

Solicitud de autorización de proyecto de fusión de FONDOS DE INVERSION

D. Eugenio Carlos Yurrita, con DNI número 15950823-R en calidad de Presidente, en nombre y representación de BBVA GESTION, S.A., SGIC.

y

D. Alfredo Rodríguez Pinilla, con DNI número 1015932-D, en calidad Apoderado, en nombre y representación de BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A.

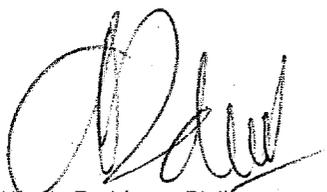
SOLICITAN en relación con los Fondos de Inversión que se relacionan a continuación:

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

Tipo de Fondo	Denominación	Nº de Registro
F.I.	BBVA BOLSA CINCO ESTRELLAS, FI	1367
F.I.	BBVA BOLSA INTERNACIONAL, FI	368



Fdo.: Eugenio Carlos Yurrita
BBVA GESTION S.A., S.G.I.I.C.



Fdo.: Alfredo Rodríguez Pinilla
BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A.

Fecha: 2/01/2.006

Para cualquier duda o aclaración sobre este expediente, contactar con Beatriz González Barreda en el teléfono: 91 / 5376076 o e-mail beatriz.gonzalezbarr@grupobbva.com

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES



PROYECTO DE FUSIÓN

BBVA BOLSA CINCO ESTRELLAS, FI
(Fondo Absorbente)

BBVA BOLSA INTERNACIONAL, FI
(Fondo Absorbido)

BBVA GESTIÓN, S.A., S.G.I.I.C.
30-DICIEMBRE-2005

1
I

PROYECTO DE FUSIÓN DE BBVA BOLSA CINCO ESTRELLAS, FI (Fondo Absorbente) y BBVA BOLSA INTERNACIONAL, FI (Fondo absorbido).

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

Fondo absorbente: BBVA BOLSA CINCO ESTRELLAS, FI (Nº Registro CNMV: 1367)

Fondo absorbido: BBVA BOLSA INTERNACIONAL, FI, (Nº Registro CNMV: 368)

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 BOLSA CINCO ESTRELLAS FI, (FONDO DE FONDOS)** sus características principales son:

Inversión mínima inicial	6 euros
Inversión mínima a mantener	6 euros
Comisión anual de gestión:	2,25% sobre el patrimonio.
Comisión anual de depositaria:	0,2 % sobre el patrimonio.
Comisión de suscripción:	0%.
Comisión de reembolso:	2% sobre las participaciones con antigüedad inferior a un año.

El porcentaje anual máximo que directa o indirectamente puede soportar este Fondo de Fondos en concepto de comisión de gestión y gastos asimilables es del 3,25% sobre el patrimonio.
0% sobre la parte del patrimonio invertido en IICs españolas o extranjeras pertenecientes al Grupo BBVA.
El porcentaje anual máximo sobre patrimonio que directa o indirectamente puede soportar este Fondo de Fondos en concepto de comisión de depositario y gastos asimilables es del 0,30% sobre el patrimonio.
0% sobre la parte del patrimonio invertido en IICs españolas o extranjeras pertenecientes al Grupo BBVA
Se exime a este Fondo de Fondos del pago de comisiones de suscripción y reembolso cuando se trate de acciones o participaciones de IIC del grupo.

- El valor liquidativo aplicable es el correspondiente al del mismo día de la fecha de solicitud.
- Las peticiones de suscripción y reembolso de participaciones serán cursadas por la Sociedad Gestora de lunes a viernes hasta las 15.00 horas, no obstante, las peticiones efectuadas a partir de las 15.00 horas, se considerarán realizadas al día siguiente hábil a efectos del valor liquidativo aplicable a las mismas, considerando como tal, todos los días de lunes a viernes excepto festivos, en todo el territorio nacional.
- 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 periodo 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 al fondo Absorbido:

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

II. ASPECTOS JURÍDICOS Y ECONÓMICOS DE LA FUSIÓN.

La operación de fusión consiste en la absorción por BBVA BOLSA CINCO ESTRELLAS, FI (Fondo Absorbente) de BBVA BOLSA INTERNACIONAL, FI (Fondo absorbido), según lo dispuesto en el artículo 26 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre.

