

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

D. Félix López Gamboa, con DNI número 50.424.643-H en calidad de Presidente, en nombre y representación de BBVA GESTION, S.A., SGIIC.

y

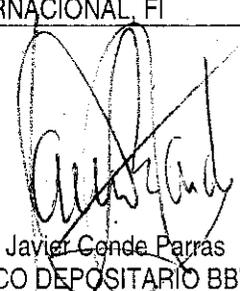
D. Javier Conde Parras, con DNI número 276867-Q, en calidad Apoderado, en nombre y representación de BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A.

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 de ellos **Fondo absorbente** del segundo.
- Los Consejos de Administración de la Sociedad Gestora y la Entidad Depositaria aprobando esta fusión, se han celebrado el pasado 23 de marzo de 2004. Tendrán próximamente a su disposición las certificaciones de los correspondientes acuerdos sociales.

Tipo de Fondo	Denominación	Nº de Registro
F.I.	BBVA MID CAP INTERNACIONAL, FI	1.172
F.I.	BBVA OPORTUNIDADES INTERNACIONAL, FI	1.162


Fdo.: Félix López Gamboa
BBVA GESTION S.A., S.G.I.I.C..


Fdo.: Javier Conde Parras
BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A.

Fecha: 11/05/2.004

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 MID CAP INTERNACIONAL, FI
(Fondo Absorbente)

Y

BBVA OPORTUNIDADES INTERNACIONAL, FI
(Fondo Absorbido)

BBVA GESTIÓN, S.A., S.G.I.I.C.
29- JULIO-2004



PROYECTO DE FUSIÓN DE BBVA MID CAP INTERNACIONAL, FI (Fondo Absorbente) y BBVA OPORTUNIDADES INTERNACIONAL, FI (Fondo absorbido).**FONDOS IMPLICADOS**

El presente proyecto de fusión afecta a los siguientes Fondos BBVA MID CAP INTERNACIONAL, FI (Nº Registro CNMV: 1.172) y BBVA OPORTUNIDADES INTERNACIONAL, FI (Nº Registro CNMV: 1162).

Los Fondos están gestionados por BBVA GESTIÓN, S.A., S.G.I.I.C. (Nº Registro CNMV: 14) y ejerce las funciones de depositario BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A. (Nº Registro CNMV: 163).

Existe a disposición del público un Folleto Informativo, una Memoria Auditada explicativa del último ejercicio, que incluye el último informe de auditoría de cuentas, y los informes trimestrales publicados de los fondos afectados, que pueden ser consultados en el domicilio de la gestora y en los registros de la CNMV.

Respecto al fondo Absorbente **BBVA MID CAP INTERNACIONAL, FI**, sus características principales son:

El Fondo ha adoptado el euro como unidad de cuenta.

Inversión mínima inicial 600 euros

Inversión mínima a mantener 600 euros

Limitación del volumen máximo de participaciones: 5% del total del activo del fondo

Fondo de acumulación de resultados

Tipo de partícipes a los que se dirige el Fondo: Todo tipo de inversores, especialmente personas físicas, con un nivel medio-alto de capacidad de ahorro a largo plazo y que deseen asumir un nivel de riesgo alto en sus inversiones.

Duración mínima recomendada de la inversión: Entre 3 y 5 años

Comisión anual de gestión: 2,25% anual sobre el patrimonio medio administrado,

Comisión anual de depositaria: 0,2% sobre el patrimonio efectivo.

Comisión de suscripción: 0% sobre el importe suscrito.

Comisión de reembolso: 2% aplicable solamente para los reembolsos de participaciones con una antigüedad inferior o igual a tres meses.

Prestaciones o servicios asociados al fondo:

Las entidades comercializadoras del Fondo podrán realizar ofertas promocionales asociadas a la suscripción y/o mantenimiento de las participaciones de la Institución, lo que será comunicado con carácter previo por parte de la entidad comercializadora a la CNMV.

