMACIÓN SOBRE LAS MODIFICACIONES A INCLUIR EN EL REGLAMENTO DE GESTIÓN Y EN EL FOLLETO EXPLICATIVO DEL FONDO ABSORBENTE.

##### Modificaciones previstas en el Reglamento de Gestión:

Se modificará el Reglamento de Gestión de BBVA HORIZONTE 8, FI, con la finalidad de modificar su denominación por la de **BBVA GESTION PROYECTO 2015, FI**, así como para adaptar dicho Reglamento al nuevo modelo normalizado, como consecuencia de la nueva normativa de IICs.

##### Modificaciones previstas en el Folleto Informativo:

El Folleto Informativo se actualizará al objeto de incluir las siguientes modificaciones:

- Recoge la nueva denominación del fondo (BBVA GESTION PROYECTO 2015, FI).

- Se procede a establecer el siguiente régimen de comisiones anuales: comisión de gestión del 1,40% sobre el patrimonio del fondo, comisión de depósito del 0,20% sobre el patrimonio del fondo, no teniendo el fondo comisiones de suscripción ni reembolso.
- En cuanto a la política de inversión, el Folleto se actualizará al objeto de incluir las modificaciones enumeradas en el apartado IV del presente Proyecto.
- Asimismo se procede a suprimir el límite del 10% en el total del volumen del fondo en cuanto a la aportación máxima del partícipe.
- Se procede a recoger la nueva definición de día hábil en los siguientes términos:

"Se entiende día hábil, todos los días de lunes a viernes, excepto festivos, en todo el territorio nacional. No se considerarán días hábiles aquellos en los que no exista mercado para los activos que representen más del 5% del patrimonio".

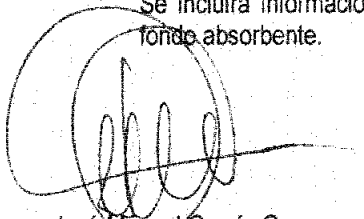
#### VIII. OTRA INFORMACIÓN

Se comunicará como hecho relevante a la CNMV tanto el otorgamiento del documento contractual de fusión (fecha a partir de la cual la fusión tiene efectos) como la ecuación de canje definitiva.

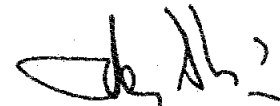
Una vez ejecutada la fusión, la Gestora, en unión con el Depositario, procederá a efectuar el canje de los certificados de participación, en caso de que éstos hubieran sido emitidos o algún partícipe lo solicitara, así como a remitir a los partícipes los estados de posición en el fondo resultante.

Asimismo, se solicitará la inscripción de la misma, así como la baja de los fondos absorbidos en el Registro de la CNMV acompañando el documento contractual de fusión.

Se incluirá información relativa al proceso de fusión en los próximos informes periódicos del fondo absorbente.



José Manuel García Crespo  
Apoderado de  
BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A.



Prudencio Fernández Abad  
Apoderado de  
BBVA GESTIÓN, S.A., S.G.I.I.C.