La fusión implica la incorporación del patrimonio del Fondo absorbido con transmisión por título de sucesión universal de la totalidad de sus patrimonios, derechos y obligaciones a favor del Fondo absorbente, quedando aquél como consecuencia de la fusión disuelto 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 BOLSA CINCO ESTRELLAS, FI , FI (fondo absorbente)

BBVA BOLSA CINCO ESTRELLAS , FI es un Fondo de Fondos, con una vocación inversora de Renta Variable Internacional Otros, la renta variable representa más del 75% de la cartera y los activos en una divisa distinta al euro más del 30%, principalmente dólar USA. El fondo invierte en torno al 97% de la cartera en acciones y participaciones de entre 30 y 50 IICs.

Con el objetivo de reducir el riesgo de la inversión, la cartera del fondo, está muy diversificada a través de la selección de IICs especializadas en diferentes sectores, regiones geográficas y estilos de inversión, pero en cualquier caso seleccionando IICs que tienen una alta calidad crediticia y que están gestionadas principalmente por entidades gestoras extranjeras no pertenecientes al grupo BBVA de reconocido prestigio en cada categoría.

A través de la diversificación mencionada se consigue:

- Reducir el riesgo de mercado al aumentar el número de IICs incluidas en la cartera.
- Tener exposición a las diferentes regiones y sectores de la mano de las gestoras punteras en cada área.
- Combinar IICs gestionadas a través de diferentes estilos de inversión (IICs que buscan valor, crecimiento de beneficios, empresas pequeñas, empresas de gran capitalización) y en consecuencia conseguir consistencia de rentabilidades en los distintos ciclos económicos y modas de inversión.

Al objeto de seleccionar la cartera del Fondo, se siguen dos fases:

- a) "Asset allocation": En un primer estadio, se definen distintas categorías regionales (USA, Europa, Japón, Latinoamérica, etc.) y sectoriales (financiero, tecnología, farmacéutico, etc.) que sumadas configuran un espectro de inversión global en renta variable. En función de la visión y perspectivas de los mercados, BBVA GESTIÓN establece un rango de ponderación objetivo para cada una de las distintas categorías o clases de activo. En el corto plazo, se decide la ponderación de cada categoría en el Fondo. La revisión de las ponderaciones de efectúa bimensualmente o más frecuentemente si el equipo gestor lo estima pertinente sobre la base de alteraciones sensibles percibidas en los mercados financieros.
- b) "Security selection" : Una vez otorgado el peso a las distintas categorías se seleccionan las IICs a incluir en cada una de ellas con el apoyo de herramientas cuantitativas y cualitativas.

En cuanto a las herramientas cuantitativas:

Se buscan en una base de datos con información sobre todas las IICs susceptibles de ser incorporadas en la cartera pertenecientes a la categoría en cuestión y se establecen los siguientes filtros:

- Tamaño: se eliminan aquéllas de patrimonio reducido.
- Consistencia de rentabilidades: se persigue que se encuentren consistentemente en los primeros deciles de rentabilidad en sus respectivas categorías.
- Volatilidad o riesgo de las IICs
- Ratios de Sharpe más eficientes en sus respectivas categorías
- Máximo rating concedido por los organismos calificadoros de IICs.

En cuanto a las herramientas cualitativas:

Una vez aplicados los filtros cuantitativos, se analiza la solvencia (evolución del total de los activos gestionados por la entidad gestora, evolución del número de clientes..), Transparencia (flujo de información periódica, accesibilidad a los gestores) historial (notoriedad y reconocido prestigio en el mercado, acreditaciones, etc...) y calidad del equipo gestor (capacidad técnica, experiencia, etc..).