Las entidades comercializadoras ofrecen a sus clientes la posibilidad de cursar órdenes periódicas de suscripción y/o reembolso por el importe y plazo temporal que el partícipe crea conveniente, con un mínimo de 30,05.- Euros mensuales; la fecha de abono o cargo en cuenta, tendrá lugar en los diez primeros días de cada mes según decidan dichas entidades.

El valor liquidativo aplicable es el correspondiente al del mismo día a la fecha de solicitud. Por tanto, si se solicita una suscripción o un reembolso el día D, el valor liquidativo que se aplicará será el correspondiente al día D. En todo caso, el valor liquidativo aplicado será igual para las suscripciones y reembolsos solicitados al mismo tiempo. Se entenderá realizada la solicitud de suscripción en el momento en que su importe tome valor en la cuenta del Fondo. Las peticiones de suscripción y reembolso de participaciones serán cursadas por la Sociedad Gestora de lunes a viernes hasta las 15.00 horas. 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

participe, 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.

II. ASPECTOS JURÍDICOS Y ECONÓMICOS. PROCEDIMIENTO A SEGUIR HASTA CULMINAR LA FUSIÓN Y PREVISIÓN DE GASTOS.

II.1 Aspectos jurídicos de la fusión.

La operación de fusión consiste en la absorción por **BBVA MID CAP INTERNACIONAL, FI** (Fondo Absorbente) de **BBVA OPORTUNIDADES INTERNACIONAL, FI** (Fondo Absorbido), según lo dispuesto en la Ley 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 su patrimonio 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, evita duplicidades pues en el caso concreto de los fondos implicados en la presente fusión sus políticas de inversión son muy similares, y agregar Patrimonios para conseguir una gestión mas eficiente.

Las operaciones realizadas a partir de la fecha del otorgamiento del correspondiente documento contractual de la fusión y hasta su definitiva inscripción en el Registro Administrativo de la CNMV se entenderán realizadas por el Fondo Absorbente.

II.2 Aspectos económicos de la fusión: Todos los gastos económicos derivados de la fusión serán soportados por la Sociedad Gestora, por lo que no tendrá repercusión en los fondos afectados por la fusión.

II.3. Procedimiento de fusión. Cuatro serán las fases de este procedimiento:

- a) Autorización administrativa previa. El proyecto de fusión es autorizado por la CNMV, previo acuerdo adoptado por la Sociedad Gestora y Depositario. La autorización del proceso de fusión tendrá la consideración de hecho relevante, adjuntándose el proyecto de fusión que queda a disposición del público.
- b) Publicaciones legales. Los acuerdos de fusión se publicarán en el BOE y en dos diarios de difusión nacional. En los diez días siguientes a la notificación de la autorización, se remitirá individualizadamente el proyecto a los partícipes de todos los Fondos afectados por la fusión. Los partícipes de ambos fondos que tengan comisión de reembolso es decir cuyas participaciones tengan una antigüedad en el fondo inferior a tres meses (en el caso del fondo absorbido) o inferior o igual a tres meses (en el caso del fondo absorbente) podrán en el plazo de un mes, optar por el reembolso de sus participaciones sin deducción de comisión o descuento de reembolso ni gasto alguno, por el valor liquidativo correspondiente al día en que finalice dicho plazo. Los partícipes que no teniendo comisión de reembolso, opten por reembolsar de sus participaciones, podrán hacerlo al valor liquidativo del día en que lo soliciten.
- c) Formalización de la fusión. Una vez transcurrido el plazo de un mes desde la fecha de los anuncios o desde la remisión de la notificación individualizada, si ésta fuera posterior, y liquidadas las participaciones de los partícipes que hayan optado por ejercer su derecho de separación, la Sociedad Gestora y el Depositario ejecutarán la fusión mediante el otorgamiento del correspondiente documento contractual y su inscripción en los Registros que proceda. A partir del otorgamiento del documento contractual, la fusión tendrá efectos económicos, es decir, todas las operaciones que el fondo absorbido tenga pendientes serán asumidas por el fondo absorbente. La ecuación de canje se determinará sobre la base de los valores liquidativos y el número de



participaciones en circulación al cierre del día anterior al del otorgamiento del documento contractual cuyos estados financieros deben estar aprobado por la Sociedad Gestora y por persona con poder suficiente de la Entidad depositaria. Se comunicará como hecho relevante a la CNMV tanto el otorgamiento del documento contractual (fecha a partir de la cual la fusión tiene efectos) como la ecuación de canje definitiva. Asimismo 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 e igualmente remitirá a los partícipes los estados de posición en el fondo resultante.

d) Inscripción de la fusión en el Registro de la CNMV. Una vez ejecutada la fusión se solicitará la baja del Fondo extinguido en el Registro de la CNMV, acompañando del documento contractual de dicha fusión.

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

III.1.-Respecto de BBVA MID CAP INTERNACIONAL, FI

La política de inversión de este fondo se ha encuadrado en la categoría de Renta Variable Internacional Otros. La renta variable ha representado mas del 75% de la cartera, y los activos en una divisa distinta al euro, mas del 30%, pertenecientes a empresas de cualquier sector económico

Para este Fondo, se han seleccionado valores emitidos por Compañías de mediana capitalización bursátil, claramente infravaloradas en su sector económico, y con un esperado fuerte crecimiento de beneficios cotizadas en mercados de la OCDE y demás países autorizados por la CNMV. Se han respetado en cualquier caso los coeficientes de liquidez reglamentariamente establecidos y las normas relativas a concentración de riesgo, que han sido siempre cuidadosamente seleccionados, procurando obtener, un adecuado equilibrio entre la seguridad de las inversiones y la rentabilidad a ofrecer a los partícipes.

La renta variable se ha gestionado mediante una selección de valores basada en un análisis tanto de los sectores como de las compañías individuales. El análisis sectorial se ha basado principalmente en el estudio de variables macroeconómicas (política monetaria, inflación, ciclo económico, crecimiento,...) según su impacto en los diferentes sectores, así como la realización de un análisis comparativo de las compañías dentro del sector en términos de crecimiento, rentabilidad esperada y riesgo. En cuanto a la selección individual de valores se ha basado en el análisis fundamental de la compañía: estrategia de la empresa, evaluando positivamente una gestión dinámica y orientada a crear valor para el accionista, análisis financiero y valoración de la compañía, estimación de resultados, así como los principales ratios financiero-bursátiles (P/E, P/CF, Valoración por descuento de flujos de caja, ...). Las inversiones se han centrado, tanto en compañías de crecimiento en resultados, como en aquellas de alta rentabilidad de dividendo que proporcionan una mayor estabilidad a la cartera de la Institución.

En cuanto a la divisa, un porcentaje superior al 30% de la cartera ha estado invertido en activos emitidos en divisas no euros, fundamentalmente dólar (estadounidense, canadiense y australiano) yen y libra esterlina.



El Fondo ha previsto operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y como inversión, así como en 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.

Igualmente el Fondo ha previsto realizar inversiones en valores no cotizados, que de acuerdo con los límites legalmente establecidos no superan el 10% del activo.

La inversión en renta variable ha conllevado que la rentabilidad del fondo se haya visto afectada por la volatilidad de los mercados en los que se ha invertido, por lo que ha presentado un alto riesgo de mercado.

La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro ha conllevado un riesgo derivado de las fluctuaciones de los tipos de cambio.

El fondo ha invertido en valores de mediana capitalización y/o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, lo que ha podido privar de liquidez a las inversiones.

III.2.-Respecto de BBVA OPORTUNIDADES INTERNACIONAL, FI

La política de inversión de este fondo se ha encuadrado en la categoría de fondo de Renta Variable Internacional Otros. La renta variable ha representado más del 90% de la cartera, y los activos en una divisa distinta al euro más del 30%.