La operativa con instrumentos financieros derivados se realiza de manera directa o indirecta a través de las IICs en las que invierte.

III.2.-Vocación y política de inversión del fondo absorbido

III.2.1.- BBVA BOLSA INTERNACIONAL, FI

La política de este Fondo se define como de renta variable internacional otros, de manera que la renta variable representa mas del 75% de la cartera y los activos en una divisa distinta del euro mas del 30%.

Esta política de inversión se fija discrecionalmente por la Sociedad Gestora la cual invierte el patrimonio del fondo exclusivamente en los valores y activos autorizados por la legislación vigente, renta variable mundial, fundamentalmente países de la OCDE, diversificada entre las diferentes zonas geográficas y los sectores económicos, invirtiendo en compañías de elevada capitalización bursátil, cuyas acciones gocen de especial liquidez en sus mercados, y con visibilidad de resultados, intentando batir el índice bursátil FTSE WORLD representativo de las empresas de mayor capitalización a nivel mundial.

El fondo, asimismo, no tiene mas del 25% invertido en activos de renta fija, salvo por motivos operativos (diferentes fechas de liquidación en diferentes mercados, etc.).

III.3.- DIFERENCIA EN LA ESTRUCTURA DE LAS CARTERAS

El Fondo absorbente (BBVA BOLSA CINCO ESTRELLAS, FI) es un Fondo de Fondos que invierte casi la totalidad de la cartera en renta variable. El 97% de la misma se invierte en participaciones de IICs especializadas en diferentes sectores, regiones geográficas (principalmente de Europa, Norte América), y estilos de inversión. Alrededor del 50% de los activos de la cartera están denominados en Dólares Usa.

BBVA BOLSA INTERNACIONAL, FI, invierte de forma directa casi la totalidad de la cartera en renta variable mundial diversificada entre las diferentes zonas geográficas (Europa, Norte América, y Pacífico desarrollado) y sectores económicos. Alrededor del 50% de los activos de la cartera están denominados en Dólares Usa.

Al no existir diferencias significativas en las estructuras de las carteras las ecuaciones de canje definitivas no variarán significativamente en principio.

La Sociedad Gestora reestructurará las carteras de los fondos que participan en la presente fusión mediante la venta de los valores que sean necesarios, para adaptarlas así a una cartera afín a lo previsto en el punto 4 del presente proyecto de fusión, relativo a la política de inversión y vocación inversora que seguirá el fondo absorbente en el futuro. Esta reestructuración de la cartera se iniciará, en la medida de lo posible y siempre en interés de los partícipes, una vez finalizado el plazo legal de un mes contado desde la fecha de comunicación individualizada a los partícipes del proyecto de fusión de fondos y deberá haber finalizado en la fecha de otorgamiento de la escritura de fusión o documento contractual.

El Fondo Absorbente podrá temporalmente, para llevar a cabo la recomposición de su cartera, no alcanzar el porcentaje mínimo de inversión del 50% en otras IICs.

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 resultante de la fusión mantendrá la misma política de inversión que hasta ahora venía desarrollando.

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 **31/12/2005** 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 BOLSA INTERNACIONAL, FI** cada partícipe recibiría **2,100245 participaciones del Fondo BBVA BOLSA CINCO ESTRELLAS, 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.

VI. INFORMACIÓN A LOS PARTÍCIPES 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.

No se realizarán modificaciones en el Reglamento de Gestión del fondo absorbente.

Se realizarán modificaciones en el Folleto informativo del fondo absorbente, para cambiar la inversión mínima inicial y a mantener en 600 euros, excepto para los partícipes del fondo que ya lo fueran a la fecha de ejecución de la presente fusión.

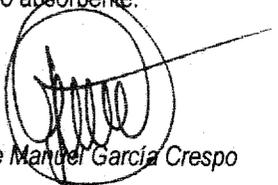
VIII. OTRA INFORMACIÓN

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.



Jose Manuel García Crespo

BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A.



Eugenio Yurrita
Presidente de
BBVA GESTIÓN, S.A.,
S.G.I.C.