Los criterios de inversión se han basado en el análisis fundamental, escogiendo compañías que han presentado oportunidades de inversión especiales, entendiéndose por oportunidades situaciones como las siguientes:

- Compañías en periodo de reestructuración. Se ha intentado identificar empresas que después de un pasado con dificultades han estado involucradas en una reestructuración operativa o financiera creíble que haya conllevado la recuperación de la compañía y la apreciación bursátil.
- Privatizaciones de gobiernos y salidas a bolsa de compañías. Compañías que una vez privatizadas, suelen presentar mejoras sustanciales en la gestión de la empresa traducidas en apreciaciones bursátiles mayores que la media de mercado.
- Compañías que hayan estado cambiando la estrategia saliendo de negocios con bajo crecimiento económico para entrar en otros negocios con mejores perspectivas. Si el cambio de estrategia se hace correctamente, las compañías suelen experimentar importantes revalorizaciones bursátiles.
- Compañías con valoraciones muy bajas donde haya habido descuentos del precio de la compañía respecto a su valor patrimonial o descuentos en la valoración de la compañía respecto a su media histórica o media de compañías similares de su sector.

Con estas características, el fondo ha tenido un sesgo hacia valor, aunque ha podido tener tanto compañías de valor como de crecimiento.

El fondo ha tratado de batir el índice mundial FT World (índice de referencia de los principales mercados mundiales compuesto por los valores de mayor capitalización) aunque la distribución sectorial y por países ha podido diferir de forma significativa. Se ha invertido mayoritariamente en países de la OCDE, EEUU y Japón.

El Fondo ha previsto operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y como inversión, así como en 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.

Igualmente el Fondo ha previsto realizar inversiones en valores no cotizados, que de acuerdo con los límites legalmente establecidos no superan el 10% del activo.

La inversión en renta variable ha conllevado conlleva que la rentabilidad del fondo se haya visto afectada por la volatilidad de los mercados en los ha invertido, por lo que ha presentado un alto riesgo de mercado.

La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro ha conllevado un riesgo derivado de las fluctuaciones de los tipos de cambio.

El fondo ha invertido en compañías en periodo de reestructuración o de reciente salida a Bolsa o de muy baja valoración cuyas cotizaciones han podido verse afectadas por la valoración que haya asignado el mercado en cada momento a la gestión de dichas compañías para conseguir una revalorización superior a la media de mercado, por lo que el Fondo ha estado sujeto a una mayor volatilidad.

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

La vocación inversora en ambos fondos ha sido de Renta Variable Internacional Otros. El fondo absorbente ha invertido en compañías de mediana capitalización bursátil con un esperado fuerte crecimiento, y el fondo absorbido en compañías que presentan especiales oportunidades de inversión. El porcentaje de inversión en renta variable en este fondo ha sido mayor que en el fondo absorbente. Los activos en ambos fondos se han denominado en una divisa distinta al euro en mas del 30%.

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 IV 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 del documento contractual.

Existe a disposición del partícipe de cualesquiera de los Fondos afectados el último informe trimestral completo, a disposición en los Registros de la CNMV y en el domicilio de la Sociedad Gestora, en el que se encuentra información detallada de la composición de su cartera y otros datos económico-financieros de interés.

IV. POLÍTICA DE INVERSIÓN DEL FONDO ABSORBENTE EN EL FUTURO.

A. La vocación inversora del fondo continuará encuadrándose en la categoría de Fondo de Renta Variable Internacional Otros, la renta variable representará más del 75% de la cartera y los activos en una divisa distinta al euro, más del 30%, pertenecientes a empresas de cualquier sector económico.

Este Fondo tendrá por objeto invertir en compañías que sean consideradas como inversión sostenible, entendiendo como tal la inversión en aquellas empresas capaces de integrar en su estrategia y actividades operativas las oportunidades y riesgos medioambientales, sociales y de gobernabilidad con la perspectiva de crear valor a medio y largo plazo para el inversor.

B. El universo de inversión del Fondo será exclusivamente el de los valores y activos autorizados por la legislación vigente, invirtiéndose más del 75% en valores de renta variable mundial, principalmente de países OCDE sin descartar otras áreas, diversificada entre las distintas zonas geográficas y los sectores económicos. El resto estará invertido en Renta Fija de países de la OCDE a corto y a largo plazo en valores de elevada calidad crediticia.

En cuanto a la divisa, un porcentaje superior al 30% de la cartera estará invertido en activos emitidos en divisas distintas al euro, fundamentalmente dólar (estadounidense, canadiense y australiano) yen, libra esterlina y franco suizo

Dentro del universo de inversión de este fondo, se seleccionarán compañías que sean consideradas atractivas bajo un estudio de factores de sostenibilidad. Para este cometido se contará inicialmente con estudios, *ratings*, y consultas a analistas de la empresa *Innovest Strategic Value Advisors*, que otorgan los mencionados *ratings*.

El universo inicial de compañías con las que se contará de un estudio de sostenibilidad de *Innovest Strategic Value Advisors* será un conjunto de 300 compañías recogidas en reconocidos índices internacionales bursátiles tales como el IBEX35, el S&P100, el DJ Eurostxx50, el Topix30, el Eurotop 100 y el S&P500 entre otros, pero no se descarta ampliar este universo de compañías siempre y cuando englobe principalmente compañías de países OCDE.

En los Comités mensuales de inversión se tendrá un contacto con los analistas de *Innovest Strategic Value Advisors* para ratificar o señalar posibles cambios en los *ratings* de sostenibilidad mencionados, que son base de la sobreponderación o decisión de inversión en las compañías.

La empresa *Innovest Strategic Value Advisors* será únicamente responsable de proporcionar el análisis de sostenibilidad de un universo de compañías. *Innovest Strategic Value Advisors* dispone de un equipo internacional de analistas, que está dedicado a realizar el estudio y seguimiento de estas compañías. Basándose en esos estudios, y en el propio análisis fundamental, la Gestora dará un sesgo positivo a los valores que mejor *rating* de sostenibilidad tengan, el cual indica un mejor resultado de análisis de factores de sostenibilidad. Aunque este sesgo excluirá con toda probabilidad los valores que ostenten peor *rating* de sostenibilidad, no se tiene pensado incorporar en un principio ningún nivel de exclusión de estos *rating* de sostenibilidad, ni ningún "criterio negativo" de exclusión.

Innovest Strategic Value con domicilio social en Four Times Square 3rd Floor, New York 10036 USA, es una firma de asesoría e investigación reconocida internacionalmente por su especialización en el análisis del rendimiento de las compañías en factores medioambientales, sociales y de gobierno estratégico. *Innovest* aporta al inversor una fuente de opinión y asesoría externa e independiente que mide la capacidad de la empresa y de su equipo de gestión para integrar, en su estrategia y sus actividades operativas, las oportunidades y riesgos medioambientales, sociales y de gobernabilidad, con la perspectiva de crear valor a medio y largo plazo para el inversor.

Otorgar un rating de sostenibilidad a una compañía, no solo significa evaluar los riesgos medioambientales, sociales y corporativos, sino también medir la capacidad y habilidad de la compañía para gestionar esos riesgos y adelantarse a ellos, aprovechando las oportunidades que estos brindan para generar beneficio adicional. Los criterios cualitativos que se valoran positivamente para otorgar rating a las empresas son:

- a) Empresas conscientes de la importancia del desarrollo de las relaciones con sus empleados marcadas por su motivación, desarrollo, buenas relaciones laborales y salud y seguridad en el trabajo
- b) Empresas conscientes de la importancia del desarrollo de las relaciones con sus clientes, marcadas por un criterio de transparencia.
- c) Empresas conscientes de la importancia del desarrollo de las relaciones con la comunidad en general con prácticas generadoras de valor.
- d) Empresas comprometidas en la conservación de los recursos naturales con la reducción o total eliminación de su abuso, y que promuevan la innovación con prácticas firmes de gobierno corporativo y de control de riesgo.

El análisis que efectúa *Innovest* se realiza siguiendo un modelo tradicional de rating basado en el "desk analysis" de información pública de las compañías. *Innovest* no envía cuestionarios a las empresas, realiza un análisis independiente de la capacidad de la empresa para identificar, asimilar, superar y transformar los riesgos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo en oportunidades de generación adicional de rentabilidad.

El análisis efectuado por *Innovest* para otorgar un rating se divide en 6 etapas diferenciadas:

- Análisis fundamental del sector: Se evalúa la información general del sector estudiado y se determinan los principales riesgos y oportunidades de dicho sector.
- Toma de datos: A través de la información facilitada por las administraciones, estadísticas del mercado, ONGs y otras fuentes.
- Trabajo preliminar sobre la Matriz de Notación: El analista completa la información y anota cada uno de los 60 factores en la matriz de notación para cada empresa del sector.
- Entrevista con la Empresas: Para aclarar los resultados de las cuestiones recogidas en el análisis inicial.
- Finalización de la Matriz de Notación: Se completa la información y se anota cada uno de los 60 factores para cada sociedad.

- Validación. El analista define su notación ante el Comité Interno de Notación.

Por tanto, la selección individual de valores se basa conjuntamente en el resultado de un estudio de factores de sostenibilidad y en el análisis que haga la Gestora conforme a criterios económico financieros de la compañía: estrategia de la empresa, evaluando positivamente una gestión dinámica y orientada a crear valor para el accionista, análisis financiero y valoración de la compañía, estimación de resultados, así como los principales ratios financiero-bursátiles (P/E, P/CF, Valoración por descuento de flujos de caja, ...).

El Fondo invierte más del 35% del activo en valores emitidos por un Estado miembro de la Unión Europea, las Comunidades Autónomas, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y aquellos otros Estados miembros de la OCDE 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 momentos puntuales.

Este Fondo seguirá previendo la posibilidad de operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y como inversión, así como utilizar 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, así mismo continuará previendo la posibilidad de realizar inversiones en valores no cotizados, que de acuerdo con los límites legalmente establecidos no pueden superar el 10% del activo.

V. ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS Y ECUACIÓN DE CANJE RESULTANTE.

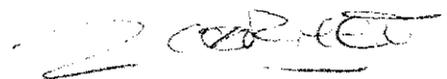
Se pueden consultar en el domicilio social de la Sociedad Gestora y en los registros de la CNMV los últimos estados financieros auditados junto con los informes de auditoría correspondientes de todos los fondos implicados. Dichos informes de auditoría no presentan ninguna salvedad.

Según los últimos estados financieros remitidos a la CNMV referidos a **30/06/2004** la ecuación de canje que resultaría sería la siguiente:

Por cada participación de **BBVA OPORTUNIDADES INTERNACIONAL, FI** cada partícipe recibiría **0,510318 participaciones del Fondo BBVA MID CAP INTERNACIONAL, 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. 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. 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 110 de la LIS y normas de desarrollo.

VII. **MODIFICACIONES A INCLUIR EN EL REGLAMENTO DE GESTIÓN Y EN EL FOLLETO EXPLICATIVO DEL FONDO ABSORBENTE.**

Se modificará el Reglamento de Gestión con la finalidad de adaptarlo al nuevo modelo normalizado, como consecuencia de la nueva Ley de IICs, Ley 35/2003 de 4 de noviembre.

Se modificará el Folleto Informativo al objeto de recoger las siguientes modificaciones:

- Recoger el cambio de denominación del Fondo Absorbente por la de "**BBVA DESARROLLO SOSTENIBLE, FI**".

- Modificar la limitación del volumen máximo de participaciones, que será del 10% del total del activo del Fondo.

- Modificar el **Capítulo IV** al objeto de incluir los cambios anteriormente mencionados en relación con la política de inversión.

Se incluirá información relativa al proceso de fusión en el próximo informe trimestral, informe semestral e informe anual del Fondo absorbente, que estará a disposición de los partícipes en los Registros de la CNMV, domicilio de la entidad gestora y en su página web.

La entidad gestora remitirá gratuitamente al domicilio de los partícipes el informe semestral y anual, salvo que expresamente renuncien a ello. Dicha entidad remitirá gratuitamente a los partícipes que expresamente lo soliciten, el informe trimestral.



Carmen Vena Martínez
Apoderada por
BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A.



Félix López Gamboa
Presidente de
BBVA GESTION, S.A.,
S.G.I.I.C.